

09 JUN 1986
FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

E. 3



FEDESARROLLO

coyuntura económica andina

- ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LAS ECONOMIAS ANDINAS

DIRECTOR EJECUTIVO
José Antonio Ocampo Gaviria

EDITOR COYUNTURA ECONOMICA ANDINA
Eduardo Lora Torres

INVESTIGADORES

Luis Ignacio Aguilar
Mauricio Avella Gómez
Mauricio Cárdenas Santa María
Catalina Crane de Durán
María Errazuriz
María del Pilar Esguerra Umaña
Fanny Kertzman
José Leibovich
Alberto Melo
Juan José Perfetti del Corral
Jorge Vivas Reyna

SECRETARIO GENERAL

Joaquín Bernal Ramírez

INVESTIGADORES ASOCIADOS

Juan José Echavarría Soto
Hernando Gómez Buendía
Guillermo Perry Rubio
Juan Luis Londoño de la Cuesta
Carlos Caballero Argáez

PUBLICACIONES

María Teresa Umaña Herrera

ENCUESTA DE OPINION EMPRESARIAL

Catalina Crane de Durán
Germán Mancera Méndez

ASISTENTES DE INVESTIGACION

Guillermo Bonilla Muñoz
María Margarita Uricoechea

DIRECTORA DE LA BIBLIOTECA

Lucía Fenney Pérez Moreno

CONSEJO DIRECTIVO

Germán Botero de los Ríos
Jorge Cárdenas Gutiérrez
José Alejandro Cortés
Henry Eder Caicedo
Alvaro Hernán Mejía
José Vicente Mogollón
Juan Gonzalo Restrepo
Oliverio Phillips Michelsen
Jorge Mejía Salazar
Carlos Caballero Argáez
Javier Ramírez Soto
Carlos Antonio Espinosa Soto

Sara Ordóñez de Montoya
Rodrigo Botero Montoya
Hernando Gómez Otálora
Francisco Ortega Acosta
Roberto Junguito Bonnet
Jaime Carvajal Sinisterra
Miguel Urrutia Montoya
Benjamín Martínez Moriones
Alejandro Figueroa
Rodrigo Escobar Navía
Guillermo Perry Rubio

coyuntura económica andina



COYUNTURA ECONOMICA
VOLUMEN XVI
No. 2

COYUNTURA ECONOMICA ANDINA
No. 7
JUNIO DE 1986

Coyuntura Económica es una publicación de la
Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, FEDESARROLLO
Calle 78 No. 9-91 - Teléfonos: 211 80 18 - 211 81 25 - 211 83 73
211 82 67 - 211 67 34 - 211 67 14
Apartado Aéreo No. 75074 - Bogotá, D.E., Colombia
Licencia del Ministerio de Gobierno No. 000374

Composición y artes: Gráficas Ambar - Teléfono 263 62 71
Impresor: Editorial Presencia, Calle 23 No. 24-20 - Teléfono 268 18 17, Bogotá

coyuntura económica andina

Presentación	3
Estado de la integración y situación de las economías andinas	7
Colombia, <i>FEDESARROLLO</i>	31
Bolivia, <i>Samuel Doria Medina, Juan Antonio Morales</i> . Responsable: <i>Rolando Morales A.</i>	77
Ecuador, <i>CORDES, Quito, Ecuador</i>	101
Perú, Responsables: <i>Germán Alarco y Patricia del Hierro</i> . Colaboradores: <i>Ladislao Brachowicz y Carmen Salas</i> ...	135
Venezuela, <i>Ricardo Haussman y Miguel Rodríguez</i>	177
Informe especial	
El papel de las ventajas comparativas en el comercio andino de manufacturas, <i>Pilar Esguerra</i>	203

PRESENTACION

Entre 1976 y 1981, FEDESARROLLO, en colaboración con otras entidades privadas de los diferentes países andinos, publicó anualmente Coyuntura Económica Andina, con el fin de proveer información objetiva e independiente sobre las economías de los países de la subregión y los procesos de integración.

Después de una interrupción de cuatro años, que fue impuesta por las dificultades financieras de las entidades colaboradoras, FEDESARROLLO se complace en reiniciar esta publicación. Ello ha sido posible gracias al apoyo brindado por la red de Fundaciones Ebert de Colombia y Perú e ILDIS de Bolivia y Venezuela, las cuales proveyeron no solo los recursos financieros para desarrollar esta tarea, sino también una invaluable labor de coordinación entre los investigadores e instituciones de los distintos países. En el caso del Ecuador, los costos de investigación fueron asumidos directamente por CORDES, entidad que tuvo a su cargo la elaboración del capítulo sobre ese país.

La elaboración del informe de Bolivia fue responsabilidad del grupo de investigadores de Econometría, S.R.L., con la coordinación de Rolando Morales. En Perú, esa misma labor fue desarrollada por Germán Alarco y Patricia del Hierro, del Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, y en Venezuela estuvo a cargo de Miguel Rodríguez y Ricardo Haussman, del IESA. FEDESARROLLO expresa sus agradecimientos a todas estas personas e instituciones por haber acogido en forma entusiasta este proyecto.

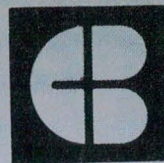
En esta entrega se analiza el desempeño de cada una de las economías andinas en 1985 y sus perspectivas para el presente año. Sin embargo, el capítulo sobre Colombia hace especial énfasis en la evolución de los primeros meses de 1986, ya que la edición de marzo último de Coyuntura Económica se dedicó a la evaluación de los resultados del año anterior. Además de los informes relativos a cada país, la presente entrega incluye un capítulo sobre el estado de la integración y la situación comparativa de los principales indicadores económicos de corto plazo en las economías andinas. Se ofrece también un informe especial sobre el papel de las ventajas comparativas en el comercio intrarregional, preparado por Pilar Esguerra en FEDESARROLLO.

Bogotá, D.E., junio de 1986

nivel de servicio

*Porque Usted no puede
perder tiempo.*

*Piense en CEMENTO BOYACA.
Un cemento que responde.*



**CEMENTOS
BOYACA S.A.**

concretamos el futuro

La Integración y las Economías Andinas

COYUNTURA ECONOMICA ANDINA, No. 7, junio de 1986

EEUU
Miami

Francia
Mónaco

Panamá
Colombia

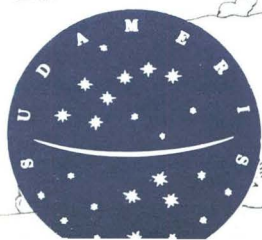
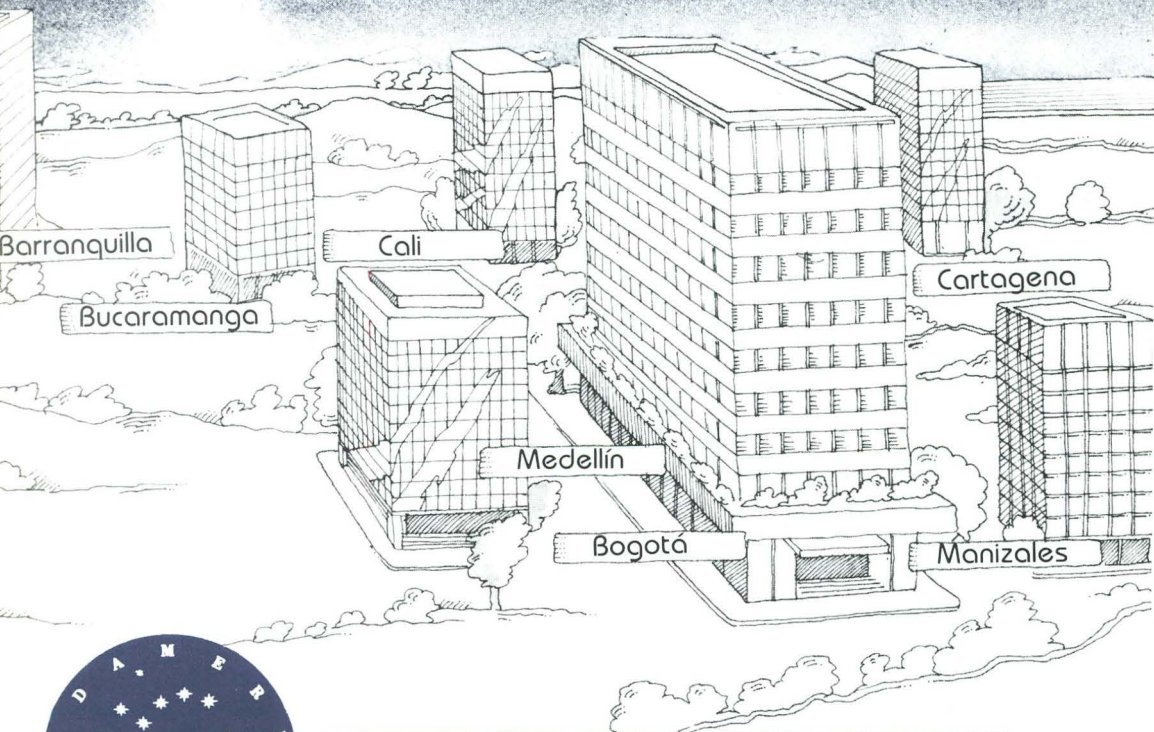
En el mundo de la Banca somos un Banco sin límites!

Brasil

Chile
Paraguay

Uruguay

Argentina



BANCO SUDAMERIS COLOMBIA

Más de 60 años al servicio de la Empresa Colombiana

Estado de la Integración y Situación de las Economías Andinas

I. EL ESTADO ACTUAL DE LA INTEGRACION ANDINA

A. Principales aspectos del sistema de integración andina

El Sistema de Integración Andina, protocolizado con la firma del Acuerdo de Cartagena (1969), constituyó en su época una de las ideas más innovadoras de los procesos de integración en países menos desarrollados. La característica principal de dicho esquema era el basarse en los llamados "Programas Sectoriales de Desarrollo Industrial", mediante los cuales se asignaban las producciones de ciertos bienes entre los países firmantes, con el fin de que se encargaran de fabricarlos para la región en conjunto. El objetivo de estos programas era así la creación de una estructura productiva complementaria entre los países del área, que permitiera aprovechar los beneficios del mercado ampliado.

Paralelamente a la programación sectorial, se concibió también al Grupo Andino como una unidad aduane-

ra, en donde a través de la adopción de medidas de tipo comercial conjuntas se buscó facilitar el intercambio intrazonal, y ofrecer algún nivel de protección a las industrias nacientes con respecto al comercio proveniente del resto del mundo. Estas medidas quedaron plasmadas en las nóminas de desgravación arancelaria y el Arancel Externo Mínimo Común (AEMC).

El esquema de integración también tuvo en cuenta otros aspectos como la armonización de políticas nacionales de los países miembros, especialmente en lo que se refiere al tratamiento del capital extranjero y al régimen legal para las multinacionales. Con esta perspectiva se aprobó la Decisión 24 sobre inversión extranjera dentro del área andina y el reglamento común para las multinacionales, cuyo objetivo era, de una parte, el de crear un clima de estabilidad jurídica que favoreciera el ingreso de capitales extranjeros a los países de la región, y de otra, el de reglamentar de manera comunitaria al capital foráneo que ya estaba establecido en los países andinos.

A su vez, se crearon dos instituciones financieras de carácter multilateral con el propósito de atender las necesidades de financiación derivadas de la aplicación de los demás mecanismos de integración. La más importante fue la Corporación Andina de Fomento (CAF) cuya función era contribuir a atender las necesidades de crédito de los programas sectoriales, y en general, de todos aquellos proyectos productivos de carácter bilateral o multilateral que se establecieran en las economías andinas. También se creó el Fondo Andino de Reservas (FAR) que tenía dos objetivos fundamentales: el primero, constituirse en un fondo de apoyo al que pudieran acudir las naciones con problemas de balanza de pagos, y en segundo lugar, asegurar un flujo de crédito a las operaciones comerciales intrarregionales.

En el transcurso de la década de los setenta se incorporaron al esquema general otra serie de convenios en campos tan disímiles como la educación, la salud, la planificación, la infraestructura y el ordenamiento jurídico, cuyo análisis rebasa los propósitos de este capítulo.

Al finalizar la primera mitad de la década de los ochentas, el balance que reporta el proceso de integración andino es bastante desalentador, a pesar del relativo éxito que en la década pasada tuvieron algunos de sus elementos, como el intercambio intrarregional. En 1983 se produjo un colapso en el comercio intrazonal, el cual se contrajo en cerca del 20% en valores corrientes con respecto al año anterior, induciendo un estancamiento definitivo en el proceso de integración.

Sin embargo, tal estancamiento no fue inducido solamente por el colapso en el comercio andino. La falta de una adecuada aplicación de los mecanismos establecidos en el Acuerdo de Cartagena y la vulnerabilidad de las economías de la región frente a circunstancias externas al proceso mismo de integración, contribuyeron en forma decisiva en la configuración de la situación actual. En efecto, la experiencia andina ha demostrado en la práctica que el propósito de la integración es viable en períodos de relativo auge externo, pero se relega a un segundo plano en momentos de crisis.

El propósito de esta sección es evaluar de manera muy breve los mecanismos formulados dentro del esquema general del proceso de integración, la legislación expedida para su ejecución así como el alcance real de cada uno de ellos.

B. La programación sectorial

La ejecución de los programas sectoriales estuvo dominada por retrasos técnicos y, en algunos casos, por desacuerdos entre los países miembros en relación con las asignaciones que se otorgarían a cada uno de ellos. En la mayoría de las oportunidades, la causa principal de estos problemas fue la profunda incompatibilidad entre las políticas nacionales de industrialización y la programación sectorial del Grupo Andino. Además, en los casos en que se llevó a cabo, la efectividad de este mecanismo de integración estuvo muy limitada por la gran concentración de los beneficios del programa en los países de mayor desarrollo relativo.

La Junta del Acuerdo de Cartagena aprobó durante la década del setenta la puesta en marcha de cuatro programas sectoriales para el desarrollo industrial: el programa metalmeccánico (1972), el petroquímico (1975), el automotor (1978) y el siderúrgico (1980).

En la práctica el único de estos programas que funcionó casi por completo fue el del sector metalmeccánico, aunque nunca se concluyó. Al finalizar la década de los setenta, fecha límite que había establecido la Junta para la terminación del programa, los resultados obtenidos fueron bastante modestos y muy inferiores a los presupuestados por este organismo. Así por ejemplo, se crearon tan sólo 1.200 nuevos empleos, de los 28.500 proyectados para las empresas consideradas en el programa metalmeccánico.

Si bien es cierto que la producción metalmeccánica había mostrado cierto dinamismo especialmente en Colombia y Perú, que eran los países que contaban con mayor capacidad productiva para este tipo de bienes, tal comportamiento no puede atribuirse enteramente al funcionamiento del programa sectorial. En primer lugar, porque las 46 unidades asignadas constituyeron sólo una pequeña proporción de la producción total del sector y, en segundo lugar, porque la creación de nuevas empresas fue limitada (los nuevos volúmenes de producción correspondieron principalmente a empresas ya establecidas) y estuvo concentrada en los países de mayor desarrollo relativo. La Junta del Acuerdo de Cartagena conceptuó así en 1979¹ que el programa metalmeccánico tuvo efectos favorables en Ecuador, intermedios

en Perú y Colombia y prácticamente nulos en Bolivia.

El comercio intrarregional de bienes metalmeccánicos en general también dio muestras de un crecimiento relativamente elevado durante este mismo período, aumentando significativamente su participación dentro del comercio intrarregional, de 4.60/o en 1970 a 14.80/o en 1982. Además, los productos asignados bajo el programa mostraron tasas de crecimiento elevadas (240/o) y superiores a las del comercio intrarregional (21.30/o). Entre los países exportadores se destacó Colombia, el cual había llegado a concentrar un 770/o de las ventas al GRAN en 1982, y además exportaba el 690/o de los productos asignados dentro del Programa. Sin embargo, cuando sobrevino el colapso del comercio intrarregional en 1983, las exportaciones colombianas de este tipo de productos disminuyeron en un 700/o.

De la misma manera, la elevada concentración de la producción en los países de mayor capacidad productiva sectorial, se convirtió en un obstáculo decisivo en el desarrollo del programa diseñado para el sector petroquímico; las nuevas inversiones se concentraron precisamente en los países que ya poseían un grado mayor de desarrollo en el sector: Colombia, Venezuela y Perú.

De otra parte, la ocurrencia de situaciones coyunturales en el mercado mundial desfavorables para algunos bienes considerados en los pro-

¹ "Evaluación del Proceso de Integración Andina 1970-79" Junta del Acuerdo de Cartagena, Lima, Perú 1979.

gramas y la falta de una adecuada planeación y delimitación de los objetivos formulados en los mismos, se constituyeron en los principales obstáculos al efectivo seguimiento de los programas siderúrgico y automotor, respectivamente. En efecto, la puesta en marcha del programa siderúrgico coincidió con una situación de sobreproducción y bajos precios en el mercado mundial y, como se verá más adelante, con una mayor apertura de los países al comercio con el resto del mundo, lo cual afectó seriamente la competitividad potencial de la producción en el mercado intrazonal. En el segundo caso, los países miembros del Acuerdo nunca lograron definir los modelos básicos que cada país produciría dentro del programa automotor. En esa perspectiva, desde 1980 la programación diseñada por el Acuerdo para estos sectores se encuentra paralizada y con muy pocas posibilidades de ser reactivada, aun en el mediano plazo.

C. El Arancel Externo Mínimo Común (AEMC)

El AEMC, concebido como mecanismo de protección de la producción y del comercio andino frente a la competencia del resto del mundo, sólo tuvo vigencia en la práctica durante la primera mitad de los setenta. En los años siguientes su efectividad estuvo limitada por el proceso de apertura comercial que se dio en forma bastante generalizada en los países del área, a partir de 1976 en Bolivia y Ecuador, y más tarde en Colombia, Perú y Venezuela, y el cual vino a concluir en 1982 como consecuencia de la crisis de la deuda externa latinoamericana. A partir de ese año no se ha adelantado ningún tipo

de negociación con miras a fijar el AEMC dentro del marco del proceso de integración. Los eventos ocurridos desde entonces sugieren que esta tarea es cada día más difícil.

Es así como, a pesar de que la Junta había determinado en 1971 que el AEMC promedio que debía prevalecer en la región sería del 40% y el máximo del 110%, ya en 1976 comenzaron a sentirse presiones por parte de los países miembros para reducirlos. Efectivamente, en la reunión de Sochagota (Colombia) celebrada ese año, se rebajó el AEMC promedio al 29% —manteniéndose el máximo citado—, con el argumento de que se requería de una mayor flexibilidad en el manejo de los sectores externos para afrontar la crisis internacional. Los sectores que mayores reducciones de aranceles acusaron fueron los de bienes de consumo, especialmente los productos alimenticios elaborados y los textiles; mientras que los sectores menos afectados fueron el agrícola y el minero.

En algunos casos el proceso de liberación externa —que se prolongó hasta 1982— no operó a través de reducciones arancelarias, sino mediante el relajamiento de los controles cuantitativos. Así, entre 1978 y 1982 en Perú se liberaron cerca del 65% de las posiciones que requerían permisos de importación, a pesar de que el nivel promedio de tarifas había estado durante este mismo período muy por encima del mínimo común fijado por la Junta. Por su parte, Colombia, que mantenía niveles arancelarios promedio más o menos ajustados al AEMC, también adoptó una política de liberación semejante, pasando de tener el 70.4% de las po-

siciones del universo arancelario en régimen de licencia previa en 1974, a sólo un 29.2% en 1982. Venezuela, por su parte, transfirió el 59% de las posiciones de licencia previa a libre entre 1979 y 1980, también manteniendo niveles arancelarios en promedio superiores al AEMC. Ecuador y Bolivia no siguieron este mismo camino, pero sí redujeron sustancialmente sus aranceles, que de todas maneras durante el período se habían situado por debajo del AEMC.

Entre 1982 y 1984 la mayoría de los países retomaron las políticas proteccionistas en respuesta a los problemas de pagos externos que enfrentaban. Sin embargo, las nuevas medidas proteccionistas —como se verá en el siguiente numeral— tuvieron un impacto mayor sobre el comercio del GRAN que sobre el proveniente del resto del mundo. Por esto no se tradujeron tampoco en una recuperación de los niveles de protección efectiva de la producción y el comercio dentro del área, ni tuvieron efecto positivo alguno sobre la integración.

Finalmente, en 1984-85 comenzó una nueva etapa de liberación en el Grupo Andino como consecuencia de la aplicación de los programas de ajuste dentro de las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial. En estas circunstancias la implantación de un AEMC ha sido relegada nuevamente a un lugar secundario y se han oscurecido sus objetivos ante el fracaso de todos los esquemas de integración.

D. Las nóminas de desgravación arancelaria

El mecanismo de la desgravación arancelaria por tipos de productos para el comercio intrazonal tuvo algunos efectos positivos durante sus primeros años de funcionamiento, como lo reflejaba el hecho de que ya en 1977 el 76% de las posiciones arancelarias dentro de la región se comerciaban libres de aranceles. No obstante, es difícil establecer una relación directa entre el dinamismo del comercio intrarregional durante este mismo período y la implantación de dicho mecanismo, puesto que ello coincidió con una serie de shocks externos favorables en las economías andinas, tales como el auge de la economía internacional y el efecto positivo de las alzas en los precios del petróleo y otras materias primas y bienes agrícolas de exportación de la región.

Sin embargo, a partir de la crisis de la deuda, que afectó en forma generalizada a todas las economías del área, la mayoría de los países adoptó una serie de políticas de ajuste que incluyeron devaluaciones de las monedas y el restablecimiento de los controles a las importaciones. La combinación de estas dos medidas fue mucho más desfavorable para el comercio intrarregional que para el comercio de los países andinos con el resto del mundo, en algunos casos porque hubo discriminación explícita contra los países de la subregión. Este fenómeno puso así de manifiesto que el proceso de integración andina fue desplazado de las prioridades de política cuando los países del Grupo afrontaron problemas externos que comenzaron con comprometer otros objetivos económicos.

Ya durante la década anterior se había presentado comportamientos semejantes, si bien no en forma igualmente generalizada. En efecto, a pesar de que el mecanismo de la desgravación arancelaria logró aplicarse adecuadamente en lo que se refiere a la liberación de tarifas para más del 80% de las posiciones para el comercio proveniente de Bolivia y Ecuador y del 50% de las posiciones arancelarias en Colombia y Perú para las mercancías provenientes del GRAN, también hubo incumplimientos severos por parte de los países del Grupo. Dichos incumplimientos generalmente consistieron en la aplicación de medidas arancelarias y paraarancelarias, unilateralmente, y de manera sistemática, a las mercancías provenientes de otro país socio cuando éstas representaban algún tipo de competencia de la industria nacional. Este tipo de conducta generalmente condujo a una respuesta retaliatoria por parte del otro país, con el agravante de que dentro de los mecanismos del Acuerdo no se contaba con un tribunal que aplicara sanciones e hiciera cumplir las normas.

También le restó efectividad a este mecanismo el hecho de que durante la década de los setenta se incluyeran dentro de la lista de excepciones unos 1.000 ítems que representaban el 40% del universo arancelario sujeto a desgravación. Dentro de los sectores que recibieron una mayor protección efectiva se encontraban alimentos, textiles, manufacturas de metales comunes y máquinas y aparatos eléctricos. Algunos de ellos como los alimentos, los textiles y las manufacturas metalmecánicas son productos que se comerciaban intensivamente dentro de la región, pero que por ser producidos por todos los

países estaban amparados por unos niveles de protección efectiva mayores.

Sin embargo, es a partir de 1983 cuando se imponen en forma generalizada fuertes restricciones sobre el comercio intrazonal entre los países miembros del Acuerdo. El caso más importante fue el de Venezuela, cuyas importaciones del GRAN representaban más del 30% de las importaciones totales excluyendo combustibles. En 1983, este país devaluó su tipo de cambio y estableció un sistema con tres tasas diferenciales. La tasa de Bs\$4.50 por dólar, existente hasta entonces, se mantuvo para las importaciones indispensables; se estableció además una tasa de Bs\$6.00 por dólar aplicable a las importaciones necesarias, incluyendo la mayoría de las importaciones provenientes del GRAN y, por último, un nivel de Bs\$7.50 por dólar para el resto de las importaciones. El efecto de dichas medidas fue muy grave sobre el intercambio intrarregional, determinando en gran medida su colapso. Efectivamente, como consecuencia de la devaluación venezolana, las exportaciones totales en el área andina disminuyeron en cerca de un 20%. Las medidas tuvieron además un impacto mayor sobre las importaciones provenientes del GRAN que sobre las provenientes del resto del mundo, puesto que las primeras declinaron en casi un 50%, mientras que las segundas lo hicieron sólo en 23% entre 1982 y 1983.

Colombia, por su parte, desde 1984 aceleró el ritmo de minidevaluaciones del tipo de cambio, e impulsó fuertes controles para-arancelarios sobre ciertos productos, entre otros algunos provenientes de la región, co-

mo los preparados alimenticios de pescado, productos químicos y electrodomésticos. Dichas medidas de política implicaron una disminución del 24% en las compras colombianas de productos del Grupo, mientras que las provenientes del resto del mundo se contrajeron un 18% entre 1984 y 1985. A su vez, entre 1982 y 1983 las autoridades ecuatorianas decretaron una política de devaluación acelerada y de restricción a las importaciones, que se tradujo en una disminución de las compras a los demás países miembros del Acuerdo de Cartagena del 22% con respecto al año anterior, frente a sólo el 8% de contracción en las importaciones del resto del mundo.

Todas estas circunstancias contribuyeron a desintegrar los lazos comerciales entre los países andinos. A partir de entonces, el intercambio intrarregional no ha dado muestras de recuperarse, a pesar de la nueva etapa de liberación comercial que ha empezado a adoptarse. Los obstáculos a este tipo de intercambio ya no son únicamente las barreras arancelarias y para-arancelarias, sino también las dificultades de financiamiento, sin cuya solución no puede pensarse en una reactivación comercial en el mediano plazo.

E. La Decisión 24 y el reglamento común a las multinacionales

Desde el momento de su aprobación (1970), la Decisión 24 generó grandes diferencias de opinión entre los países miembros. Indudablemente, la Decisión condensaba unos principios jurídicos restrictivos a la operación del capital proveniente de otros países, según la concepción en-

tonces predominante de defensa del interés nacional por encima de la rentabilidad del inversionista extranjero. A pesar de que en alguna medida se le otorgaba importancia a la inversión extranjera como fuente de divisas, se consideraba que su principal utilidad era servir de vehículo a la transferencia de tecnología.

Como parte de la concepción que existía entonces sobre la operación del capital extranjero en los países menos desarrollados, a finales de la década del sesenta e inicios de los setenta se produjeron nacionalizaciones en los sectores productivos más importantes de Venezuela y Perú. Hasta 1970 no existía entre los países del GRAN una reglamentación explícita y ordenada sobre la materia, a pesar de que la inversión extranjera había adquirido importancia creciente en todos los países, especialmente en los sectores de extracción y explotación de recursos minerales, en la banca comercial y en la industria. En estas circunstancias, a pesar de la oposición inicial que generó en algunos sectores la adopción de la reglamentación común, en todos los países andinos se incorporó como parte de la legislación nacional sobre capital extranjero.

A pesar de que los pronósticos de esa época señalaban que la inversión extranjera se estancaría en el área debido a la Decisión 24, las entradas de capitales continuaron aumentando hasta finales de los setenta. Algunos autores sostienen que este comportamiento se explica porque la inversión del capital extranjero depende más de la estabilidad de la reglamentación que de los beneficios en rentabilidad que de ella puede derivar². La inversión extranjera directa durante

los setenta creció a tasas superiores al 6.0% promedio anual. Sin embargo, existe cierto consenso entre los autores que han estudiado el tema³, sobre que los países del Grupo Andino perdieron atractivo relativo para los capitales extranjeros frente a otras regiones del mundo en desarrollo, y en particular frente a los países del sudeste asiático.

A partir de 1980 aparece una clara tendencia entre los miembros del GRAN por liberalizar su reglamentación con respecto a la inversión extranjera. Mientras los mercados de crédito internacionales externos estuvieron abiertos, los países prefirieron acudir al endeudamiento para financiar sus proyectos de desarrollo y solucionar sus necesidades de financiamiento de balanza de pagos. Sin embargo, cuando empiezan a restringirse estas vías, los países vuelven a interesarse por la inversión extranjera como un camino sustituto para lograr un alivio en las cuentas externas. Entonces, empiezan a modificarse los controles, aun en contra de los principios básicos de la Decisión 24.

Así, en 1983 Colombia modificó su legislación sobre inversión extranjera, principalmente suspendiendo el requisito de transformación en empresas mixtas impuesto a las empresas extranjeras, y concediendo exenciones sobre el impuesto a la renta para los pagos de asistencia técnica y por préstamos externos. En Perú también se liberalizó la legislación a

partir de 1982, haciéndose más laxa en lo concerniente a la remesa de utilidades, que hasta entonces estaba limitada al 20%. A partir de estas experiencias, ha existido entre los países un consenso favorable a modificar la Decisión 24 con el propósito de lograr una revitalización de los flujos de capital directo. Así las cosas, la reglamentación común ha dejado de aplicarse en el Grupo Andino, pero hay acuerdo entre los socios del Acuerdo sobre la importancia de reformarla en el corto plazo para que se aplique nuevamente de forma comunitaria una legislación sobre la inversión extranjera.

F. La Corporación Andina de Fomento y el Fondo Andino de Reservas

La Corporación Andina de Fomento se constituyó en 1968 e inició sus actividades en junio de 1970. Sus funciones específicas fueron las de efectuar estudios para identificar proyectos de inversión en el área andina, proporcionar asistencia técnica y financiera para la ejecución de dichos proyectos, obtener recursos de crédito internos o externos, y emitir bonos que podrían colocarse dentro o fuera de la subregión. Más tarde (1974) se constituyó el Sistema Andino de Financiamiento del Comercio (SAFICO) con el objetivo de atender las necesidades crediticias del intercambio intrarregional, con recursos provenientes principalmente de la colocación de bonos de corto plazo y de las líneas de crédito para exportación otorgadas por los países miembros.

Durante la década de los setenta, las operaciones aprobadas por la

² Este argumento es sostenido, por ejemplo, por Javier Fernández Riva.

³ Sergio Bitar en "La inversión extranjera en América Latina" en *El Perú frente al capital extranjero: deuda e inversión*. CEPEL, Lima, Perú 1985.

CAF (excluyendo SAFICO) se incrementaron sustancialmente, pasando de US\$46.1 millones a más de US\$100 millones en 1980. Dichos recursos se dirigieron en más de un 60% a préstamos para ejecución de proyectos, en 18% a líneas de crédito y créditos globales, en 7% a préstamos para capital de trabajo y en cerca de un 2% a préstamos de preinversión. El país que más recursos recibió fue el Ecuador (20% del total de operaciones aprobadas en todo el período), seguido por Bolivia (17%) y Perú (15%). Indudablemente, los recursos de la CAP permitieron la ejecución de proyectos de importancia en el área andina, y especialmente en los países de menor desarrollo relativo, quienes los aprovecharon en forma más intensiva.

Entre 1980 y 1981 las operaciones aprobadas por la Corporación se redujeron sustancialmente. La razón principal de este comportamiento fueron las condiciones restrictivas vigentes para la otorgación de los créditos. Generalmente, las aprobaciones habían estado sujetas a que los recursos se dirigieran a proyectos específicos cuyo objetivo se enmarcara dentro del proceso de integración. Ante el eventual fracaso de los otros mecanismos, los países del Grupo se encontraron en la situación de que la mayoría de los proyectos que requerían financiación no podían llenar este requisito y por consiguiente no eran susceptibles de financiar con recursos de la CAF. A partir de 1982, sin embargo, se trataron de liberalizar un poco estos criterios, y como resultado se registró un ligero repunte en el monto de operaciones de la Corporación.

Por otra parte, las operaciones aprobadas por el Sistema de Financiamiento del Comercio experimentaron una disminución sustancial a partir de 1979. En gran medida, este resultado fue un subproducto del estancamiento del comercio andino, aunque también puede señalarse como causa la falta de delimitación de los objetivos del Sistema. Esto se vio reflejado en el hecho de que a pesar de que el colapso del comercio andino fue causado por los problemas de pagos externos que experimentaban los países del Grupo, el sistema SAFICO no pudo contribuir decisivamente para evitar dicho colapso.

El Fondo Andino de Reservas, por su parte, fue una institución creada con objetivos muy diferentes a los de la Corporación. Su función específica era, por una parte, establecer un sistema de pagos y compensaciones similar al hasta entonces existente dentro del marco de la ALADI y, por otra, constituirse en un fondo de recursos de crédito destinados a la financiación de los países con problemas de balanza de pagos. Las operaciones del FAR han estado dirigidas principalmente al segundo de estos objetivos, y en menor medida al otorgamiento de créditos para financiar el comercio intrarregional. Estos créditos otorgados para el apoyo de balanzas de pagos generalmente han estado condicionados a que durante su utilización el país beneficiario no aplique restricciones a las importaciones provenientes del GRAN. A partir de 1983 las necesidades por este tipo de créditos aumentaron sustancialmente en la región como consecuencia de la crisis de la deuda externa latinoamericana. El FAR ha contribuido en alguna medida a la

solución parcial del problema, pero obviamente la magnitud del mismo requiere de una ampliación de su área de influencia, y de la creación de mecanismos alternativos que contribuyan en la solución.

A partir de 1984 se empezaron a autorizar operaciones con el "Peso Andino", una unidad de cuenta creada para la subregión con el fin de evitar que la restricción de divisas actuara en contra de las operaciones comerciales y financieras de los países miembros. El "Peso Andino" en un principio debía funcionar como un Derecho Especial de Giro (DEG) dentro del área con el fin específico de contribuir a resolver los problemas de financiamiento del comercio intrarregional. A pesar de que el mecanismo ha entrado en funcionamiento, desafortunadamente no puede afirmarse que haya contribuido de manera decisiva en la recuperación de los niveles de comercio o del mejoramiento del problema de pagos externos que enfrentan la mayoría de los países del área.

G. Las perspectivas de la integración

Como se deduce del recuento anterior, la integración andina se encuentra prácticamente paralizada. Sin embargo, paradójicamente hoy más que nunca es necesaria, puesto que de la reactivación de algunos de sus elementos, como el intercambio intrarregional, puede depender la solución de muchos de los problemas de pagos externos que afrontan los países del Grupo Andino.

Las posibilidades de la integración dependen de factores diferentes en el corto y en el largo plazo. De inmediato, puede pensarse en la reactiva-

ción del comercio intrazonal, a través de la aplicación de dos tipos de medidas basadas en los mecanismos ya existentes dentro del marco del Acuerdo de Cartagena. De una parte, a través de la desgravación arancelaria, logrando acuerdos bilaterales o multilaterales entre los países miembros para la liberación del comercio en aquellos productos susceptibles de negociación⁴. De otra, procurando ampliar la influencia de los esquemas de financiamiento del comercio en la región andina. Esto es válido no sólo para las dos instituciones creadas en el marco del Pacto, sino también para los mecanismos existentes a nivel de la ALADI, como el sistema de pagos y compensaciones y el Acuerdo de Santo Domingo.

En el largo plazo, no obstante, es necesario replantear el esquema de integración en su conjunto. Para ello es necesario que los países que estén dispuestos a embarcarse en un nuevo proceso de integración definan cuáles son sus prioridades y sus restricciones, puesto que las condiciones actuales han cambiado sustancialmente con respecto a las prevalecientes a finales de la década de los sesenta, cuando se diseñó el esquema actual. Una vez definidas las nuevas prioridades, el diseño de un nuevo esquema debe basarse en la experiencia acumulada hasta el momento y en las verdaderas posibilidades de aplicación de los sistemas de integración.

⁴ En este mismo sentido la reunión de la Junta del Acuerdo programada para mayo 12-19/86, contempló en su agenda la discusión de la reforma de la cláusula de salvaguarda dentro del mecanismo de la Desgravación Arancelaria. La intención es redirigir los objetivos del mecanismo, procurando que se logren negociaciones "producto por producto" entre los países.

Finalmente, tal como lo demuestra el fracaso del proceso actual, las posibilidades de revitalizar la integración dependen de que los países estén dispuestos a asumir sus costos de carácter interno en el corto plazo, con miras a obtener sus beneficios en el largo plazo.

II. EL DESEMPEÑO DE LAS ECONOMIAS ANDINAS EN 1985

A. Introducción

Durante 1985, las políticas económicas de todos los países andinos estuvieron dirigidas hacia el objetivo macroeconómico de hacer compatible el comportamiento de las economías internas con la situación de los sectores externos. Este objetivo común no fue, sin embargo, el resultado de un esfuerzo concertado, sino el producto de un escenario externo que, especialmente desde 1982, se tornó desfavorable a todos los países de la región, al producirse el cierre de los mercados internacionales de crédito y presentarse tendencias adversas de precios y de demanda para los productos de exportación de la región.

Según vimos en la sección anterior, estas restricciones de carácter extrarregional no contribuyeron a fortalecer los procesos de integración, sino que, más bien, obligaron a los países a relegar dicho objetivo a un lugar muy secundario dentro de su lista de prioridades. Además, cada país enfrentó sus problemas externos con una óptica individual, impuesta no sólo por una cronología diferente de la crisis en cada caso, sino sobre todo por unas circunstancias internas diferentes en cada país, tanto desde

el punto de vista económico como político.

La diversidad de estrategias de ajuste fue bien manifiesta durante 1985 y se vio acentuada además por el hecho de que en dos países se presentaron importantes virajes de política en el curso del año. En efecto, en el segundo semestre, en Perú y Bolivia se introdujeron nuevos programas de política, con orientaciones claramente opuestas.

El programa de ajuste adoptado por las autoridades peruanas fue de corte heterodoxo y en abierta contradicción con los lineamientos del ajuste aconsejado por los organismos multilaterales de crédito. En el manejo del sector externo las principales medidas fueron la fijación de la tasa de cambio y la determinación de destinar únicamente el 10% de los ingresos por exportaciones al pago del servicio de la deuda. El nuevo gobierno peruano fortaleció además los estímulos cambiarios para las exportaciones, pero redujo las restricciones a las importaciones. En el frente interno, la nueva política se fijó como objetivos contener la inflación, elevar el poder de compra de los salarios y reactivar la economía. Para el efecto, se crearon programas de gasto público, se elevaron los mínimos salariales y se impusieron rígidos controles de precios.

En contraste, en Bolivia se aplicó un programa de carácter claramente ortodoxo. En cuanto al manejo del sector externo, se dispuso eliminar las restricciones cambiarias, reducir los aranceles y liberar la tasa de cambio. Los objetivos de la política interna fueron, en primer lugar, permitir que las tasas de interés fluctuaran

libremente y, en segundo lugar, reducir el déficit fiscal mediante el aumento de los precios internos de los combustibles y la restricción salarial en el sector público.

Las políticas adoptadas en Ecuador y Colombia fueron menos extremas. Sin embargo, en ambos países la modalidad del ajuste fue de corte más ortodoxo que en el pasado. Así, aunque los dos mantuvieron los controles a las importaciones, tendieron a adoptar políticas más liberales de comercio, especialmente en el caso del Ecuador. Ambos países acudieron también a un manejo más activo del sistema de minidevaluaciones, si bien éste fue mucho más pronunciado en Colombia. En el frente interno, tanto Ecuador como Colombia adoptaron políticas de ajuste fiscal conducentes a reducir el tamaño relativo de los déficits del sector público sin sacrificar la inversión. En ambos casos dicha política se llevó a efecto elevando sustancialmente los recaudos tributarios, lo que en Ecuador dio margen para aumentar el gasto corriente y concluir el año con superávit fiscal.

Finalmente, Venezuela mantuvo sus políticas de tipo restrictivo con el propósito de sanear las cuentas públicas y mejorar la posición de endeudamiento externo neto del país. Esta orientación condujo a restringir nuevamente el gasto público en 1985, con efectos adversos sobre la actividad económica interna, y a completar el proceso de devaluación administrativa de la tasa de cambio mediante el traslado de posiciones de unas listas a otras dentro del régimen de tasas de cambio diferenciales.

B. El crecimiento económico de los países andinos en 1985

Como consecuencia de las políticas económicas internas y de circunstancias externas adversas, el crecimiento económico en la región andina, considerada como un conjunto, fue más desfavorable que en el año inmediatamente anterior (Cuadro 1). En efecto, durante 1985 el crecimiento del PIB en el Grupo Andino no alcanzó el nivel del 1% en promedio, mientras que durante 1984 había sido superior al 1.5%. Bolivia y Venezuela registraron nuevamente disminuciones del producto, por quinto y sexto año consecutivos respectivamente, mientras que en Ecuador, Perú y Colombia las tasas de crecimiento del PIB fueron sensiblemente inferiores a las del año anterior.

Este comportamiento del producto regional se debió en su mayor parte a una evolución más desfavorable de la demanda, tanto interna como externa. A la tendencia contractiva del gasto público, como medida de política para lograr el ajuste, se adicionó un crecimiento inferior del consumo de los hogares y una caída de la inversión inducida por la situación recesiva que ha persistido durante los últimos años en todos los países del área (Cuadro 2).

A su vez, el valor de las exportaciones de algunos bienes de gran importancia para los países de la región, como el petróleo y los metales, disminuyó durante 1985 debido al deterioro de los precios en los mercados internacionales. Ello ocasionó la pérdida de incentivos a la actividad minera de la región, lo cual se reflejó en el desempeño de ese sector en to-

CUADRO 1
PAISES ANDINOS:
CRECIMIENTO DE LOS PRINCIPALES SECTORES PRODUCTIVOS
1984-1985
(%)

	Año	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
A. Agricultura Caza y pesca	1984	18.7	1.1	6.7	12.9	0.8
	1985	3.1	1.8	4.4	2.1	7.0
B. Minería e hidrocarburos	1984	-13.9	24.0	11.9	6.4	15.6
	1985	-11.9	30.7	8.5	5.2	14.9
C. Manufactura	1984	-11.7	8.0	-2.1	2.8	5.1
	1985	-9.0	3.0	0.5	3.4	3.0
D. Construcción	1984	-6.7	1.2	-2.5	1.5	-34.4
	1985	2.6	0.0	1.5	-13.2	-17.4
E. Gobierno	1984	...	3.1	1.3	0.0	-0.6
	1985	...	2.0	2.6	-1.0	-1.3
F. Resto de sectores	1984	0.1 ^a	2.7	4.9	3.9	-4.9
	1985	0.1 ^a	1.8	1.9	1.7	-3.2
PIB	1984	-1.1	3.2	4.0	4.7	-1.4
	1985	-1.7	2.0	3.2	1.5	-0.4

Fuentes: Véanse los capítulos de los respectivos países.

^a Incluye al sector gobierno.

dos los países, con excepción de Colombia, donde entraron en operación nuevos proyectos de producción de carbón e hidrocarburos.

Aunque en comparación con 1984 las tasas de crecimiento fueron inferiores en prácticamente todos los sectores productivos, esta tendencia fue especialmente notoria en las actividades urbanas, tales como la construcción y la industria. En efecto, la producción manufacturera creció más lentamente o cayó en la mayoría de los países, con excepción del Ecuador, mientras que la construc-

ción registró menores ritmos de crecimiento en todos los casos, excepto Bolivia. El menor crecimiento del sector industrial se debió fundamentalmente a la disminución en la demanda de los hogares y a los menores niveles de inversión pública y privada. El comportamiento de la inversión fue también decisivo en el pobre desempeño de la construcción en todos los países.

El sector de agricultura, caza y pesca creció en promedio a tasas muy inferiores al promedio de la región en 1984, el cual estuvo muy influido

CUADRO 2
PAISES ANDINOS:
EVOLUCION DE LOS COMPONENTES DEL GASTO
1984-1985
(%)

	Año	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
A. Consumo hogares	1984	1.5	1.0	3.5	4.2	- 1.0
	1985	0.2	0.5	2.8	0.8	...
B. Consumo de las administraciones públicas	1984	- 0.9	2.0	- 0.5	- 13.5	- 3.7
	1985	- 2.1	1.2	2.2	4.3	...
C. Formación bruta de capital	1984	- 7.6	- 5.8	9.6	- 2.5	- 24.0
	1985	- 0.1	- 10.5	- 0.5	- 8.5	...
D. Exportaciones	1984	2.0	12.9	11.1	5.2	2.2
	1985	- 1.3	9.0	12.9	1.1	...
E. Importaciones	1984	2.9	- 10.0	7.9	- 20.1	- 0.3
	1985	5.0	- 14.0	9.5	- 12.6	...
PIB	1984	- 1.1	3.2	4.0	4.7	- 1.4
	1985	- 1.7	2.0	3.2	1.5	- 0.4

Fuentes: Véanse los capítulos de los respectivos países.

por la recuperación de la producción agrícola en Bolivia. En 1985, Venezuela logró un abultado crecimiento de su producción agrícola, bien por encima del alcanzado el año anterior, gracias a las políticas de estímulo a la producción. En Colombia también se registró una cierta reactivación agrícola, debido principalmente al moderado aumento de la producción de algunos bienes de exportación. En Perú y Ecuador, en cambio, se registraron menores índices de crecimiento agrícola debido a factores climatológicos adversos y al deterioro del consumo de los hogares. Además, en el caso del Perú, la actividad pesquera resultó afectada por la expiración

de contratos internacionales de exploración.

También el sector gobierno se expandió a tasas inferiores a las registradas en 1984 en todas las naciones andinas, con excepción del Ecuador, que aplicó políticas relativamente más expansionistas hacia fines de 1985. Las tendencias recesivas que registraron todas las economías de la región fueron extensivas al resto de sectores, que incluyen un conjunto de actividades terciarias de gran importancia relativa en todos los casos. En particular, cabe señalar que el comercio tuvo un comportamiento muy poco dinámico en todos los paí-

ses de la región, reflejando sobre todo el debilitamiento de las fuentes de demanda interna.

C. La situación externa de los países andinos

Los países andinos se enfrentaron en 1985 a un panorama externo adverso, caracterizado por los reducidos ritmos de crecimiento de las economías desarrolladas, las tendencias depresivas en los mercados internacionales de productos básicos y una estrecha disponibilidad de recursos financieros externos.

En 1984 las grandes economías experimentaron una notable recuperación, que se expresó en una tasa de crecimiento del 4.9% para el conjunto de países de la OECD. Desafortunadamente, esta tendencia no logró consolidarse, de forma que en 1985 el crecimiento regresó nuevamente a tasas del 2.7% en conjunto. La pérdida de dinamismo de la actividad económica en las grandes economías mundiales incidió además en el comportamiento de los precios de los productos básicos en los mercados internacionales, que ya venían cayendo desde el año anterior. En 1985 estas tendencias se vieron agravadas además por un nuevo fortalecimiento del dólar, especialmente en los primeros meses del año.

Estas circunstancias externas redujeron la efectividad de los esfuerzos de los países andinos por aumentar sus ventas externas, como ya lo habían hecho en 1984. Con todo, Ecuador y Colombia, lograron nuevos aumentos de exportaciones en 1985, con crecimientos nominales del 11% y el 19% respectivamente, y Perú mantuvo sus ingresos por ex-

portaciones prácticamente al mismo nivel del año anterior. En contraste, Venezuela y Bolivia no pudieron compensar las desfavorables tendencias externas, que para ambos fueron manifiestas sobre todo en importantes caídas de precios para sus productos de exportación, en particular petróleo y una variedad de metales. En consecuencia, los ingresos por exportación se redujeron más del 10% en Venezuela y cerca del 24% en Bolivia (Cuadro 3).

El comportamiento de las importaciones estuvo más directamente afectado por las políticas que adoptaron los países frente a la situación de sus economías externas. Como ya se comentó, Bolivia y Ecuador tendieron a liberalizar los sectores externos de sus economías en 1985, lo cual se tradujo en mayores importaciones en ambos casos. Aunque en Colombia se suavizaron los controles a las compras externas, las importaciones registraron una disminución apreciable en 1985, debido a que la mayor concesión de permisos no alcanzó a manifestarse en mayores importaciones en términos efectivos, y gracias también a las menores necesidades de importación de combustibles. Por su parte, en Venezuela y Perú las importaciones se redujeron por efecto de las menores demandas de inversión, los controles administrativos y, posiblemente, las devaluaciones de sus monedas (hasta mediados del año, en el caso peruano).

Los resultados de los balances comerciales externos de las economías andinas muestran que no hubo un patrón común de comportamiento en 1985. La única mejoría notable se registró en el caso colombiano, que

CUADRO 3
PAISES ANDINOS:
EVOLUCION DE LAS BALANZAS DE PAGOS
1983-1985
(Millones de dólares)

	Año	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
I. Balance en cuenta corriente	1983	60	-1754	-399	283	4427
	1984	151	-1677	204	466	5298
	1985	-271	143	199	636	3400 ^e
A. Balance comercial	1983	364	-674	679	1016	3850
	1984	373	-521	1411	1397	8585
	1985	72	901	1388	1450	7000 ^e
1. Exportaciones	1983	730	2826	2197	2990	14759
	1984	722	2902	2594	3096	15847
	1985	552	3455	2891	3020	14200 ^e
2. Importaciones	1983	366	3500	1518	1874	6409
	1984	349	3423	1183	1699	7262
	1985	552	2554	1503	1570	7200 ^e
B. Balance de servicios y transferencias	1983	-304	-1080	-1078	-823	-3923
	1984	-222	-1156	-1207	-931	-3287
	1985	-343	-758	-1189	-814	-3600 ^e
II. Balance de capitales, errores y omisiones	1983	-93	37	385	-308	-7318
	1984	-50	389	-67	-230	-5600
	1985	380	283	168	-268	-1730 ^e
III. Variación en reservas internacionales brutas	1983	313	-1717	-58	86	269 ^a
	1984	100	-1288	19	247	2329 ^a
	1985	109	425	25	318	1670 ^a
IV. Saldo de reservas brutas	1983	208	3176	788	1746	14433 ^a
	1984	446	1887	756	1992	16762 ^a
	1985	555	2313	890	2283	18432 ^a

^e Estimativo.

^a Incluye reservas del Fondo de Inversiones de Venezuela y de PDVSA.

Fuentes: Véanse los capítulos de los respectivos países.

hasta el año anterior era el único país que mantenía déficit en sus transacciones comerciales con el resto del mundo. Perú y Ecuador no experimentaron cambios de importancia en sus posiciones comerciales netas, pero en un caso el valor total del comercio se redujo mientras que en el otro se amplió. Finalmente, tanto en Bolivia como en Venezuela se deterioraron los balances comerciales externos, debido al pobre desempeño de las exportaciones.

Los resultados del balance de servicios financieros y transferencias muestran un patrón semejante al observado para los balances comerciales, con los mayores deterioros en los casos de Bolivia y Venezuela, una mejoría apreciable para Colombia y cambios de importancia más reducida para Ecuador y Perú. Sin embargo, es de interés observar que los balances peruano y boliviano estuvieron influidos por retrasos en el cumplimiento de los compromisos de pago. Perú había logrado aliviar temporalmente su situación mediante la reprogramación acordada en 1983. No obstante, ya en 1985 su efecto habría sido negativo, implicando un esfuerzo de pago difícil de satisfacer. En efecto, en el primer semestre las cancelaciones estuvieron por debajo de lo previsto y posteriormente con el nuevo gobierno se declaró la limitación unilateral de los pagos, favoreciendo una cierta mejoría en el balance de servicios. En el caso boliviano, entre mediados de 1984 y los primeros meses de 1985 se suspendieron los pagos pendientes de deuda. Posteriormente se restablecieron en forma limitada, con lo cual se aumentó el déficit de este tipo de pagos en comparación con el año anterior.

El balance del conjunto de transacciones corrientes fue positivo en 1985 en todos los países andinos, con la excepción de Bolivia, que no logró mantener su posición superavitaria de los años inmediatamente anteriores. En contraste, Colombia, que había mantenido un déficit persistente desde 1975, alcanzó un moderado superávit en 1985. Perú también logró una mejoría, pero de magnitud muy modesta, mientras que Venezuela experimentó un deterioro importante que redujo su abultado superávit en un 360/o con respecto al año anterior.

Las entradas netas de capital a los países andinos fueron muy reducidas durante 1985. Bolivia, Colombia y Ecuador recibieron recursos financieros que, en conjunto, tan sólo alcanzaron US\$831 millones. De éstos, US\$380 fueron captados por Bolivia, quien pudo así cubrir holgadamente su déficit corriente. Sin embargo, una parte importante de este monto no constituyó en realidad financiamiento externo, puesto que se logró mediante ventas de divisas que se encontraban en poder del público. Este fenómeno también se dio, aunque de manera forzosa, en el Perú, a raíz de las medidas decretadas por la nueva administración. No obstante, la cuenta neta de capitales en este país registró déficit nuevamente, dificultando el manejo del sector externo. En Venezuela también se produjo un nuevo déficit en las transacciones financieras, pero motivado no tanto por dificultades de origen externo, como por las políticas internas que han perseguido la amortización neta de la deuda y facilitado las salidas de capitales privados.

Sin excepción, todos los países terminaron el año con una posición de reservas superior a la de 1984, y en tres de ellos —Bolivia, Perú y Venezuela— más que suficiente para cubrir un año de importaciones. Según hemos visto, este resultado común se dio en medio de circunstancias internas diversas y modalidades de ajuste diferentes frente a la difícil situación externa de 1985.

D.El empleo y los salarios reales

Como consecuencia de los menores ritmos de actividad económica, el desempleo abierto aumentó en todos los países andinos en 1985, situándose en promedio por encima del 13% (Cuadro 4). Los mayores índices de desempleo se presentaron en Bolivia, Colombia y Venezuela, que registraron tasas bien por encima de sus respectivos patrones históricos. Además, el número de personas ocupadas

se redujo en todos los países del área, llegándose así a la peor situación laboral de las últimas dos décadas en las naciones andinas.

El deterioro del mercado laboral se vio agravado además por el comportamiento de los salarios reales, los cuales se redujeron en todos los países de la región (Cuadro 5). Las caídas fueron más pronunciadas en Bolivia y Perú, donde se presentaron también las tendencias inflacionarias más fuertes, como veremos más adelante. En respuesta a la aceleración de la inflación, en estos dos países se desarrollaron prácticas más frecuentes de ajuste salarial, hasta llegar a periodicidades mensuales en el caso boliviano. Sin embargo, tales prácticas fueron insuficientes para revertir la tendencia de deterioro del salario real, que en esos dos países ha persistido por varios años. No obstante, la pérdida de poder de compra de los

CUADRO 4
EVOLUCION DE LA TASA DE DESEMPLEO ABIERTO
1982—1985
(%)

Año	Bolivia ^a	Colombia ^b	Ecuador ^c	Perú ^d	Venezuela ^e
1982	11.0	9.1		7.0	7.1
1983	15.0	11.7	11.8	9.2	10.0
1984	16.0	13.4	8.1	10.9	12.9
1985	19.0	14.0	10.4	11.8	13.3

Notas y fuentes:

^a Estimativo nacional (Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral).

^b Cuatro ciudades, promedio cuatro trimestres (DANE)

^c Estimativo nacional (Banco Central del Ecuador, 1985 CONADE)

^d Estimación para el total del país (Ministerio de Trabajo)

^e Nacional urbano, promedio dos semestres (Oficina Central de Estadística e Informática).

CUADRO 5
PAISES ANDINOS:
TASAS DE VARIACION DE LOS SALARIOS REALES
(%)

Año	Bolivia ^a	Colombia ^b	Ecuador ^c	Perú ^d	Venezuela ^e
1983	...	5.2	-11.7	-16.6	-3.9
1984	...	7.2	1.8	-15.5	-7.0
1985	...	-3.2	-11.5	-15.7	-6.0

Notas y fuentes:

- ^a Los estimativos disponibles son poco confiables debido a las altas tasas de inflación.
- ^b Industria, obreros, promedio anual (DANE).
- ^c Salario mínimo vital y complemento de ley (Registros Oficiales)
- ^d Promedio cuatro trimestres (Instituto Nacional de Estadística)
- ^e (Banco Central de Venezuela)

salarios no fue exclusiva de los países con ritmos inflacionarios crecientes. En Ecuador y Perú, donde las tasas de inflación se redujeron ligeramente respecto al año anterior, los salarios también cayeron, en 11.5% y 6% respectivamente, en el último año. Esta tendencia fue más moderada en el caso colombiano, y apareció además por el hecho de que durante los años inmediatamente anteriores se habían elevado las remuneraciones reales.

Un tercer factor de deterioro de la situación laboral, común a todos los países en 1985, fue la proliferación de las actividades informales, inestables y mal remuneradas, con el consecuente aumento del subempleo. De esta forma, las actividades informales, especialmente las actividades comerciales y los servicios personales, han servido para amortizar la penuria de empleos, a pesar de no constituir una fuente alternativa de producción

e ingreso para la economía en su conjunto.

E. La inflación en 1985

La evolución de los precios al consumidor en las economías del Grupo Andino estuvo determinado por factores de diversa índole. En los países en los cuales se registraron índices de inflación moderados, como Colombia, Ecuador y Venezuela, las principales presiones se originaron en los precios de los alimentos y en el rubro de misceláneos, en el cual inciden las tarifas de servicios públicos y los precios de los combustibles (Cuadros 6 y 7). Estos comportamientos se debieron principalmente a factores de política interna, tales como el manejo de las tarifas públicas en Colombia y Venezuela o como la política de precios agrícolas en este último país. Sin embargo, la insuficiente producción agrícola por razones climatológicas y por la lenta capacidad

CUADRO 6

PAISES ANDINOS:
TASAS DE INFLACION SEGUN LOS INDICES DE PRECIOS
AL CONSUMIDOR
(%)

Año	Bolivia ^a	Colombia ^b	Ecuador ^c	Perú ^d	Venezuela ^e
1982	123.6	24.0	15.3	72.9	10.0
1983	375.6	16.6	52.5	125.0	7.0
1984	2.177.2	18.3	25.1	111.4	12.2
1985	8.170.5	22.5	24.4	157.6	11.9

Notas y fuentes:

- a (Instituto Nacional de Estadística)
b (DANE)
c Area urbana (INEC)
d Lima (Instituto Nacional de Estadística)
e Caracas (Banco Central de Venezuela)

CUADRO 7

PAISES ANDINOS:
AUMENTOS DE PRECIOS POR GRUPOS DE ARTICULOS DE CONSUMO,
1985
(%)

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
Alimentos	8033.4	27.7	27.0	153.1	20.8
Vestuario	6638.5	16.3	12.7	166.2	2.9
Vivienda	9399.7	15.5	12.7	108.6	4.5
Misceláneo	10002.3	16.6	28.0	176.3	13.0
TOTAL	8170.5	22.5	24.4	157.6	11.9

Fuente: Véase cuadro anterior.

de respuesta de los productores también contribuyó a elevar los precios, sobre todo en Ecuador y Colombia. Frente a estos factores alcistas, es indudable que la debilidad de la demanda interna ejerció el efecto contrario, manteniendo la inflación en niveles moderados en Ecuador y Colombia, e incluso por debajo de las

metas oficiales en el caso de Venezuela.

En contraste, los niveles de inflación en Bolivia superaron el 8.000% anual. El altísimo crecimiento de los precios en este país no parece asociado con presiones en mercados específicos de los bienes que integran la ca-

nasta de consumo, sino más bien con la acelerada expansión de los medios de pago derivada de las necesidades de financiación del déficit fiscal producido por el pobre desempeño de las exportaciones mineras. Este mecanismo, que ya se venía usando en los años anteriores, condujo a una tendencia explosiva de precios a medida que el público optaba por mantener en dólares sus saldos de caja, reduciéndose por consiguiente la base gravable por el impuesto inflacionario.

Durante 1985, la inflación boliviana registró dos fases diferentes. En los primeros ocho meses las tasas se elevaron hasta alcanzar niveles superiores al 10.000% anual. Posteriormente, el gobierno logró financiar buena parte del déficit a través del aumento en el precio de la gasolina, con lo cual redujo las presiones de expansión primaria. Además, al liberar la tasa de cambio indujo una revaluación del peso boliviano que desestimuló la tenencia de dólares en poder del público y disminuyó el valor de los que se encontraban en circulación. Como consecuencia de estas medidas la tasa de inflación se redujo al 98% anual equivalente en los tres últimos meses del año.

También en el Perú se registraron dos períodos diferentes en el comportamiento de los precios, que dieron como resultado final una tasa del 157% para el año completo. Hasta el mes de agosto, los precios venían creciendo a tasas entre el 180% y el 200% anual, inducidas por el aumento del ritmo de devaluación y la dolarización de la economía, por la restricción a las importaciones, el manejo de los precios controlados y

por los altos costos financieros. En los últimos cuatro meses del año el ritmo de inflación se redujo al 24.4%, en razón de las medidas de congelamiento de precios, fijación de la tasa de cambio y disminución de las tasas activas de interés.

F. Las finanzas públicas en 1985

El objetivo de reducir los desequilibrios fiscales ocupó un lugar importante dentro de las prioridades de política económica de todos los países del área. En cuatro de los cinco países el déficit de operaciones efectivas del gobierno central se redujo en 1985 (Cuadro 8). En el quinto —Venezuela—, las cuentas consolidadas del sector público ya se encontraban en superávit en 1984, como resultado de la política de austeridad adoptada desde tiempo atrás. Aunque en forma menos pronunciada, dicha política se mantuvo también en 1985, registrándose así un nuevo saldo positivo en las operaciones del sector público.

El mayor esfuerzo de ajuste lo realizó Bolivia, cuyo déficit fiscal en 1984 había llegado a representar 13.9% del PIB, como resultado del deterioro de las ventas externas de metales, principalmente. Hasta mediados de 1985, las autoridades bolivianas trataron de contrarrestar este efecto mediante mayores ritmos de devaluación, pero ello incidió desfavorablemente sobre las cuentas públicas al encarecer el costo de la deuda. Entonces se optó por elevar el precio interno de los combustibles, lo que dio como resultado una notable recuperación de los ingresos, que pasaron del 3.1% al 6.9% del PIB. A pesar de la efectividad de esta medida, la situación de las finanzas pú-

CUADRO 8
PAISES ANDINOS:
OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1984-1985
 (% del PIB)

	Año	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
A. Ingresos corrientes	1984	3.1	8.2	12.7	16.2	56.6
	1985	6.9	9.4	16.8	17.5	53.1
B. Gastos corrientes	1984	16.4 ^a	8.9	11.7	17.7	35.1
	1985	16.4 ^b	8.3	13.5	17.1	35.5
C. Ahorro (A-B)	1984	-13.3	-0.7	1.0	- 1.5	21.5
	1985	...	0.9	3.3	- 0.4	17.6
D. Inversión	1984	0.6	2.6	2.3	4.0	9.5
	1985	...	2.4	2.3	3.3	10.7
E. Déficit (C-D)	1984	13.9	3.3	1.2	5.5	-12.1
	1985	9.5	1.3	- 1.1	2.9	- 6.9

Fuente: Véanse los capítulos de los respectivos países. Los estimativos de Bolivia provienen del *Boletín Estadístico* del Fondo Andino de Reservas, Serie II No. 6.

^a Incluye amortización de deuda interna.

^b Incluye gastos de capital.

blicas continuó siendo muy estrecha, y se vio agravada por la decisión de reiniciar los pagos de deuda externa que estaban suspendidos desde mediados de 1984. Así las cosas, la insuficiencia de recursos obligó al gobierno a retrasar los pagos internos, induciendo un financiamiento de tipo forzoso por parte de los demás agentes de la economía.

El fortalecimiento de los ingresos fue también una vía importante de disminución del déficit en el caso colombiano. En efecto, como resultado de diversas reformas tributarias decretadas en los dos años anteriores, los ingresos se elevaron del 8.20% al 9.40% del PIB. Además, el gobierno logró reducir los gastos, especialmente los destinados a pago de salarios, de forma que en definitiva el déficit se redujo en el equivalente al 20% del PIB.

En el caso peruano, el ejercicio fiscal produjo tanto una recuperación de los ingresos como una contracción de los gastos, dando como resultado una disminución de 2.5 puntos porcentuales en el tamaño relativo del déficit. La estrategia de reducir el déficit conteniendo los salarios y la inversión, que se mantenía vigente a principios de 1985, fue remplazada por el nuevo gobierno por una política de imposición selectiva al consumo, menores pagos por servicio de la deuda externa y aumento del gasto de carácter social con miras a crear empleo.

En Ecuador, el déficit del gobierno central se redujo en una proporción semejante a los dos países anteriores, a pesar de que su magnitud ya era muy reducida, en 1984. El ajuste se efectuó exclusivamente a través de un fortalecimiento de las

ventas, en especial las de origen petrolero, cuya magnitud fue suficiente para sufragar el notable crecimiento del gasto corriente y dejar un superávit equivalente al 1.10% del PIB.

Finalmente, Venezuela contrasta con los demás países por ostentar un elevado superávit público, que refleja la persistencia y profundidad de las políticas de austeridad adoptadas. En medio de una gran abundancia de recursos externos y de una situación de aguda recesión económica, el superávit del sector público llegó al 12.10% del PIB en 1984. En el año siguiente el superávit cayó a 6.90% del PIB, debido tanto al deterioro de los precios externos del petróleo, que constituyen la principal fuente de ingresos corrientes, como a una moderada recuperación del gasto en inversión, que finalmente se siguió como política en los últimos meses de 1985 ante la evidencia del sobreajuste fiscal.

En síntesis, la orientación predominante en el manejo fiscal en los países andinos fue de tipo recesivo, contribuyendo muy poco al fortalecimiento de la demanda y la actividad económica. Sin embargo, con la única excepción de Bolivia, hacia finales de año estas tendencias se suavizaron mediante políticas de recuperación del gasto implicando en varios casos una ruptura con los lineamientos del manejo anterior.

G. El control monetario

La reducción de los desequilibrios fiscales facilitó el control monetario y, en general, disminuyó las presiones de expansión de la liquidez en las economías andinas. Sin embargo, el

comportamiento de los agregados monetarios tuvo pocos rasgos comunes entre los distintos países (Cuadro 9).

La conexión entre el déficit fiscal y los medios de pago se manifestó en forma clara en el caso boliviano. En los tres primeros trimestres, la expansión de la base monetaria alcanzó tasas sin precedentes reflejando las necesidades de financiamiento público. Sin embargo, el astronómico crecimiento de la liquidez nominal no se reflejó en mayores saldos reales en circulación, debido a la necesidad del público de protegerse contra el proceso inflacionario y al atractivo relativo de los activos en moneda extranjera. Aunque estas tendencias fueron contenidas con la estrategia fiscal adoptada en agosto las cifras para el año completo reflejan en todo caso las elevadas tasas nominales de crecimiento que prevalecieron durante la mayor parte del año, así como una notable disminución en los saldos reales de los diferentes agregados, con la excepción de los cuasidineros, por las razones anotadas.

En el caso peruano, la adopción del programa económico del nuevo gobierno también tuvo importante repercusiones en el frente monetario. La principal medida adoptada, que en gran parte fue anticipada por el público, consistió en convertir a moneda nacional los depósitos denominados en dólares. Como además se detuvo el proceso de minidevaluación, el efecto de esta medida fue aumentar sustancialmente el monto nominal de los agregados monetarios denominados en moneda nacional, a costa de aquellos en moneda extranjera. Así, al concluir el año la base

CUADRO 9
PAISES ANDINOS:
TASAS DE CRECIMIENTO DE LOS PRINCIPALES
AGREGADOS MONETARIOS
1984-1985 (%)

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
A. Base monetaria					
- Nominal	3241.1	25.9	28.5	530.5	22.1
- Real	-59.6	2.8	3.3	144.1	10.0
B. Medios de pago					
- Nominal	5940.5	27.5	23.8	253.6	12.5
- Real	-27.0	4.1	-0.5	36.9	1.4
C. Cuasidineros					
- Nominal	13490.5	35.2	-	76.8	6.3
- Real	64.3	10.5	-	-31.6	-4.2
D. Liquidez (B + C)					
- Nominal	7248.0	32.3	-	121.7	8.7
- Real	-11.1	8.9	-	-14.2	-2.1

Fuente: Fondo Andino de Reservas. *Boletín Estadístico* Serie II No. 6.

monetaria aumentó en unas cinco veces y los medios de pago en más de dos. Como este proceso implicó un cambio más pronunciado en la composición de la liquidez total que en su tamaño, no es sorprendente que estos dos agregados registraran aumentos reales de importancia, mientras que los cuasidineros se contrajeron. Sin embargo, el total de los medios de pago en sentido amplio registró una caída superior al 14% en términos reales, señalando que el efecto neto de las medidas indujo de todas formas una contracción de la liquidez.

La evolución de los indicadores monetarios registró menos sobresaltos en los países restantes. En los tres

casos, la base monetaria se expandió en términos reales, apoyada principalmente en el aumento de las reservas internacionales. Sin embargo, únicamente en Colombia el crecimiento del valor real de la base se transmitió a los demás agregados monetarios, que crecieron a tasas incluso más altas, favorecidas por la recuperación de la confianza en la moneda nacional. En contraste, aunque el crecimiento real de la base monetaria fue mucho mayor en Venezuela, los medios de pago aumentaron sólo levemente en términos reales, mientras que los cuasidineros tuvieron un retroceso superior al 4%, inducido por las políticas de control a las tasas de interés internas.

Colombia

FEDESARROLLO

coyuntura económica andina

COLOMBIA

Introducción y resumen	33
El origen del crecimiento global e industrial en 1985	35
El comportamiento reciente de la actividad económica y el empleo	44
El sector externo	49
La situación fiscal	60
El control monetario y financiero	65
Precios	74

Colombia

I. INTRODUCCION Y RESUMEN

La situación favorable del sector externo de la economía ha transformado radicalmente el clima de opinión empresarial y las bases de la política económica del país. La actitud de cautela e incertidumbre característica de los últimos años ha sido reemplazada por un franco optimismo sobre el futuro de los negocios.

Por efecto de los mayores precios pagados a los productores de café, los indicadores de demanda han mostrado un gran dinamismo en los primeros meses de 1986, que se ha reflejado ya en la evolución de las ventas del comercio y en la situación de inventarios. Debido a los rezagos normales, de unos cuatro meses, que median entre las variaciones de demanda y el comportamiento de la producción industrial, los niveles de actividad productiva en los sectores manufactureros no han experimentado todavía un crecimiento semejante y, en consecuencia, tampoco ha mejorado aún la situación del em-

pleo. Sin embargo, la industria cuenta con amplios excedentes de capacidad y un adecuado suministro de insumos que le permitirá lograr tasas muy satisfactorias de crecimiento al concluir el año.

* * *

Durante los primeros tres meses del año, el país aplicó una política muy efectiva de ventas externas de café, que le permitió colocar más de 3.3 millones de sacos y mejorar su participación en el mercado mundial del grano. Además, durante ese período, los precios internacionales se mantuvieron en niveles elevados, entre US\$2.10 y US\$2.60 por libra, contribuyendo a aumentar los ingresos por este concepto. En abril y mayo estas tendencias se debilitaron debido a la disminución de las cotizaciones y al menor volumen de ventas, lo que obligó a revisar las previsiones optimistas de principios de año. Con todo, puede esperarse que las ventas durante 1986 superen por lo menos en un 60% el nivel del año

anterior, asegurando un ingreso de divisas que cubrirá ampliamente las necesidades cambiarias del país.

A pesar de la abundancia de divisas, las autoridades económicas han considerado en forma acertada que es necesario defender el nivel actual de la tasa de cambio real con el fin de consolidar el desarrollo de las exportaciones menores, mantener la competitividad de la industria nacional y prevenir la destorcida futura del mercado cafetero. Sin embargo, con ese propósito han optado por un manejo inadecuado de la tasa de cambio que persigue compensar en períodos muy breves las fluctuaciones de los precios internos o las variaciones de las tasas de cambio de las monedas de terceros países, desconociendo que los objetivos de un manejo cambiario realista sólo tienen validez en el mediano plazo. Esta política induce además la aparición de un clima de incertidumbre sobre la tasa de cambio que dificulta la programación de las transacciones externas y reduce el margen de acción de los instrumentos cambiarios frente a eventuales alteraciones en el panorama externo del país.

Las autoridades han expresado también en forma reiterada que la holgura del sector externo no se traducirá en desprotección a la producción nacional o en relajamiento de los controles a las importaciones. Sin embargo, el presupuesto mensual de importaciones ha sido ampliado recientemente en un 150%, lo cual puede redundar en pérdidas de mercado para los productores nacionales, a menos que se reafirmen los criterios de protección a la industria que en forma muy eficiente ha venido apli-

cando el INCOMEX. En las actuales circunstancias, cuando no hay evidencia de escasez de suministros importados, y han surgido dudas sobre la magnitud y duración de la bonanza, sería totalmente inoportuno suavizar los controles, ya que tal cosa daría margen a eventuales demandas especulativas surgidas de esa misma incertidumbre.

* * *

Con miras a reducir las entradas netas de divisas y facilitar el manejo monetario, desde hace algunos meses se eliminaron los plazos mínimos de giro para el pago de importaciones, se ampliaron los plazos de reintegro de las exportaciones y se aumentaron los cupos para la venta de dólares viajeros. Ninguna de estas medidas ha tenido mayor efectividad. Al mismo tiempo, se han generado otras presiones de expansión monetaria por el ingreso de divisas por exportaciones de servicios y por la liquidación de Certificados de Cambio que se encontraban en poder del público. Aunque sería incorrecto afirmar que la expansión monetaria se encuentra fuera de control, estas circunstancias indican que el manejo monetario podría hacerse aún más difícil en los próximos meses, a menos que se tomen medidas correctivas de inmediato. En esta dirección es necesario insistir en la conveniencia de devolverles el atractivo a los Certificados de Cambio para impedir que continúe disminuyendo su saldo de circulación. Con tal fin debe imponérsele un descuento a su liquidación en el Banco de la República y créarse una demanda entre las entidades que requieren hacer pagos de deuda en el exterior. De igual forma, es reco-

mendable el establecimiento de depósitos adicionales y plazos máximos de giro para el pago de las importaciones, de forma que se logre una esterilización de recursos a tono con el dinamismo de las importaciones.

* * *

Todos los analistas han coincidido en afirmar que las medidas de control a las tasas de interés han tenido una gran efectividad. Los rendimientos financieros se han situado dentro de los límites establecidos y se ha presenciado un vigoroso crecimiento de la mayoría de los activos líquidos rentables, demostrando así que los controles no han desestimulado el ahorro financiero ni dado origen a procesos de desintermediación financiera. Además, las menores tasas de interés han facilitado los acuerdos de restructuración de los compromisos con los intermediarios financieros y han favorecido la disminución de las deudas de dudoso recaudo. En consecuencia, sería un total desacierto que el gobierno se comprometiera a desmontar los controles, como lo anunció el Ministro de Hacienda, puesto que en todo caso las tasas administradas son susceptibles de modificación para adecuarlas a los cambios que se presenten en otras variables económicas.

* * *

En los primeros meses del año la Tesorería ha hecho uso de sus disponibilidades de liquidez para atender sus compromisos pendientes de pago. Esto no ha impedido que gracias al buen comportamiento de los ingresos tributario, al mismo tiempo hayan disminuido sus necesidades de finan-

ciamiento en términos reales. El gobierno se ha comprometido además con una política de gasto para sus últimos meses de administración con miras a lograr la culminación de numerosos programas en curso. Aunque dicha política despertó inicialmente el temor de que podría comprometer el manejo macroeconómico de la próxima administración, las decisiones de gasto se encuentran ceñidas a las disponibilidades presupuestales previstas y no implican un crecimiento anormal de las erogaciones. Desafortunadamente, estas políticas de agilización de pagos y recuperación del gasto han sido adoptadas en forma manifiestamente tardía, cuando ya la economía cuenta con otros elementos propulsores de la demanda y de la actividad económica.

II. EL ORIGEN DEL CRECIMIENTO GLOBAL E INDUSTRIAL EN 1985

A. Los factores de crecimiento económico en 1985

El comportamiento de la actividad económica en 1985 estuvo dominado por las políticas de ajuste macroeconómico que se siguieron con miras a reducir el desequilibrio en las transacciones corrientes con el resto del mundo y el déficit de las operaciones del gobierno.

El énfasis del ajuste externo durante 1985 se inclinó hacia un manejo más activo de la tasa de cambio, produciendo básicamente tres efectos sobre el crecimiento económico. En primer lugar, favoreció la recuperación de las exportaciones sensibles al valor real de la tasa de cambio, tales como los productos agrícolas di-

ferentes de café y las manufacturas. En segundo lugar, elevó la remuneración real recibida por los exportadores, incluso los de aquellos bienes relativamente insensibles a la situación de precios relativos, como los productos de la minería y el café. Estos dos efectos fueron favorables al crecimiento económico, el primero de manera directa, al generar una mayor producción de bienes de exportación, y el segundo de manera indirecta, al elevar la capacidad de gasto interno de los perceptores de dichos ingresos. Sin embargo, en el caso del café, sólo una mínima parte del mayor valor real obtenido por las exportaciones fue recibido por los productores, ya que el Fondo Nacional del Café y, en una proporción menor, el gobierno, retuvieron los ingresos adicionales, esterilizando así su efecto sobre el gasto interno. Frente a estos dos efectos favorables al crecimiento, la devaluación produjo además un resultado adverso, por el hecho de encarecer en términos relativos los bienes importados, reduciendo así la capacidad de gasto interno de todos los ingresos.

El ajuste externo no se efectuó únicamente a través del manejo cambiario, ya que las políticas de control a las importaciones que se habían venido imponiendo desde 1983, y sobre todo en 1984, se mantuvieron durante 1985. Aunque desde mediados del año, algunos controles se empezaron a suavizar, agilizándose la concesión de licencias, ello no alcanzó a reflejarse en las importaciones efectivamente realizadas durante el año, que según el estimativo provisional del DANE cayeron en un 140% en términos reales con respecto al año anterior. Parte de esta contrac-

ción se debió además a las menores importaciones de petróleo crudo, que no están sujetas a los sistemas de control de las demás importaciones.

Las políticas de reducción de importaciones tuvieron un efecto positivo sobre el crecimiento económico en 1985, porque reorientaron la demanda hacia las producciones domésticas, permitiendo a su vez la generación de nuevos ingresos. A pesar de los temores que se tenían a principios del año, la permanencia de los controles no llevó a que se agravaran los problemas de abastecimiento de materias primas que se venían sintiendo con cierta fuerza desde 1984. Antes bien, como fue analizado en la última entrega de *Coyuntura Económica*, a lo largo del año la situación de abastecimiento se fue mejorando, hasta situarse en niveles que pueden considerarse normales.

Por su parte, el ajuste fiscal se apoyó tanto en la contención del gasto como en el fortalecimiento de los ingresos de origen tributario. Para el consolidado de todo el sector público, el principal mecanismo de disminución del gasto fue la reducción de los salarios reales de los funcionarios públicos. Esta medida no tuvo efectos directos sobre el volumen de producción, ya que no estuvo acompañada de una disminución del empleo público ni de las actividades del sector gobierno. Sin embargo, sí tuvo efectos desfavorables sobre la demanda real, incidiendo por esta vía en el nivel de producción de los demás sectores. El fortalecimiento de los ingresos tributarios operó de una forma semejante, pues al elevarse los coeficientes de tributación sobre las diferentes formas de gasto se redujo la

remuneración real efectivamente recibida por los factores productivos y se disminuyó la capacidad de la demanda real de los ingresos. Adicionalmente, el aumento en la tributación real directa tendió también a deprimir el poder multiplicativo de demanda de las diferentes fuentes de ingreso privado.

En síntesis, las políticas de ajuste generaron un conjunto de efectos sobre las posibilidades de crecimiento de la economía, favoreciéndolo por el lado de las exportaciones y la sustitución de importaciones, y debilitándolo a través del encarecimiento del gasto importado por la devaluación y a través de las medidas de reducción del gasto público y de recuperación de los ingresos tributarios. A estos factores desfavorables se sumó además la caída en la inversión agregada, por tercer año consecutivo, explicable por el clima de recesión e incertidumbre, y en parte inducida también por los controles a las importaciones y el encarecimiento relativo del equipo importado.

Con la ayuda del Cuadro 1, puede analizarse la importancia relativa que tuvieron estos factores expansivos o contractivos en los resultados del crecimiento económico en 1985.

1. *El gasto exógeno real*

Las exportaciones menores y, en menor medida, el consumo del gobierno fueron las dos fuerzas expansivas del volumen de gasto en términos reales en 1985. El primero de estos factores habría generado por sí sólo y de forma directa un crecimiento del orden del 1.20%, según los estimativos provisionales del DANE en que se basan estos cálculos. Sin embargo, el efecto expansivo de estos

dos componentes de demanda estuvo más que contrarrestado por el comportamiento del gasto real en bienes de inversión, cuya caída fue equivalente al 1.60% del PIB, y, en forma muy marginal, por el ligero deterioro que tuvieron las exportaciones de café en términos físicos. De esta forma, el gasto real de carácter exógeno habría generado una caída directa de cerca del 0.20% en el PIB, aparte de sus efectos inducidos.

2. *Los ingresos reales*

Durante 1985 se produjeron alteraciones importantes en los precios relativos de todos los componentes de demanda. Estos cambios estuvieron asociados básicamente a la devaluación real, estimada a fin de año en un 300%¹, y al deterioro real de los salarios públicos.

El efecto de la devaluación aparece reflejado en el aumento de la capacidad de demanda interna de los ingresos provenientes de las exportaciones cafeteras y de otros productos. Dicho aumento fue equivalente al 2.10% del PIB, lo cual muestra la magnitud de las transferencias de ingreso que tendió a generar la devaluación en favor de los exportadores (Cuadro 1, columna 3). Sin embargo, éstos no fueron los ingresos adicionales efectivamente recibidos por los exportadores por cuenta del cambio en los precios relativos. En el caso de las exportaciones de café, como ya se mencionó, sólo una porción mínima de dichas transferencias fue finalmente traspasada a los productores, ya que la mayor parte fue captada por el Fondo Nacional del

¹ Véase el Capítulo Sector Externo en la última entrega de *Coyuntura Económica*.

CUADRO 1
COLOMBIA:
FACTORES DE CRECIMIENTO ECONOMICO EN 1985
 (o/o)

Componentes de demanda final	Crecimiento de la demanda final originado en:				Total (1)+(3)+(4)
	Crecimiento real exógeno (1)	Cambios en precios relativos		Sustitución de importaciones (4)	
		A costo de factores (2)	A precios de mercado (3)		
Consumo privado	—	- 1.64	- 0.05	0.15	0.10
Consumo del gobierno	0.12	- 0.71	- 0.51	—	- 0.39
Formación de capital ¹	- 1.59	- 0.88	- 0.35	0.60	- 1.34
Exportaciones de café ²	- 0.01	0.03	1.30	—	1.29
Exportaciones menores	1.26	0.98	0.82	—	2.08
Importaciones de insumos y servicios	—	- 0.98	- 0.98	0.98	0.00
Total efectos exógenos	- 0.22	- 3.20	0.23	1.73	1.74
Efecto inducido sobre el consumo privado					0.31
Total crecimiento del PIB					2.04

Fuente:¹ Excepto acumulación de inventarios de café.² Ajustadas por acumulación de inventarios de café.

Café y por el gobierno a través de la retención cafetera y del impuesto a las exportaciones. En cambio, para las demás exportaciones, las rentas de la devaluación fueron reforzadas por el aumento en los montos reales pagados a los exportadores a través del CERT. De esta forma, los productores de exportaciones diferentes de café recibieron una transferencia por el cambio en los precios relativos de sus productos próxima al 1% del PIB, cifra nada despreciable si se tiene en cuenta que la participación de dichas exportaciones en el PIB no supera el 4%.

Al mismo tiempo, la devaluación produjo el efecto opuesto sobre el valor real de los insumos importados. Aunque este efecto estuvo en parte amortiguado por la disminución de las cotizaciones externas, el encarecimiento relativo de los insumos importados disminuyó, también en cerca del 1% del PIB, el poder de compra interno de los ingresos reales. En síntesis, la devaluación produjo un efecto redistributivo del conjunto de ingresos internos a favor de los exportadores de bienes y servicios diferentes a café, por aproximadamente el 1% del PIB.

En términos relativos, en 1985 se redujeron los precios de mercado de la producción doméstica de bienes de consumo e inversión y de los servicios del gobierno. En los dos primeros casos esta reducción fue la contraparte del encarecimiento relativo de los precios de mercado de las exportaciones. El abaratamiento del precio relativo de los servicios del gobierno equivalente a cerca de 0.50% del PIB se debió además a la caída de los salarios reales del sector público (que se toman implícitamente como el precio de dichos servicios).

Estas disminuciones de precios relativos implican que se contrajo la capacidad de gasto real de los ingresos generados en la venta de bienes de consumo e inversión y en la producción de servicios del gobierno. Este efecto estuvo reforzado además por la elevación de todas las formas de tributación de origen indirecto, implicando un aumento en las transferencias al fisco a cuenta de dichos ingresos. Según los estimativos del Cuadro 1, los mayores impuestos pagados directa e indirectamente por los bienes de consumo equivalieron en 1985 a cerca del 1.60% del PIB, y los de la inversión al 0.50% (columnas 2 y 3).

3. La sustitución de importaciones

Si la composición de la demanda entre bienes nacionales e importados hubiera permanecido sin cambio alguno en 1985, el crecimiento económico habría sido virtualmente nulo. En efecto, como lo muestran las estadísticas del Cuadro, sin el crecimiento de demanda originada por la sustitución de importaciones, equivalente al 1.70% del PIB, los demás fac-

tores exógenos de crecimiento simplemente se habrían cancelado entre sí.

Si bien es probable que la contracción en las importaciones inicialmente calculada por el DANE (140%) esté sobreestimada, no hay duda que la sustitución de importaciones continuó avanzando en 1985, incluso más allá de lo que los analistas esperaban. A este respecto, en *Coyuntura Económica* de abril de 1985 se había afirmado que "esta fuente de expansión de demanda en el corto plazo puede considerarse muy próxima a agotarse, ya que las importaciones sólo podrían restringirse adicionalmente a costa de sacrificar la actividad interna"². Sin embargo, la sustitución tuvo un papel expansivo semejante al del año 1984.

En parte, tal cosa se logró con una profundización de la sustitución de materias primas importadas por otras de origen nacional, demostrando así la capacidad de acomodamiento de la industria colombiana y, no en menor medida, las notables mejoras administrativas en el otorgamiento de licencias de importación por parte del INCOMEX, ya que tal resultado se consiguió al mismo tiempo que se resolvían los cuellos de botella de abastecimiento que venían padeciendo numerosas industrias hacia fines de 1984 y principios de 1985. Además, el proceso de devaluación real y el encarecimiento adicional de las importaciones por la imposición del gravamen del 80% también facilitaron la asignación de licencias, pues contribuyeron a disminuir las presiones que se habían presentado en los años anteriores.

² Op. cit. pág. 19.

Sin embargo, como ocurrió también en 1984, la sustitución de importaciones tuvo lugar a costa nuevamente de los proyectos de inversión intensivos en bienes de capital extranjeros, del retraso de algunas grandes obras de inversión pública y, posiblemente, de la reducción de inventarios de bienes importados. Finalmente, la sustitución de importaciones de bienes de consumo tuvo un efecto relativamente moderado, pues si bien se estima que este tipo de compras externas continuó disminuyendo en forma significativa en 1985, su importancia relativa en la demanda total es muy reducida.

4. Los efectos inducidos y los resultados finales

El conjunto de factores anteriores fue responsable en forma directa de un crecimiento de la producción del orden del 1.7% durante 1985. Aparte de estos crecimientos exógenos se generaron otras demandas adicionales de bienes de consumo, dando origen al crecimiento restante, de aproximadamente 0.3%. Aunque esta cifra es muy reducida, resulta sorprendente que haya habido algún crecimiento positivo del consumo real de las familias, cuando todos los indicadores tienden a señalar un deterioro en la capacidad de gasto privado. Uno de los factores que causó este deterioro fue el aumento en la tributación. Según los cálculos del cuadro, el aumento de todo tipo de impuestos indirectos, incluyendo como tales los excedentes cafeteros retenidos por el gobierno y las entidades del sector, implicó una disminución del poder de demanda de todos los ingresos equivalente al 3.4% del PIB (diferencia entre las columnas 2 y 3). Aproximadamente la mi-

tad de este deterioro fue compensado por la sustitución de importaciones que, como ya se vio, tuvo un importante efecto de demanda. Sin embargo, tendió a ser agravado además por la caída en los volúmenes reales de gasto exógeno (columna 1) y por otros tres factores que no aparecen en estos cálculos: el aumento de las tasas reales de imposición directa a las sociedades y las personas³, la caída de los salarios reales en todos los sectores económicos y el encarecimiento relativo de los alimentos. Todos estos factores habrían sido consistentes con una caída del consumo real de las familias, que no se observa en los estimativos del DANE. Aunque las cifras definitivas de Cuentas Nacionales podrán arrojar nuevas luces sobre este fenómeno, e incluso desvirtuarlo, el crecimiento del consumo muestra en todo caso que las familias redujeron sus niveles reales absolutos de ahorro para cubrir sus necesidades crecientes de consumo y que este comportamiento fue favorable al crecimiento.

En síntesis, el análisis anterior sobre las fuentes de crecimiento en 1985 indica que la sustitución de importaciones y las exportaciones menores fueron los principales factores de aumento de la demanda y la producción, mientras que la inversión fue el elemento más desestimulante. Además, las fuentes de crecimiento exógeno encontraron poco espacio para multiplicarse a través de mayores consumos, dando así como resultado una tasa de crecimiento muy moderada.

³ Con un crecimiento de recaudos de renta y complementarios del 33.6% en 1985 se deduce un aumento real de los impuestos directos de 8%.

B. Las fuentes de crecimiento industrial en 1985

De acuerdo con las estadísticas de la Muestra Mensual Manufacturera del DANE, la producción industrial registró un crecimiento del 2.70% en 1985. Esta cifra es inferior a los estimativos provisionales de Planeación Nacional y de la ANDI, que situaban el crecimiento industrial entre el 4.0 y el 5.00%. En cambio, se encuentra dentro del rango inicialmente proyectado por FEDESARROLLO a principios de 1985⁴ (0.5- 3.00% y está muy cerca del estimativo que mantuvo *Coyuntura Económica* desde su entrega del pasado mes de octubre (30%).

Es bien probable que los estimativos más elevados de Planeación y de la ANDI hayan sido influidos por el buen clima de opinión que prevaleció entre los empresarios industriales hacia fines de año. Sin embargo, no resultaban compatibles con la evolución de las fuentes de demanda que alimentaron la actividad industrial en 1985. Como se preveía a principios del año, debido a la adopción del programa de ajuste macroeconómico, era poco factible que la demanda interna tuviera crecimiento alguno a lo largo del año, en razón de la magnitud del ajuste fiscal propuesto, que necesariamente limitaría el desempeño de la producción industrial. El crecimiento debería provenir entonces, bien del aumento en el volumen de las exportaciones manufactureras, o de una profundización en el proceso de sustitución de importaciones reiniciado en 1983. Sin embargo, era dudoso que estas dos fuentes pudieran remplazar la falta de dinamismo

de la demanda interna para lograr tasas de crecimiento industriales comparables al año anterior (9.70%), debido a la reducida importancia de las exportaciones en los sectores industriales y por las dificultades administrativas de hacer aún más restrictivo el control a las importaciones sin generar cuellos de botella en la producción.

El ejercicio de descomposición de las fuentes de demanda industrial que se presenta en el Cuadro 2 muestra que, en general, estos temores resultaron bien fundados. En primer lugar, los cálculos agregados para toda la industria muestran que el comportamiento de la demanda interna fue contrario al crecimiento industrial. Este fenómeno fue particularmente notable en los sectores productores de bienes de capital, donde la contracción de la demanda interna habría dado origen a una reducción de la producción del 340%. Naturalmente, este resultado refleja el deterioro de la inversión que, según vimos, también es manifiesto en las estadísticas agregadas para toda la economía. Sin embargo, es importante notar que la disminución de la demanda también fue en parte un fenómeno inducido por los controles a las importaciones de bienes no completamente sustituibles por producción nacional. Este fue especialmente el caso del equipo de transporte, incluido el de uso privado, que en esta clasificación aparece como parte de los bienes de capital. Las restricciones a estas compras externas tendieron a desviar la demanda hacia la producción nacional. Sin embargo, ésta no pudo responder adecuadamente, debido por un lado, al cierre temporal de una de las plantas y por

⁴ *Coyuntura Económica*, abril de 1985.

CUADRO 2

COLOMBIA:
CONTRIBUCION DE LAS DIFERENTES FUENTES DE DEMANDA
AL CRECIMIENTO DE LOS SECTORES INDUSTRIALES EN 1985
 (Tasas de crecimiento anual)

	Fuentes de demanda			Total
	Demanda interna	Sustitución importaciones	Exportaciones	
A. Bienes de consumo	4.3	1.6	- 0.4	5.6
1. Alimentos, bebidas y tabaco	6.6	1.5	- 0.8	7.3
2. Textiles, confecciones y cuero	- 1.9	0.7	1.1	- 0.1
3. Manufacturas diversas	- 4.3	12.2	- 1.2	6.7
B. Bienes intermedios	- 3.5	6.4	3.3	6.2
1. Madera y muebles	- 4.2	2.5	4.0	2.2
2. Papel e imprentas	1.6	2.5	- 1.2	2.9
3. Químicos, plásticos, caucho	0.7	7.3	1.0	9.0
4. Minerales no metálicos	- 21.2	8.8	8.3	- 4.0
5. Metálicos básicos	- 1.5	4.8	3.8	7.1
C. Bienes de capital (Maquinaria y equipo de transporte)	- 34.6	17.7	0.2	- 16.8
TOTAL INDUSTRIA	- 3.7	5.2	1.2	2.7

Fuente: Metodología de Chenery y estimativos de FEDESARROLLO a partir de información de Encuesta Mensual Manufacturera, Manifiestos de Aduana (DANE), registros de INCOMEX e Índices de Precios al por Mayor del Banco de la República.

otro, a la imposibilidad de ajustarse completamente a los patrones de demanda. Por consiguiente, una parte de la demanda potencial de este tipo de bienes se vio racionada, reflejándose en la disminución de esta fuente de crecimiento para este sector industrial. Esta forma de racionamiento debió favorecer en cambio a otros sectores productivos, pues los ingresos disponibles al menos en parte debieron desviarse hacia otras formas de gasto en bienes industriales.

Este efecto podría contribuir a explicar el crecimiento de la deman-

da interna de los bienes de consumo, que según los cálculos del cuadro originó un aumento del 4.30% en la producción de este grupo de sectores industriales. Sin embargo, el único sector de bienes de consumo que tuvo un crecimiento positivo fue el de alimentos, bebidas y tabaco, que difícilmente podría captar las demandas racionadas por la contención de importaciones de automóviles y otros bienes conspicuos. En realidad, el dinamismo de las demandas internas de dicho sector es sorprendente ante el deterioro en términos reales de todo tipo de ingresos laborales

en 1985, y podría estar reflejando más bien problemas de tipo estadístico. En efecto, los otros sectores clasificados como bienes de consumo (textiles, confecciones y cueros, y manufacturas diversas) sufrieron una contracción en la demanda de origen interno, más consistente con la evolución de los ingresos reales de las familias.

Para el conjunto de sectores de bienes intermedios la demanda doméstica tuvo un efecto negativo, equivalente al 3.40% del valor de sus producciones. Sin embargo, el comportamiento fue bastante heterogéneo entre los sectores componentes. Las demandas internas de metales básicos y de productos químicos, plásticos y caucho registraron un virtual estancamiento con respecto a los niveles de 1985. En cambio en los casos de madera y muebles, y minerales no metálicos las demandas internas se redujeron, reflejando el decaimiento de la actividad urbana hacia la cual se dirigen porcentajes bastante altos de estas producciones⁵.

La disminución de la demanda interna como fuente de crecimiento industrial fue más que compensada por la sustitución de importaciones. De esta forma, la restricción a las compras externas no sólo fue importante para el desempeño de toda la economía, según vimos en la sección anterior, sino que fue decisiva para impedir que la industria registrara tasas negativas de crecimiento en 1985. La disminución de los coeficientes de

importación en términos de volumen fue favorable a todos los sectores industriales, según se aprecia en el Cuadro 2. Los efectos menos importantes se dieron entre las ramas de bienes de consumo, debido a la reducción en la participación de las importaciones en la oferta de este tipo de bienes. La incidencia de la sustitución de importaciones fue mucho más apreciable para los sectores de bienes intermedios. En efecto, la racionalización de las compras externas de insumos industriales generó un crecimiento del 6.40% en las producciones domésticas de dichos bienes en 1985. La sustitución fue especialmente favorable para el desempeño de las ramas de químicos, minerales no metálicos y metálicos básicos. Hay evidencia de que en las dos primeras los controles a las importaciones se aplicaron en forma relativamente moderada en un principio, lo cual dio margen para una mayor selectividad en 1985⁶. En los otros sectores productores de bienes intermedios, la restricción a las importaciones jugó un papel positivo, pero más moderado, en el crecimiento.

En general, los controles a las importaciones de materias primas e insumos durante 1985 no causaron tropiezos a la producción. Antes bien, como lo muestran los indicadores de la Encuesta de Opinión Empresarial, los problemas de insuficiencia de insumos tendieron a corregirse a lo largo del año, hasta llegar a niveles normales según los patrones históricos. Por consiguiente, los controles para este tipo de bienes fueron compatibles con el desarrollo de la produc-

⁵ Según estadísticas de 1982, el sector de construcción adquiere el 36% del valor bruto de producción de la rama de madera y muebles y el 67% de la producción de minerales no metálicos elaborados. Véase DANE, Cuentas Nacionales, *Matrices Insumo Producto*.

⁶ Véase el capítulo sobre Actividad Económica Sectorial en las entregas de abril de 1985 y octubre de 1985 de *Coyuntura Económica*.

ción y no condujeron a racionar las demandas. En cambio, como ya se observó, las restricciones a las importaciones de maquinaria y equipo de transporte sí redujeron posiblemente las demandas. De ahí que aunque en este sector la sustitución de importaciones podría haber sustentado un aumento del 170% de la producción, esta fuente de crecimiento quedó contrarrestada por la caída en la demanda interna, debido al racionamiento y a otros factores que ya se señalaron.

Por último, las exportaciones también tuvieron un efecto favorable en el crecimiento industrial en 1985. Las exportaciones más dinámicas fueron las de productos tradicionales, que habían enfrentado problemas en años anteriores, como productos de cuero, confecciones, manufacturas de madera y cemento. Además, en 1985 se consolidaron algunas nuevas líneas de exportación, en especial los productos de la industria editorial. Aunque el dinamismo de estos productos fue muy elevado, con tasas nominales por encima del 290% en todos los casos⁷, su incidencia sobre el crecimiento de los sectores respectivos fue mucho más moderada, debido a la reducida importancia de las exportaciones en la demanda total. Únicamente en el sector de minerales no metálicos, que incluye cemento, las exportaciones tuvieron un efecto destacado (8.30%). En la rama de manufacturas de madera y en metálicos básicos también fue importante (4.0 y 3.80%, respectivamente), pero aún así en el conjunto de toda la industria esta fuente de

crecimiento sólo representó un aumento del 1.20%.

Los resultados de este ejercicio muestran, en definitiva, que a pesar de la limitada capacidad de respuesta de algunos sectores, el crecimiento de la industria en 1985 fue impulsado básicamente por la sustitución de importaciones y, en menor medida, por el buen desempeño de las exportaciones. Estos factores permitieron compensar el deterioro que registró la demanda interna, dando como resultado un crecimiento positivo, pero bastante moderado y muy inferior al que se había tenido en 1984.

III. EL COMPORTAMIENTO REACTIVO DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA Y EL EMPLEO

A. Evolución de los indicadores de la demanda

Durante los primeros meses de 1986, los principales indicadores de demanda han llegado a los niveles más altos registrados desde 1980. La capacidad de compra del sector privado ha mostrado un gran dinamismo desde fines de 1985, impulsada primero por la recuperación del gasto público y luego por los nuevos precios internos de compra de la cosecha cafetera. La notable reactivación de la demanda ha dado continuidad a las tendencias de expansión de las ventas en el comercio organizado y ha reafirmado el clima favorable de opinión de los comerciantes e industriales sobre el estado de los negocios. Aunque estas condiciones favorables aún no se habían reflejado al concluir el mes de marzo en un fortalecimiento de la actividad productiva en los sectores industriales, la

⁷ Véase la entrega de marzo de 1986 (Cuadro III-6).

evolución de los pedidos y los inventarios da base para esperar que ello ocurra en los meses sucesivos.

Las nuevas tendencias de la demanda agregada contrastan con la fase depresiva que se vivió durante la mayor parte de 1985. En efecto, durante el segundo semestre de ese año, las posibilidades de gasto del sector privado experimentaron un deterioro apreciable a medida que se avanzaba en el proceso de ajuste fiscal y se reducía el poder de compra de los salarios. Estas fuerzas depresivas no fueron contrarrestadas por el desempeño del sector externo porque el estímulo que recibieron los sectores exportadores fue moderado frente al encarecimiento y recuperación de las importaciones en relación con los niveles muy deprimidos de los meses inmediatamente anteriores. El carácter recesivo de la combinación de políticas adoptada por el gobierno se hizo así muy notorio puesto que la profundización del ajuste fiscal superó ampliamente la mejoría del sector externo. Además, como las transacciones con el exterior continuaban siendo deficitarias, el encarecimiento relativo de las divisas implicó una disminución adicional de la capacidad de gasto interno del sector privado.

Esta fase de contracción de la demanda se mantuvo hasta el mes de octubre, aproximadamente. Aunque en los meses restantes del año no se modificaron aún los patrones de política sobre el sector externo de la economía, sí se revirtió en cambio la política de contención del gasto público. Dado que estaba asegurado el cumplimiento de las metas de ajuste fiscal establecidas por el gobierno, y contando con abundantes recursos

de financiamiento, las autoridades económicas decidieron entonces acelerar el gasto público y agilizar los pagos, especialmente los dirigidos a programas de inversión. Esta política se tradujo en una recuperación del poder de compra real del sector privado.

Por sí sola, la nueva orientación de la política de gasto habría sido insuficiente para restablecer los niveles de demanda más altos alcanzados en el segundo trimestre de 1985 y menos aún para mantenerlos de manera permanente. En efecto, tan pronto se inició 1986 el dinamismo del gasto público volvió a reducirse en relación con sus niveles de los meses inmediatamente anteriores, no sólo por los factores estacionales normales sino, además, por la desacumulación de obligaciones pendientes de pago y por la necesidad de ceñirse a los nuevos límites fijados a las operaciones de la Tesorería en desarrollo del programa de ajuste con los organismos internacionales. En contraste, en los primeros meses del año los recaudos tributarios continuaron creciendo a tasas bastante altas, gracias a la efectividad de las medidas de control sobre las retenciones del impuesto a la renta y al efecto rezagado de la devaluación de 1985 sobre el monto de los gravámenes de todo tipo sobre las importaciones⁸. Así las cosas, el manejo de la política fiscal volvió a ser nuevamente contrario a la expansión de la demanda al iniciarse 1986.

No obstante, debido al aumento en los precios externos del café, espe-

⁸ Véase más adelante la sección sobre la situación fiscal.

cialmente en diciembre y enero, fue posible mantener el dinamismo de la capacidad del gasto interno del sector privado, ya que una parte importante de dicho aumento se trasladó a los productores de café. En efecto, el precio interno del grano, que se encontraba en \$23.200 por carga a principios de diciembre, se elevó a \$24.375 en ese mes, y luego a \$30.000 pesos en enero de 1986. Adicionalmente, en desarrollo de los acuerdos logrados entre el gobierno y el gremio cafetero, se decidió que el nuevo precio se modificaría periódicamente de acuerdo con el crecimiento del índice de precios al consumidor y que se concedería un sobreprecio de otros \$6.000 por carga, representados en Títulos de Ahorro Cafetero.

Los nuevos precios internos del grano han permitido así mantener las tendencias favorables de la demanda registradas desde los últimos meses de 1985. Además, como los productores habrían retenido parte de la cosecha en previsión del alza de precios de enero, las ventas internas han tenido también un crecimiento importante en los meses iniciales de 1986. Como este último fenómeno es necesariamente pasajero, posiblemente se reflejará en menores volúmenes de ventas y una cierta contracción de esta fuente de demanda en meses sucesivos. No obstante, muy posiblemente la capacidad de gasto de todo el sector privado se mantendrá en niveles altos, favoreciendo el crecimiento de los sectores productivos.

B. Situación económica de la industria y el comercio

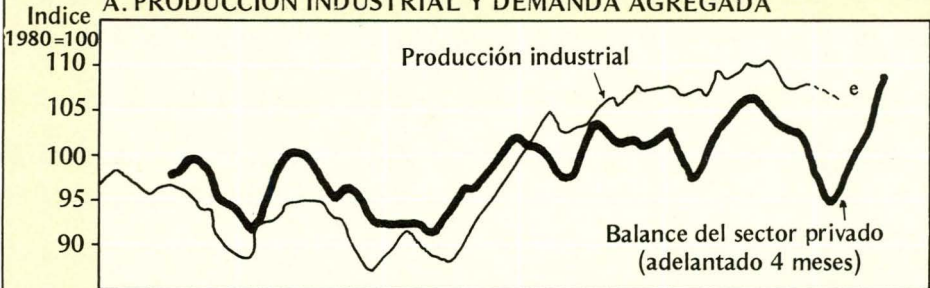
Las estadísticas más recientes sobre producción industrial llegan ape-

nas al mes de diciembre pasado, cuando la industria se encontraba aún en una situación de estancamiento. Como se analizó en una sección anterior, la baja tasa de crecimiento registrada entonces (2.7%) fue básicamente resultado de la debilidad de la demanda interna, aunque mitigada por una sustitución adicional de importaciones ocurrida en 1985. Sin embargo, la situación actual difiere en forma importante de la prevaleciente en ese año.

Hacia fines del año pasado se dio un cambio importante en las expectativas de los empresarios y en su percepción sobre la situación económica. El mejoramiento en el clima de los negocios, que ya era palpable en el mes de noviembre, se afianzó luego al definirse las perspectivas de las exportaciones cafeteras. Como lo analizó *Coyuntura Económica* en varias oportunidades, la actitud de cautela que mantuvieron los industriales durante los dos últimos años evitó que las grandes inestabilidades de la demanda se manifestaran con toda su fuerza en los ritmos de producción industrial (Gráfico 1-A). Dicha actitud llevó a mantener volúmenes altos de pedidos por atender y a utilizar los inventarios de productos terminados para amortiguar los cambios en la demanda. Debido a los rezagos normales que median entre la evolución de la demanda y la producción industrial, según los indicadores de la Encuesta de Opinión Empresarial, (disponibles hasta el mes de marzo), la actividad productiva no había empezado aún a reaccionar. Sin embargo, en el primer trimestre de 1986 ya era evidente un cierto repunte en los pedidos, consistente con el comportamiento de las ventas y de los inven-

GRAFICO 1
COLOMBIA:
INDICADORES DE DEMANDA AGREGADA Y ACTIVIDAD ECONOMICA

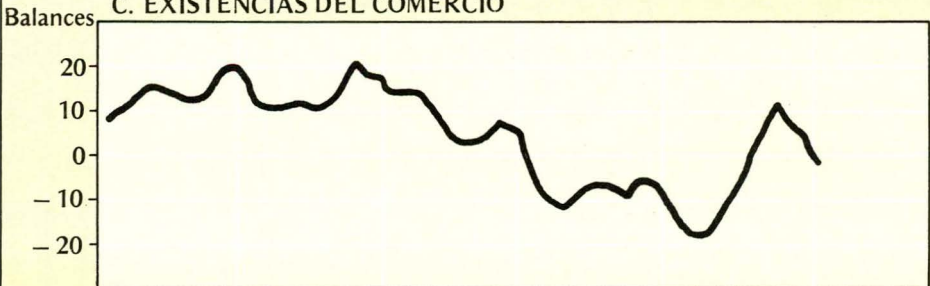
A. PRODUCCION INDUSTRIAL Y DEMANDA AGREGADA



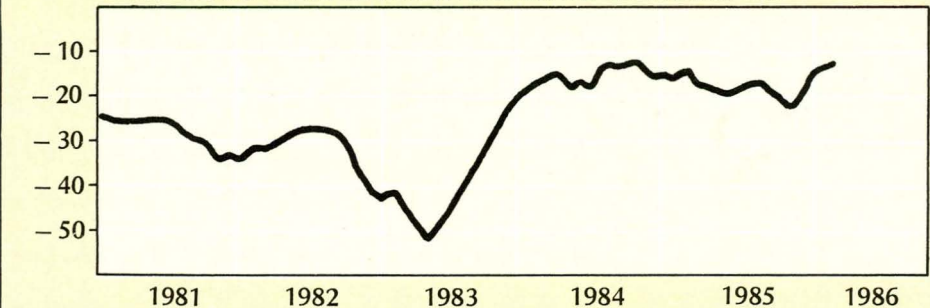
B. INDICE DE VENTAS DEL COMERCIO (EOE)



C. EXISTENCIAS DEL COMERCIO



D. NIVEL DE PEDIDOS POR ATENDER DE LA INDUSTRIA



Fuentes: Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO, Muestra Mensual Manufacturera del DANE y estadísticas del Banco de la República, DANE y Federación Nacional de Cafeteros (series desestacionalizadas y suavizadas).

^e Proyectado con base en el índice de actividad productiva de la E.O.E.

tarios en el comercio, según veremos enseguida. Por consiguiente, dada la actitud favorable de los empresarios ante la nueva situación de demanda, hay sobradas razones para esperar que la producción industrial aumente de manera apreciable en los meses sucesivos.

El sector comercio también se encuentra en una situación muy favorable, como no se conocía en los últimos cuatro años. El desarrollo del comercio se había visto afectado no sólo por las vicisitudes de la demanda, sino también por los controles a las importaciones, la expansión del comercio informal y la generalización de las ventas directas de fábrica. Por estas razones, los volúmenes de ventas del comercio organizado se encontraban a principios de 1985 en uno de sus niveles más bajos de la década actual. Desde mediados de ese año y especialmente en el último trimestre, esas tendencias parecen haberse revertido, pues los volúmenes de ventas se recuperaron apreciablemente, según se deduce de un índice de ventas obtenido a partir de la Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO. Aunque en principio esta nueva tendencia no coincidió con la evolución de los indicadores de la demanda, a partir de noviembre empezó a ser apoyada por el aumento en la capacidad de gasto del sector privado y en los primeros meses de 1986 ha continuado respondiendo a su evolución.

A medida que se suavizaron las restricciones que habían impedido el desarrollo del comercio organizado, se mejoró también el clima de opinión entre los comerciantes. En efecto, este indicador mejoró en forma

casi continua durante todo 1985 y en los primeros meses ha continuado ascendiendo en respuesta a los claros síntomas de recuperación económica. Es de interés observar que el dinamismo reciente de las ventas ha sido enfrentado en parte acudiendo a los inventarios excesivos de que disponían los comerciantes. En la actualidad, las existencias de productos disponibles para la venta se encuentran en el nivel deseado en promedio por los comerciantes, de forma que cualquier retraso en los nuevos suministros por parte de los industriales podría dar comienzo nuevamente a un proceso de restricción a las actividades comerciales. No obstante, si bien se da por sentado que la demanda continuará a niveles altos durante el resto de 1986, se espera que la producción industrial responda adecuadamente. A ello contribuirá, no sólo el clima de opinión favorable, sino también, el hecho de que no se registran estrecheces en las disponibilidades de insumos importados ni cuellos de botella por insuficiencia de capacidad instalada en los sectores industriales.

C. Empleo

No obstante el repunte registrado en los niveles de demanda y los mayores volúmenes de ventas del sector comercio en los primeros meses de 1986, los indicadores del mercado de trabajo continúan mostrando una situación preocupante. Según estimativos para el mes de marzo, la tasa de desempleo se encuentra en 14.30%, levemente por encima del nivel promedio de 1985 (14.10%).

Las tasas más altas se registran en Barranquilla, donde el 160% de la población económicamente activa

declara estar desempleada, y en Medellín, donde el desempleo llega al 15.10%. Aunque en estas dos ciudades el número absoluto de empleos se ha reducido con respecto al año anterior, estos coeficientes no superan las prevalecientes en promedio en 1985, gracias a que la participación laboral ha disminuido. El mismo fenómeno ha ocurrido en Cali, incluso con más fuerza, lo que ha permitido que la tasa de desempleo se sitúe en un nivel sensiblemente por debajo del registrado a lo largo de 1985.

Estas tendencias no aparecen sin embargo en el caso de Bogotá. En esta ciudad, donde los porcentajes de desempleo habrían sido relativamente bajos en comparación con las otras grandes ciudades del país, la tasa de desocupación se encuentra actualmente en su nivel más alto de las dos últimas décadas, igualando el nivel promedio de las cuatro principales ciudades. No obstante, la escalada de la tasa de desempleo en Bogotá se ha presentado en un momento de relativo auge de creación de empleos locales, y no refleja por consiguiente un agravamiento de la situación laboral sino, más bien, un cambio en las condiciones de funcionamiento del mercado de trabajo, posiblemente inducido por unas perspectivas favorables de la situación económica.

Así las cosas, aunque los indicadores agregados para el conjunto de las principales ciudades no son alentadores, el reciente comportamiento laboral en Bogotá puede ser indicativo del principio de una fase de recuperación del empleo que ha empezado por estimular la participación laboral impidiendo la disminución inmediata de las tasas de desempleo.

De otra parte, el comportamiento del empleo en los centros urbanos durante los primeros meses del año es consistente con el desempeño de la producción industrial que, según vimos, aún no ha reaccionado frente a los estímulos de demanda, debido al rezago normal entre una y otra variable. Como además el empleo industrial es el componente más sensible a las variaciones en los ritmos de producción, no es sorprendente que la situación de empleo no se haya beneficiado todavía del repunte de la demanda. Sin embargo, como ya lo observamos, la producción industrial empezará a crecer en los próximos meses, lo cual se traducirá rápidamente en una mayor demanda de trabajo que permitirá aliviar la actual situación laboral.

IV. EL SECTOR EXTERNO

A. Evolución de la tasa de cambio

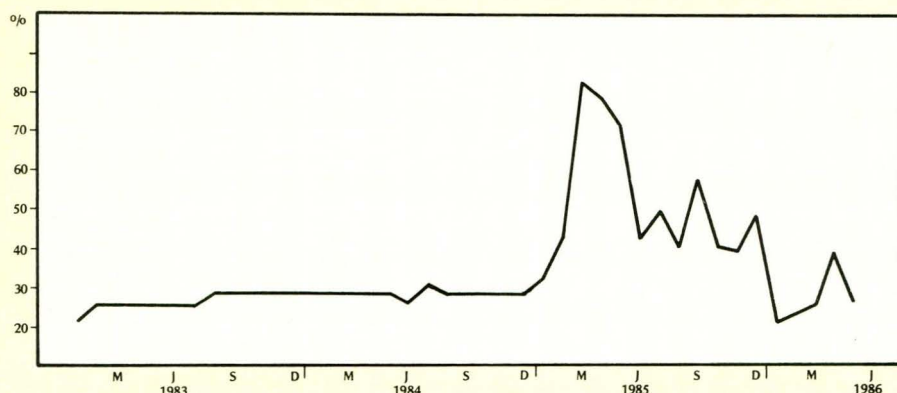
Desde las primeras semanas del año, las autoridades económicas decidieron reducir significativamente el ritmo de minidevaluaciones, ya que según cálculos oficiales desde octubre pasado se había superado la meta de recuperar la tasa real de cambio promedio de 1975⁹. La desaceleración de la devaluación coincidió además con un período de alzas pronunciadas en los precios externos del café y la consecuente aparición de un clima de confianza sobre las perspectivas del sector externo colombiano.

En estas nuevas circunstancias la política cambiaria se ha trazado como objetivo defender el nivel real de la tasa de cambio alcanzado en di-

⁹ Véase *Revista del Banco de la República*, febrero de 1986, Cuadro 5.8.2.

GRAFICO 2

COLOMBIA:
EVOLUCION DE LA TASA DE DEVALUACION
(Tasas anuales equivalentes)



^P Estimativo hasta mayo 16.

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

ciembre pasado, el más alto registrado desde el establecimiento del actual régimen cambiario. Ciñéndose a este derrotero, las autoridades elevaron del 21.30% al 25.70% el ritmo de devaluación anual equivalente entre los meses de enero y marzo, y en abril lo situaron a la tasa más alta del 38.80% (Gráfico 2). Según explicaciones oficiales, estas variaciones se debieron, de un lado, a los mayores ritmos inflacionarios que se registraron en el país en los primeros meses y, de otro, a la moderada revalorización que registró nuevamente el dólar frente a otras monedas de los países desarrollados. En las semanas siguientes se suavizaron estas tendencias y en consecuencia se redujo nuevamente el ritmo de devaluación.

En la actualidad hay un consenso entre los analistas sobre la conveniencia de defender el valor real de la tasa de cambio para evitar que vuelvan a aparecer las condiciones de inestabilidad cambiaria de años re-

cientes¹⁰. Sin embargo, tal como lo ha argumentado *Coyuntura Económica*, éste es un objetivo de mediano y largo plazo que tiene sentido para permitir el desarrollo gradual de las exportaciones, para consolidar los procesos de sustitución de importaciones y para conjurar la aparición de presiones especulativas contra el peso. Ninguno de estos efectos tiene lugar en el término de semanas. Por consiguiente, es innecesario atar la devaluación a las variaciones de los precios internos o de las tasas de cambio externas en el muy corto plazo. Tal manejo es contrario al propósito de la estabilidad cambiaria, que en últimas es su objetivo, porque tiende a crear mecanismos de conexión entre el comportamiento de estas variables y las expectativas de devaluación, que terminan reflejándose en el comportamiento de las tasas de

¹⁰ Véase al respecto FEDESARROLLO/FESCOL, *Debates de Coyuntura Económica* No. 1, marzo 1986.

cambio negras y en los movimientos cambiarios. Como las variaciones de precios internos en Colombia son marcadamente estacionales, el mercado tenderá a anticipar el movimiento de la tasa de cambio oficial que se reflejará en mayores diferenciales en la tasa de cambio paralela hacia los primeros meses del año, que son los de mayor inflación, y en aceleramiento de los giros y retraso de los reintegros durante esa misma época. Aún es prematuro afirmar si tales tendencias ya se han presentado, pero en cualquier caso, es claro que restarían flexibilidad al manejo cambiario. Adicionalmente, la regla de devaluación que ha adoptado el gobierno dificulta el control de la inflación en los mayores meses de alzas, puesto que tiende a transmitir los aumentos estacionales, que por lo regular se originan en los alimentos, a todos los demás bienes y, en consecuencia, a acelerar los procesos de indexación de precios.

En consecuencia, si bien es acertado el objetivo de defender la tasa de cambio real, es contraproducente perseguir este fin en el muy corto plazo, pues tal manejo termina sacrificando la estabilidad cambiaria y propiciando la inflación. El ritmo de devaluación debe por consiguiente estabilizarse de acuerdo con las tendencias de mediano plazo de las diferentes variables que determinan el nivel de las tasas de cambio reales. Una devaluación estable no sólo facilita la programación financiera de las empresas endeudadas en el exterior y de los exportadores e importadores, sino que reduce la susceptibilidad de los agentes económicos a los fenómenos que se presentan en el frente externo de la economía.

B. Exportaciones de café

Hasta los últimos días del mes de mayo, las cotizaciones de los cafés "otros suaves" se mantuvieron por encima de los US\$2.10/lb. en el mercado de Nueva York. La fuerte tendencia alcista iniciada hacia el mes de noviembre llegó a su punto más elevado en la semana del 2 al 7 de enero, cuando se registró un precio promedio de US\$2.58/lb. (Cuadro 3 y Gráfico 3). En las semanas inmediatamente siguientes los precios tendieron a la baja pero volvieron nuevamente a recuperarse hasta la tercera semana de febrero. La liberación de las cuotas de exportación el 18 de febrero y los anuncios sobre el posible retiro de Estados Unidos del acuerdo de cuotas incidieron en la tendencia descendente que se presentó posteriormente y que persistió hasta fines de mayo, cuando por primera vez en los últimos meses las cotizaciones se situaron por debajo de US\$2.10/lb. Es previsible que en las próximas semanas los precios empiecen nuevamente a aumentar debido a las expectativas de las heladas en el Brasil hacia mediados del año.

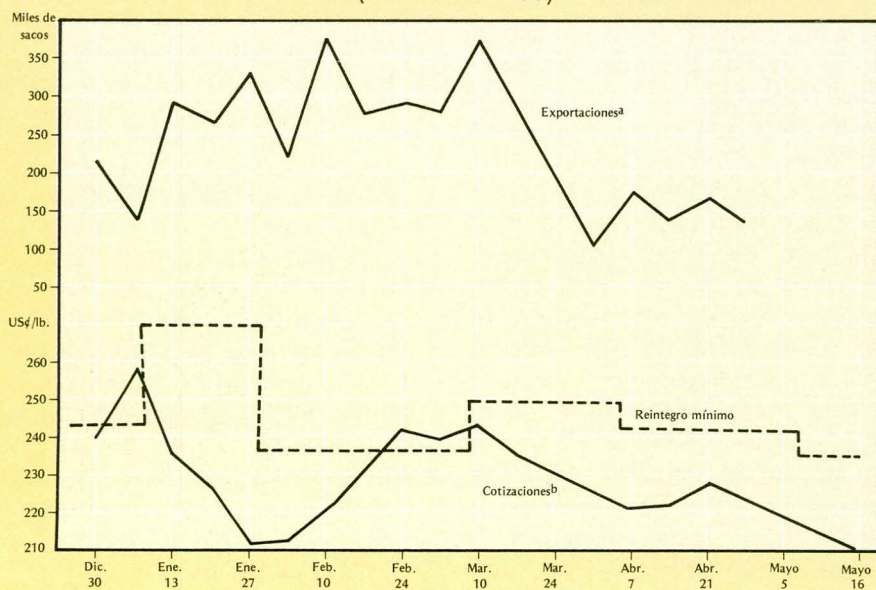
Frente a esta evolución de las cotizaciones externas, entre enero y mayo las autoridades modificaron en cinco oportunidades el precio mínimo de reintegro para las exportaciones que realicen los exportadores privados. Aunque las modificaciones tendieron a seguir en forma rezagada las variaciones de los precios externos, el reintegro mínimo se situó en forma casi permanente por encima de la cotización externa de los "otros suaves". A pesar de esta situación, las exportaciones de grano lograron niveles extraordinarios, en el pri-

CUADRO 3
COLOMBIA:
PRECIO INTERNACIONAL DE CAFE SUAVE^a
 (Centavos de dólar por libra de 453.6 gramos)

	1983	1984	1985	1986
Enero	128.5	143.1	145.3	235.30
Febrero	125.9	145.7	143.7	226.57
Marzo	124.3	148.0	141.27	237.62
Abril	124.0	150.4	140.66	224.07
Mayo	128.0	149.9	141.94	
Junio	126.4	146.6	141.16	
Julio	127.9	143.4	134.31	
Agosto	127.0	145.3	132.93	
Septiembre	132.5	141.2	133.07	
Octubre	141.2	136.1	140.48	
Noviembre	145.5	140.2	154.85	
Diciembre	146.5	140.6	196.77	
Promedio	131.5	144.2	145.54	

a: Precio promedio en Nueva York de los cafés "Otros suaves"
 Fuente: FEDECAFE.

GRAFICO 3 **COLOMBIA:**
EXPORTACIONES Y PRECIOS EXTERNOS DEL CAFE
 (Enero-abril 1986)



^a Promedio móvil de tres semanas, ventas de la Federación y los exportadores privados.
^b Cotización "otros suaves" en el mercado de Nueva York.
 Fuente: Federación Nacional de Cafetero

mer trimestre del año, con un total de 3348.4 miles de sacos, un 550/o por encima de la cifra correspondiente a 1985. Los elevados mínimos de reintegro no originaron tampoco un desplazamiento del mercado de los exportadores privados, como ocurrió durante algunas épocas de la bonanza cafetera de los años setenta. El volumen de ventas de los exportadores privados tendió a seguir más la evolución de los precios que la magnitud de los diferenciales entre el mínimo de reintegro y la cotización externa, como aparece reflejado en el gráfico.

La razón de este comportamiento fue la práctica establecida según la cual la Federación reconoce al comprador externo este diferencial, que es transferido a su vez al exportador privado, quien con él cubre los márgenes negativos de ganancia que de otra forma arrojaría el negocio¹¹. El buen desempeño de las exportaciones durante los tres primeros meses de la bonanza se facilitó también por el manejo que se dio en Brasil al precio de reintegro con el fin de limitar las ventas. Las autoridades cafeteras en ese país se fijaron una meta muy moderada de exportaciones mensuales (un millón de sacos) e incluso optaron por la cancelación de contratos de futuros para los próximos meses, en espera de precios más elevados.

Estas circunstancias fueron aprovechadas inicialmente por el país, como hemos visto. Sin embargo, en abril y mayo las ventas se retrasaron,

debido a que las autoridades cafeteras colombianas buscaron contener las tendencias de los precios externos imponiendo límites al diferencial. Esta estrategia resultó ineficaz, toda vez que los precios continuaron descendiendo hasta llegar a niveles por debajo de US\$2.0/lb. al finalizar mayo. De esta forma, quedó demostrada la imposibilidad de utilizar los instrumentos de política cafetera interna como indicadores del mercado externo.

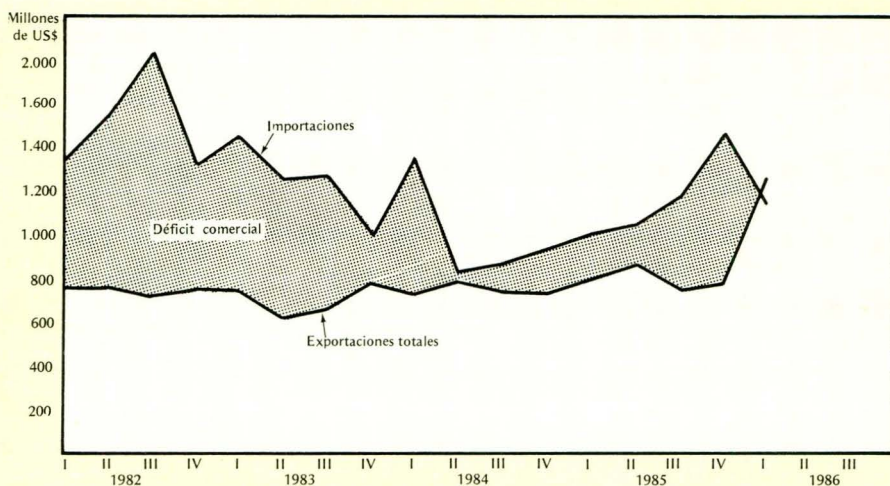
En los meses futuros, cuando Brasil revierta su política de limitación de ventas, las condiciones de colocación del grano se volverán más difíciles, lo cual exigirá un manejo más ágil de los instrumentos cafeteros y, en particular, del mínimo de reintegro. Sin duda, la alternativa más sencilla para modificar el reintegro en los próximos meses sería atarlo directamente a la cotización externa y suprimir el mecanismo del diferencial. De esta forma se impediría además que, en caso de que el precio externo se sitúe por encima del exigido para el reintegro, ese margen quede por fuera del país, ya que en esta situación no existe un mecanismo opuesto al diferencial que capte las ganancias extraordinarias de los exportadores privados.

C. Balanza comercial

En el período enero-marzo de 1986, por primera vez en la década actual, el balance comercial según registros de INCOMEX arrojó un saldo trimestral positivo. Como se aprecia en el Gráfico 4, la política de restricciones a la concesión de licencias de importación logró reducir a un mínimo el déficit comercial en el segundo trimestre de 1984, pero posterior-

¹¹ Por ejemplo, según los cálculos de *Memorandum Económico*, el exportador privado habría perdido \$6.403.91 por cada saco de 70 kilos exportado en marzo pasado (equivalentes a un 100/o del ingreso bruto de ventas).

GRAFICO 4
BALANCE COMERCIAL SEGUN REGISTROS DEL INCOMEX
(Datos trimestrales)



Fuente: INCOMEX y cálculos de FEDESARROLLO.

mente la brecha tendió a ampliarse, especialmente a lo largo de 1985. En este último año el otorgamiento de licencias se liberalizó considerablemente, a pesar de que las exportaciones continuaron creciendo a tasas relativamente modestas en términos nominales. Estas tendencias se detuvieron en los tres primeros meses de 1986, debido tanto a una disminución en el valor de las licencias de importación como sobre todo al extraordinario crecimiento de los registros de exportación, gracias a las ventas de café.

La menor concesión de licencias en el último trimestre ha sido consistente con una disminución de las presiones para obtener licencias, que refleja la conjugación de una variedad de factores. En primer lugar, es importante señalar que el notable crecimiento de los permisos concedidos

en 1985 debió contribuir a satisfacer demandas que aún se encontraban represadas e incluso debió permitir la reconstitución de un cierto acervo precautelativo de licencias, como parece deducirse del hecho de que las importaciones realizadas han venido creciendo mucho más lentamente. De otra parte, el dinamismo de algunos rubros de importación durante 1985 respondió a demandas reales de carácter transitorio, que serán inferiores en 1986. Tal es el caso, especialmente, de los bienes de capital, en particular aquellos clasificados como materiales de construcción, que comprenden parte importante de las importaciones destinadas a los proyectos petroleros (Cuadro 4). Finalmente, es factible que el cambio en la situación del sector externo induzca el postergamiento de algunas demandas de importación ante la expectativa de eventuales reduc-

CUADRO 4
COLOMBIA
IMPORTACIONES SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO 1983-1985
Enero-Diciembre
(Millones de dólares)

	1983	%	1984	%	1985	%	1984/ 1983	1985/ 1984
I. Bienes de consumo	576.6	11.5	417.1	10.5	435.2	9.3	-27.6	4.35
1. No duradero	344.2	6.8	219.8	5.5	235.4	5.0	-36.1	7.08
2. Duradero	232.4	4.6	197.3	4.9	199.9	4.3	-15.1	1.3
II. Materias primas y productos intermedios	2.527.8	50.2	2.294.1	57.6	2.646.3	56.4	- 9.2	15.4
3. Combustibles	650.4	12.9	431.9	10.8	433.2	9.2	-33.6	0.31
4. Para la agricultura	183.3	3.6	167.7	4.2	206.5	4.4	- 8.5	23.2
5. Para la industria	1.694.1	33.7	1.694.5	42.5	2.006.5	42.8	0.0	18.4
!!!. Bienes de capital	1.865.1	37.1	1.232.1	30.9	1.568.1	33.4	-33.9	27.3
6. Materiales de construcción	103.7	2.1	77.6	1.9	240.1	5.1	-25.2	209.6
7. Para la agricultura	74.0	1.5	37.2	0.9	46.9	1.0	-49.7	25.9
8. Para la industria	1.042.7	20.7	696.0	17.5	854.8	18.2	-33.3	22.8
9. Equipo de transporte	644.7	12.8	421.3	10.6	426.3	9.1	-34.6	1.2
IV. Diversos	60.7	1.2	39.2	1.0	39.3	0.8	-35.4	0.28
TOTAL	5.030.2	100.0	3.982.4	100.0	4.688.9	100.0	-20.9	17.7

Fuente: INCOMEX

ciones del ritmo de devaluación o de los aranceles.

A mediados de abril las autoridades económicas decidieron elevar de US\$300 a US\$345 millones el presupuesto mensual de licencias de importación de carácter reembolsable (excepto las realizadas por Ecope-trol). Si bien en los medios oficiales se ha insistido que no se abrirán las importaciones a bienes suntuarios o a aquellos sustituibles eficientemente por producción nacional, existe el riesgo de que para llenar el nuevo presupuesto de importaciones sea necesario acudir a expedientes liberalizadores en contra de la producción nacional, ya que actualmente son muy pocas las demandas represadas y no existe una presión que esté traduciendo en demoras o rechazos generalizados por razones no proteccionistas. En estas circunstancias, es preciso que se reafirmen los criterios de defensa de la producción nacional que han orientado en forma eficiente la política reciente de importaciones, incluso cuando queden sin utilizar parcialmente los presupuestos disponibles.

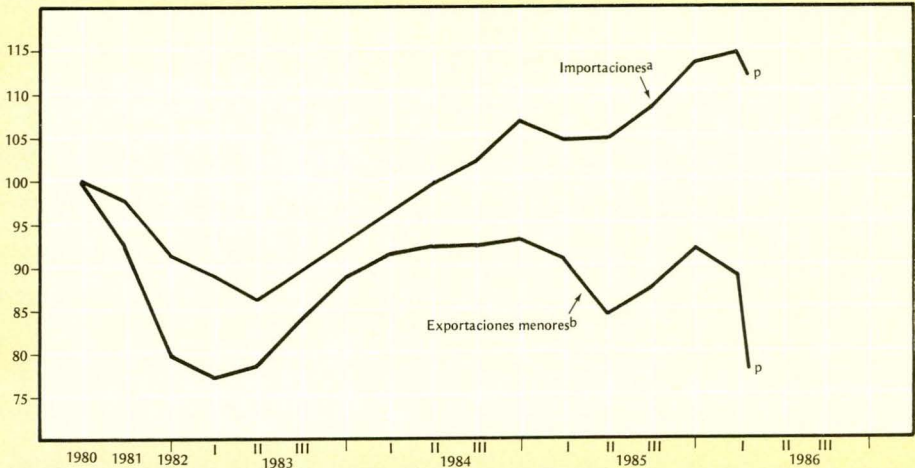
Frente al gran dinamismo de los registros de exportación de café, cuyo crecimiento en el primer trimestre fue del 107.50%, las otras exportaciones reflejan un virtual estancamiento respecto al primer trimestre del año pasado. En relación con los últimos meses de 1985, los registros muestran una caída muy pronunciada, especialmente en el mes de enero (35%), que luego ha tendido a revertirse. El continuo deterioro de los precios externos de los productos exportados es responsable en buena medida de estos resultados, ya que

por esa razón el aumento en el valor real de la tasa de cambio del peso no ha logrado reflejarse en el precio relativo de las exportaciones menores frente a los bienes producidos y consumidos internamente en el país. Como se aprecia en el Gráfico 5, los precios relativos de las exportaciones diferentes del café no han logrado superar el nivel que alcanzaron a mediados de 1984, y en la actualidad registran uno de sus puntos más bajos de los últimos años. Las tendencias descendentes de los precios externos también han afectado a los productos de importación, pero en forma mucho menos pronunciada. En consecuencia, la relación de precios de intercambio sin incluir café se ha movido fuertemente en contra del país.

D. Balanza cambiaria y situación de reservas

Las operaciones cambiarias en los cuatro primeros meses de 1986 arrojaron resultados que se apartan de las tendencias observadas desde 1980. A partir de este año las transacciones cambiarias asociadas a la cuenta corriente venían dando saldos negativos, que al menos en parte eran cubiertos con entradas de divisas de carácter financiero. Este patrón aparece invertido en lo corrido de 1986: el balance en cuenta corriente muestra ya un superávit de US\$349.5 millones, que se utiliza para pagar acreencias al resto del mundo. Curiosamente, como estos pagos superaron el superávit corriente, no se produjo un crecimiento de las reservas internacionales, como cabría esperar en las nuevas condiciones del sector externo. Al contrario, estas cayeron en US\$137.4 millones, debido especialmente a que se canceló el crédito de

GRAFICO 5 **COLOMBIA:**
INDICES DE PRECIOS RELATIVOS DE LOS BIENES COMERCIALIZADOS
(1980 = 100)



- a Índice de precios al por mayor de productos importados dividido por el de bienes producidos y consumidos internamente.
 b Índice de precios al por mayor de productos exportados sin café dividido por el de bienes producidos y consumidos internamente.
 p Provisional para el mes de abril.

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO sobre cifras del Banco de la República.

balanza de pagos por US\$229 millones que se había recibido hace un año del Fondo Andino de Reservas para aliviar las necesidades de liquidez en moneda extranjera.

El cambio de signo en los resultados de la cuenta corriente no se debió solamente al comportamiento del café, ya que los reintegros por este concepto sólo aumentaron unos US\$334 millones, mientras que el mejoramiento de la cuenta corriente en términos absolutos fue de US\$567 millones. Antes bien, el moderado crecimiento de los reintegros cafeteros, en comparación con el dinamismo del valor de las ventas sirvió para impedir que se presentara un superávit cambiario en cuenta corriente muy superior. Como es sabido, la

Federación convino con el gobierno agilizar la cancelación de deudas externas (unos US\$391 millones), lo cual ha impedido tener mayores reintegros.

Los otros rubros que han dado origen al superávit cambiario en cuenta corriente han sido las ventas de divisas al Banco de la República por concepto de servicios e ingresos personales y los ingresos netos vinculados a operaciones del sector petrolero. El primero de estos conceptos (que está incluido en el renglón de ingresos y transferencias en el Cuadro 5) pasó de US\$14.2 millones en el período enero-abril de 1985 a US\$115.3 millones un año más tarde. Este dinamismo es consecuencia de la nueva situación del sector externo, ya que,

CUADRO 5
COLOMBIA:
BALANZA CAMBIARIA

	Año com- pleto		Enero-Abril	
	1985	1985	1986	1986/ 1985
I. Balance en cuenta corriente	143.5	- 217.4	349.5	-
A. Balance comercial	983.2	290.7	580.1	99.6
1. Exportaciones de bienes	2.829.4	947.0	1.317.2	39.1
a. Café	1.575.0	548.5	882.9	61.0
b. Otros	1.254.4	398.5	434.3	9.0
2. Compras de oro	407.4	131.7	168.7	28.1
3. Importaciones de bienes	2.253.6	788.0	905.8	15.0
a. Petróleo y gasolina	42.0	0.0	36.6	-
b. Otros	2.211.6	788.0	869.2	10.3
B. Balance de servicios y otras transacciones corrientes	- 839.7	- 508.0	- 230.6	-
1. Servicios de capital (Neto) ^a	- 1.092.4	- 421.5	- 414.4	-
a. Ingresos	80.8	26.4	43.6	64.7
b. Egresos	473.2	447.9	458.2	2.3
2. Servicios no financieros y transferencias	109.6	28.0	123.3	340.4
a. Ingresos	668.4	217.2	327.1	50.6
b. Egresos	558.8	189.2	203.8	7.7
3. Servicios vinculados al sector energético	143.1	- 114.5	60.8	-
a. Ingresos ^b	444.5	45.2	148.3	227.9
b. Egresos ^c	301.4	159.7	87.5	- 45.2
II. Balance de capitales	302.3	136.8	- 481.7	-
A. Inversión directa	105.0	46.4	14.0	- 32.4
B. Crédito neto al sector privado	26.3	- 27.0	- 44.8	-
C. Crédito neto al sector público	171.0	117.4	- 450.9	-
III. Otros movimientos de divisas ^d	- 20.1	- 40.4	- 5.2	-
IV. Variación en reservas brutas	425.7	- 120.9	- 137.4	-
V. Saldo en reservas brutas	2.313.1	1.766.5	2.175.6	23.2

^a Incluye intereses, utilidades y dividendos.

^b Incluye ingresos por exploración y explotación de petróleo (antiguamente denominados capital petróleo), servicios técnicos y divisas ingresadas para gastos internos del sector minero.

^c Pagos de petróleo y gas natural para la refinación.

^d Operaciones Swap, depósitos en moneda extranjera de los bancos, utilidades en ventas de oro, pérdidas netas en compraventa de divisas, DEG y pesos andinos.

Fuente: Banco de la República.

como se vio en la bonanza pasada y ha sido analizado empíricamente¹², este tipo de operaciones son muy sensibles a los factores que determinan la especulación a favor o en contra del peso colombiano, como son el diferencial entre la tasa de cambio negra y la oficial y el nivel real de la tasa de cambio. En las circunstancias actuales esos factores tienden a desestimular la tenencia de dólares, lo cual induce aumentos en las ventas de divisas por diversos canales al Banco de la República.

Por su parte, los servicios vinculados al sector energético son responsables de un mejoramiento por US\$175.3 millones en la cuenta corriente de la balanza cambiaria. Estas operaciones comprenden las compras y ventas de divisas con destino a las empresas petroleras y mineras para cubrir sus gastos internos de operación. En los últimos meses, el resultado neto de estas transacciones fue positivo, pues las ventas de divisas al Banco de la República se elevaron en razón de las mayores necesidades de liquidez interna de estas empresas, mientras que las compras cayeron más de un 45%, por efecto de los menores precios del petróleo.

La Junta Monetaria adoptó una serie de medidas con miras a reducir los ingresos netos de divisas por otros conceptos. En relación con las operaciones corrientes, se eliminaron los plazos mínimos de giro para el pago de importaciones y se ampliaron los plazos de reintegro de las exportaciones. Estas medidas, sin embargo, no parecen haber producido aún el efec-

to deseado. Los reintegros por exportaciones no cafeteras están creciendo más rápido que los registros (6.8% versus 3.2% en los tres primeros meses del año), mientras que lo contrario está ocurriendo con las importaciones: las licencias para importaciones reembolsables crecieron 14.3% y los giros sólo 10.3% en el mismo período. Además, para el caso de las importaciones hay que tener en cuenta que durante el año pasado se acumuló un volumen apreciable de giros pendientes de pago, debido a que rigieron plazos mínimos de pago que impidieron realizar los giros en el momento en que lo hubieran deseado los importadores. Actualmente parece estar ocurriendo lo contrario, pues la eliminación de dichos plazos no ha producido el dinamismo esperado en los egresos por importaciones. Estos comportamientos indican que los instrumentos escogidos no han sido los más eficaces y que deberían reforzarse con otras medidas para facilitar el manejo monetario, como se discute más adelante.

Hasta el momento, los mejores resultados de la cuenta corriente no se han reflejado en aumentos del saldo de reservas internacionales brutas, ya que, como se mencionó, las operaciones de capital también cambiaron de signo, volviéndose deficitarias. Esto se debió a la cancelación del crédito del Banco de la República con el Fondo Andino de Reservas, y a una ampliación del déficit de operaciones de capital oficial, que parece estar reflejando en parte la decisión de política de aplazar algunos desembolsos y acelerar pagos, y en parte una acumulación de obligaciones sobre deudas contratadas en los últimos años.

¹² Véase Correa, P. "Determinantes de la Cuenta de Servicios de la Balanza Cambiaria", *Ensayos sobre Política Económica* No. 6, 1984.

V. LA SITUACION FISCAL

A. Evolución reciente

De acuerdo con la tendencia iniciada en los últimos meses de 1985, el gasto público se ha comportado de forma bastante dinámica en los primeros meses de 1986. Este dinamismo contrasta con la política de contención a ultranza que se siguió a principios del año anterior, y la cual llevó a un retraso de los pgos y a una importante acumulación de depósitos al cierre de la vigencia fiscal. En este contexto, no resulta sorprendente el crecimiento de 51% observado en la totalidad de los pagos de Tesorería en el acumulado de los tres primeros meses del año (Cuadro 6). Además, el hecho de que el crecimiento del gasto desde el punto de vista de causación sea inferior (42.6%) indica que no se están acumulando presiones crecientes de pago sobre la Tesorería, sino, más bien, que ésta ha hecho uso de su holgada posición de liquidez de principios del año para atender compromisos pendientes. Esto es especialmente válido para los gastos de funcionamiento, cuyos pagos han aumentado en 46%, a pesar de que los giros han crecido a una tasa del 21.3%, compatible con los aumentos de salarios decretados para 1986. En el caso de la inversión, en cambio, el crecimiento de los giros resulta mucho más elevado (123.6%), en razón de que sobre este rubro se basó en gran medida la política de retrasar la causación del gasto en 1985.

Los ingresos corrientes de la Nación han mostrado un gran dinamismo en los primeros meses del año. Con excepción del impuesto a la gasolina, todos los tributos de impor-

tancia han crecido a tasas muy superiores al ritmo de inflación, implicando así un nuevo fortalecimiento de los coeficientes de tributación (Cuadro 7).

En el caso de los impuestos de renta y complementarios el dinamismo ha sido generado, principalmente, por el sistema de retenciones, que, al igual que en 1985, ha crecido a tasas muy elevadas. Hay alguna evidencia de que este comportamiento puede haber implicado un aumento de las retenciones comparativamente más elevado para los ingresos laborales bajos y medios, que para los altos¹³. Sin embargo, el aumento experimentado por las retenciones en los primeros meses de 1986 debe atribuirse además a la eficacia que han tenido hasta el momento las medidas administrativas y el nuevo régimen de sanciones para los infractores de las normas de retención.

El total de impuestos a las ventas ha aumentado por encima del 44% en los primeros meses del año. Los recaudos de origen externo han sido más dinámicos que los provenientes de las transacciones internas (73.9 y 36.6%, respectivamente), en razón de que los primeros han sido impulsados por las mayores tasas de cambio y por la ampliación en la base de cálculo del gravamen¹⁴. El crecimiento del valor en dólares de las importaciones tan sólo ha jugado hasta

¹³ Véase el *Informe Financiero* de la Contraloría General de la República de marzo de 1986, pp. 21-22.

¹⁴ El Decreto 2666 de 1984 vigente desde el mes de marzo de 1985 incluyó en la base todos los derechos de importación, no solamente el impuesto de aduanas.

CUADRO 6
COLOMBIA:
BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL
Enero-Marzo
(Millones de pesos)

	Operaciones efectivas			Causación del gasto ¹		
	1985	1986	Var. o/o	1985	1986	Var. o/o
I. Ingresos corrientes netos	67.306	112.450	67.1	83.795	134.836	60.9
II. Gastos corrientes	72.124	113.213	57.0	82.092	111.433	35.7
A. Gastos de funcionamiento	61.540	89.792	45.9	65.733	79.717	21.3
B. Intereses de la deuda	9.147	19.002	107.7	16.365	31.716	93.8
C. Otros pagos	1.437	4.419	207.5	—	—	—
III. Ahorro	- 4.818	- 763	...	1.697	23.403	...
IV. Inversión	21.580	28.713	33.1	6.984	15.619	123.6
V. Déficit	26.399	29.476	11.7	5.287	- 7.784	...

Fuente: Departamento Nacional de Planeación (UIP-DAF, a partir de estadísticas de la Tesorería General de la República) e *Informe Financiero* de la Contraloría General de la República.

¹ No incluye giros contra reservas.

ahora un efecto marginal en este comportamiento.

El aumento en la tasa de cambio promedio para el primer trimestre del año (48.60/o) también se ha reflejado en los ritmos de crecimiento de los recaudos de aduanas y recargos (59.80/o), en el impuesto del 80/o sobre las importaciones (238.80/o) y en el gravamen del 6.50/o sobre las exportaciones de café (180.50/o). Sin embargo, en el caso del impuesto del 80/o, el gran aumento que muestran las cifras se debe a que el recaudo se

retrasó a principios del año anterior por razones técnicas; en tanto que el impuesto ad-valorem sobre café ha sido favorecido también por la evolución de los reintegros (41.30/o), impulsados por el comportamiento de los precios externos.

Gracias al gran dinamismo de los ingresos tributarios, la expansión del gasto corriente y de inversión del gobierno central en los tres primeros meses del año no dio lugar a un crecimiento del déficit en términos reales ni causó problemas de financiamien-

CUADRO 7
COLOMBIA:
INGRESOS CORRIENTES DE LA NACION (RECAUDOS)
Enero—Marzo
(Millones de pesos)

	1985	1986	Var. %/o
Renta y complementarios	15.442	29.562	91.4
— Impuesto a la renta	2.384	3.925	64.7
— Retenciones, anticipos y remesas	13.058	25.637	96.3
Ventas	34.056	49.088	44.1
— Internas	27.137	37.057	36.6
— Importaciones	6.819	12.032	73.9
Aduanas y recargos	10.471	16.735	59.8
Gasolina	9.433	10.888	15.4
Timbre Nacional	3.437	4.654	35.4
CIF 8% importaciones	2.213	7.499	238.8
Ad-valorem café (6.5%o)	2.649	7.430	180.5
Otros ¹	8.736	12.917	47.9
TOTAL RECAUDOS BRUTOS	86.437	138.773	60.5

¹ Comprende CIF 2%o importaciones, pro-turismo 5%o, timbre salidas al exterior, e ingresos no tributarios (tasas y multas, rentas contractuales y fondos especiales).

Fuente: Departamento Nacional de Planeación (UIP, DAF) a partir de *Informes Mensuales de Recaudos*, DIN.

to. En efecto, el déficit actual es menor en cerca de un 10%o en términos reales al registrado hace un año y, por consiguiente, se encuentra muy por debajo del de 1984 y años anteriores. También son notables los cambios que han ocurrido en su patrón de financiamiento (Cuadro 8). Mientras que en los primeros meses de 1985 la Tesorería se vio en la necesidad de utilizar completamente el cupo ordinario de crédito en el Banco de la República, en lo corrido de 1986 ha podido acudir a otras fuentes, en particular al mercado financiero interno y a sus propios depósitos.

A través de la colocación de TAN se ha obtenido en los tres primeros meses de 1986 un financiamiento de unos \$19.000 millones, equivalentes a cerca de dos terceras partes del déficit. La importancia de este financiamiento resulta más notoria si se observa que para lograrlo ha sido preciso elevar el saldo de títulos en circulación por encima de los \$100.000 millones, cuando en marzo del año pasado se encontraba en unos \$36.100 millones. Una parte importante de la colocación reciente ocurrió en el mes de enero, aparentemente ante las expectativas que creó el gobierno de que se reducirían las

CUADRO 8
COLOMBIA:
FINANCIACION DEL DEFICIT DEL GOBIERNO NACIONAL
 Operaciones efectivas
 Enero-Marzo
 (Millones de pesos)

	1985	1986	Var. %/o
A. Crédito Interno Neto	31.943	13.571	- 57.5
1. Banco de la República (cupos de crédito)	24.976	-	- 100.0
2. Mercado financiero	10.012	19.292	92.7
- Bonos	1.253	186	- 85.2
- TAN	8.759	19.106	118.1
3. Amortizaciones (menos)	3.045	5.720	87.9
B. Crédito Externo Neto	- 3.716	- 12.335	231.9
1. Desembolsos	1.547	1.839	18.8
2. Amortizaciones	5.264	14.174	169.3
C. Variación de depósitos (menos)	1.828	- 28.240	-
D. Total financiación neta	26.399	29.476	11.7

Fuente: Departamento Nacional de Planeación (UIP-DAF) a partir de estadísticas de la Tesorería General de la República.

tasas de interés. Posteriormente las nuevas colocaciones han sido relativamente moderadas. Sin embargo, según estadísticas de la Contraloría, ha seguido manteniéndose el patrón de distribución observado desde 1984 de acuerdo con el cual la mayor parte de los TAN son adquiridos por las entidades descentralizadas. Así, al concluir el mes de marzo, el 72% se encontraba colocado entre dichas entidades.

A pesar del mayor financiamiento recibido a través de TAN, la Tesorería ha tenido que hacer uso de sus propios depósitos en cuantías muy

importantes en los primeros meses de 1985, para compensar los recursos de crédito externo primario y los déficits de financiamiento dejados por las operaciones de crédito externo. En efecto, la maduración de los plazos de amortización en el presente año ha obligado a triplicar los pagos al exterior, que sólo en una mínima parte están siendo cubiertos por nuevos recursos de origen externo. En consecuencia, el gobierno nacional se encuentra en una situación en que está forzado a sustituir recursos de crédito externo por interno cuando éstos representan un costo comparativo más elevado.

B. Perspectivas del gasto público

La política de contención de la inversión que tan severamente se aplicó durante la mayor parte de 1985 dio lugar a importantes retrasos en los programas de inversión oficial. Hacia los meses de octubre y noviembre pasados, ante la evidencia de que posiblemente se sobrepasarían las metas sobre financiamiento público del programa de ajuste, el gobierno decidió revertir esa política de contención. En efecto, en los últimos meses del año se aceleró el gasto en inversión, lográndose compensar completamente la contracción real de los meses anteriores, hasta llegar finalmente a un crecimiento en términos reales del orden del 40% en relación con el año anterior, según estadísticas de causación¹⁵. El gobierno ha manifestado su decisión de continuar con esta política de recuperación del gasto en inversión en 1986, haciéndola extensiva además al sector descentralizado. Así, "a pesar de la reducción prevista para 1986 en la inversión pública del sector minero como consecuencia de la culminación de proyectos, el aumento en la inversión del sector central (40%) y en las demás ramas del sector descentralizado hará que la inversión pública consolidada crezca en cerca de 50% en términos reales, conservando su participación en el producto"¹⁶.

En desarrollo de dicha política, el gobierno se ha comprometido con una serie de gastos prioritarios de in-

versión para los últimos cien días de su administración que implicarán pagos por unos \$157.000 millones en el período de enero-agosto por concepto de inversión del sector central y las entidades descentralizadas¹⁷. Aunque esta decisión fue objeto de críticas por considerarse que podría comprometer el manejo macroeconómico y el control monetario y de precios, conviene observar que el monto citado representa menos del 60% de los presupuestos correspondientes asignados para todo el año. Además, tan sólo unos \$40.000 millones provendrán del Presupuesto Nacional, generando pagos efectivos de la Tesorería. De otra parte, el programa de inversiones no implica la iniciación de nuevos proyectos ni la realización de gastos no presupuestados. En otras palabras, la decisión oficial persigue, simplemente, impedir el marchitamiento del gasto y la parálisis de los programas de gobierno al final de su administración.

Es posible además que esta estrategia sufra algunos tropiezos debido a dificultades de financiamiento presupuestario. Según las estimaciones oficiales, los faltantes ascienden a \$27.600 millones, la mayor parte de los cuales corresponden al Presupuesto Nacional, especialmente por contrapartidas de crédito externo o cooperación técnica. Algunas adiciones están sujetas además al primer desembolso del crédito "Jumbo", que se ha retrasado por las dificultades que han tenido algunas entidades públicas para cumplir sus compromisos de deuda externa. Otras dependen también del desembolso del cré-

¹⁵ Véase *Coyuntura Económica*, marzo 1986, pp. 25-29.

¹⁶ "Programa Macroeconómico 1986. Crecimiento con Estabilidad", documento DNP 2238, en *Revista de Planeación y Desarrollo*, marzo 1986, p. 24.

¹⁷ Presidencia de la República, Departamento Nacional de Planeación. *En la recta final*, abril 21 de 1986.

dito sectorial agropecuario del Banco Mundial, que difícilmente podría conseguirse antes del mes de junio.

En síntesis, si bien es loable la decisión de concluir numerosos programas prioritarios de gasto y evitar el anquilosamiento de la gestión pública al final del gobierno, es improbable que ello se traduzca en un dinamismo inusitado del gasto o en una nueva ampliación del déficit fiscal, como lo temían algunos observadores. A este respecto conviene notar que el gobierno ha mantenido como meta una reducción adicional del déficit consolidado, oficialmente estimado en el 4.4% del PIB en 1985, al 2% en el año en curso, y que el buen comportamiento previsible de los ingresos tributarios para el sector central permitirá una ligera recuperación real del gasto en inversión sin causar una ampliación del déficit del gobierno central como proporción del PIB¹⁸.

VI. EL CONTROL MONETARIO Y FINANCIERO

A. Evolución de los agregados monetarios

Todos los indicadores señalan que, al margen de las variaciones estacionales, la economía ha dispuesto en los últimos meses de montos crecientes de liquidez real. En efecto, las tasas de crecimiento en año completo de los principales agregados monetarios se encontraban todas por encima del 32% al concluir el mes de abril pasado (Cuadro 9).

Estas tendencias empezaron a manifestarse en los dos últimos meses

del año pasado, y han mostrado alguna aceleración posteriormente. Así, el crecimiento anual de la base monetaria, que se situaba en 25.9% al finalizar 1985, se elevó al 32.3% a fines de abril, impulsado casi exclusivamente por el comportamiento de las reservas internacionales. Este dinamismo se ha transmitido sin excepción a los demás componentes de la liquidez a disposición del público. La liquidez creada por el sistema bancario ha venido avanzando a tasas más aceleradas que la propia base monetaria, y otro tanto ha ocurrido con los cuasidíneros y con el conjunto de activos líquidos rentables. La facilidad con que las fuerzas expansivas primarias han encontrado espacio en el conjunto de agregados monetarios es sintomática del robustecimiento de las operaciones financieras de todo el sistema, alentadas posiblemente por la recuperación del clima de los negocios y por los aumentos que ya ha experimentado la demanda. Además, el hecho de que el dinamismo se haya extendido, incluso con más fuerza, a activos líquidos rentables con tasas de interés controladas, muestra que la disminución de los rendimientos financieros no ha incidido en forma desfavorable sobre la intermediación de los flujos de ahorro ni, posiblemente, creado presiones que disminuyen la efectividad de los controles.

A pesar del dinamismo de la liquidez en los últimos meses, no ha desaparecido el patrón estacional de comportamiento de la base monetaria, según el cual la expansión que se genera en los últimos meses de cada año tiende a ser revertida durante los primeros meses del año siguiente. En efecto, durante los cuatro meses de

¹⁸ Véanse las previsiones de ingresos y gastos del gobierno central en la entrega anterior de esta revista, marzo de 1986, pp. 29-33.

CUADRO 9

COLOMBIA:
INDICADORES DE EVOLUCION Y COMPOSICION DE LA LIQUIDEZ
 (Millones de pesos)

	Saldos a fin de:		Var. %
	Abril 1985	Abril 1986	
A. Base monetaria	266.426	352.590	32.3
– Reservas internacionales (en pesos)	185.691	383.917	106.8
– Crédito primario bruto	296.855	321.233	8.2
– Pasivos no monetarios (menos)	219.684	353.451	60.9
– Moneda de tesorería	7.177	8.272	15.3
B. Liquidez secundaria	194.494	264.009	35.7
C. Medios de pago (A + B)	460.920	616.601	33.8
D. Cuasidineros	831.673	1.136.615	36.7
E. Oferta monetaria ampliada (C + D)	1.292.592	1.753.216	35.6

1986 la base monetaria se ha reducido en cerca de \$60.000 millones, equivalente a un 14.5% de la liquidez primaria disponible en diciembre pasado. Esta contracción se ha dado a pesar de que las operaciones corrientes de la balanza cambiaria se han convertido en importantes factores de expansión, cosa que no ocurría desde 1980. Sin embargo, este canal de expansión ha sido más que compensado por el comportamiento de las demás fuentes de variación de la base monetaria (Cuadro 10).

El principal renglón de contracción han sido las operaciones monetarias del Emisor, originadas principalmente en la colocación de títulos y en el aumento de las obligaciones con el sector privado, estos últimos por el importante crecimiento registrado en los depósitos de giro para el pago de importaciones (más de

\$21.000 millones). Aunque la colocación de títulos del Banco de la República ha sido responsable de una contracción muy cuantiosa, que sobrepasa los \$51.000 millones en lo corrido del año, ese esfuerzo no ha afectado directamente la liquidez en poder del público, puesto que tales títulos han sido vendidos en su inmensa mayoría a la Federación Nacional de Cafeteros y a los bancos. La Federación ha adquirido Títulos Canjeables por unos \$15.000 millones y Títulos de Participación por \$43.000 millones en desarrollo de los acuerdos suscritos entre el gremio cafetero y el gobierno a principios del año. Por su parte, el sistema financiero ha adquirido Títulos de Participación por más de \$15.000 millones, haciendo uso de los excedentes de recursos de que ha gozado en estos primeros meses. La colocación de títulos entre el público para fines de control monetario

CUADRO 10
COLOMBIA:
ORIGEN DE LOS CAMBIOS EN LA BASE MONETARIA
SEGUN SECTORES ECONOMICOS
(Primer trimestre de 1986)
(Millones de pesos)

I. Sector Gobierno	- 10.371
A. Crédito del Banco de la República	31.460
B. Crédito Externo	- 41.831
II. Sector Privado	- 71.061
A. Crédito del Banco de la República	- 65.189
B. Crédito Externo	- 5.872
III. Operaciones Monetarias del Emisor	- 76.864
IV. Saldo corriente de la balanza cambiaria	66.636
V. Otros	32.045
VI. Variación de la base monetaria	- 59.615

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

ha sido mínima (unos \$6.000 millones) y se ha visto sobrepasada en varias veces por la liquidación de Certificados de Cambio que se ha venido registrando recientemente. En efecto, la reducción del ritmo de devaluación ha disminuido el atractivo de estos papeles, lo cual ha generado una presión expansiva adicional sobre la base monetaria y ha dificultado el control de la liquidez. El monto de los Certificados liquidados en los cuatro primeros meses de 1986 superó los \$25.000, y quedan aún en circulación otros \$47.000 millones que implican una fuente potencial de crecimiento monetario.

La segunda vía de contracción monetaria en lo corrido del año han sido las operaciones de crédito del sector privado, entre las cuales están incluidas las transacciones del FAVI con el

Banco de la República. Este mecanismo de contracción primaria se ha presentado en repetidas ocasiones hacia los primeros meses de los últimos años, debido a la aparición de cuantiosos excedentes de liquidez en las corporaciones de ahorro y vivienda. En los cuatro primeros meses de 1986, el FAVI fue contractivo en unos \$53.500 millones, resultantes principalmente de pagos efectuados por \$11.900 millones y de la suscripción de títulos de excesos de liquidez por \$34.700 millones. La causa de estos excesos ha sido no sólo el gran dinamismo de las captaciones de las CAV sino, también, una cierta actitud de cautela de estos intermediarios con respecto al efecto que habrían de producir sobre sus operaciones las medidas de control de las tasas de interés, lo que limitó el crecimiento de sus colocaciones.

Por último, el sector gobierno se constituyó también en canal de contracción monetaria en los primeros meses de 1986. Este comportamiento implica un cambio importante con respecto a los patrones de los últimos años, cuando el gobierno aparecía como una fuente muy importante de expansión de la liquidez. La contracción causada por las operaciones del gobierno se ha debido básicamente a que las amortizaciones de la deuda externa han sobrepasado el desembolso de nuevos recursos de origen externo para financiar los proyectos de inversión pública. Este es un fenómeno que se observa usualmente hacia fines de cada gobierno, como efecto del ciclo de ejecución de los programas de crédito externo que han sido contratados en los primeros años de la administración. Sin embargo, en la actual coyuntura se está reflejando además la decisión del gobierno de retrasar algunos programas de inversión y, posiblemente, un cierto empeño en acelerar los pagos de los créditos más onerosos para contribuir al manejo monetario durante la actual fase de recuperación del sector externo.

B. La política monetaria durante los primeros meses de la bonanza cafetera

La política monetaria en los meses recientes ha estado guiada, de una parte, por las metas trimestrales previamente acordadas con el Fondo Monetario Internacional y, por otro, por las directrices trazadas en materia de instrumentos monetarios por las autoridades económicas desde comienzos del año para hacer frente a las presiones originadas en la bonanza cafetera.

Al finalizar el primer trimestre de 1986, se había superado en cerca de US\$70 millones la meta prevista para el saldo de reservas. Por otro lado, la contracción primaria generada por el sector bancario fue inferior en cerca de \$41.300 millones a la meta fijada. De esta forma, y a pesar de que el sector público fue ligeramente más contractivo que lo previsto (\$5.900 millones), en los tres primeros meses del año se presentaron presiones de expansión monetaria que no lograron ser controladas adecuadamente para conseguir las metas buscadas.

Las razones de este comportamiento se encuentran en la selección de instrumentos monetarios y la oportunidad con que se han usado para enfrentar las presiones de crecimiento de la liquidez primaria. De acuerdo con el "Plan de control a la inflación"¹⁹ expuesto por las autoridades económicas, el énfasis del manejo monetario se ha puesto en la colocación de títulos del Banco de la República y en una variedad de medidas que buscan sustituir recursos de origen externo por interno.

Las operaciones con títulos se han desarrollado mediante dos modalidades: los Títulos de Participación reintroducidos en los primeros meses del año (Resolución 28 de la Junta Monetaria) y los Títulos Canjeables por Certificados de Cambio, que ya venían siendo utilizados por las autoridades monetarias, si bien más bien con propósitos cambiarios, para estimular el ingreso de recursos de crédito de las entidades oficiales. Aunque el objetivo explícito del gobier-

¹⁹ Hugo Palacios, "Sembrar la Bonanza y el Plan de control a la Inflación", Cali, marzo 14 de 1986.

no ha sido el de efectuar la contratación mediante operaciones de mercado abierto, de libre negociación, en realidad sólo una fracción menor de las colocaciones de los Títulos de Participación se ha hecho de esta forma. Según se mencionó arriba, el grueso de las adquisiciones, tanto de estos papeles, como de los Títulos Canjeables los ha hecho la Federación de Cafeteros, lo que ha implicado más bien una esterilización directa de los recursos de la bonanza, es decir, no mediada por el mercado monetario en sentido estricto.

La autoridad monetaria también ha autorizado la colocación de otras dos clases de títulos, no ya directamente para fines de contracción monetaria, sino con el propósito de financiar las operaciones de crédito del Fondo Financiero Agropecuario. Se trata de los Títulos Financieros Agroindustriales que podrán colocarse por \$20.000 millones (Resolución 32, J.M.) y los Títulos de Fomento Cafetero hasta por \$5.000 millones (Resolución 36, J.M.). Estos últimos serán suscritos por la Federación de Cafeteros con destino al financiamiento de las actividades de renovación, zoqueo y beneficio del café, según había sido acordado con el gremio cafetero.

El otro grupo de disposiciones, adoptadas en estos primeros meses de bonanza se ha dirigido a reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales, induciendo la sustitución de recursos de origen externo por interno. Con este fin se han tomado las siguientes medidas:

i) Se autorizó el pago anticipado de deuda externa (Resolución 11 J. M.) y se redujo el rendimiento de

los Títulos Canjeables por Certificados de Cambio con el fin de desestimular el desembolso anticipado de créditos externos con destino a las entidades del sector público (Resoluciones 16 y 30, J.M.).

ii) Se eliminaron los plazos mínimos de giro al exterior para el pago de las importaciones y se suprimió el requisito de obtener financiamiento externo con el mismo fin (Resolución 17, J.M.).

iii) Se ampliaron los plazos máximos de reintegro de divisas provenientes de exportaciones (Resolución 24, J.M.).

iv) Se eliminó el depósito previo exigido para la adquisición de dólares viajeros y se elevaron los cupos por persona para este tipo de egreso cambiario (Resolución 33, J.M.).

v) Se autorizó la venta de divisas a los establecimientos financieros y se elevó del 50% al 80% de sus tenencias en moneda extranjera, el límite máximo permitido de posición propia (Resolución 21, J.M.).

Las estadísticas de balanza cambiaria para los cuatro primeros meses del año indican que estas medidas han tenido efectos muy moderados hasta el momento. Así, aunque es apreciable la disminución en los ingresos de capital oficial (US\$56 millones), como se observó en la sección anterior este resultado es atribuible sólo en parte a las medidas comentadas. Tampoco se observa una agilización importante en los giros

por importaciones en relación con el crecimiento de los registros y con el potencial de giros pendientes de las importaciones del año anterior. De igual manera, no se encuentra ningún efecto importante en los rubros de ingresos por exportaciones para turismo o con destino a fortalecer la posición propia de los bancos. Al mismo tiempo, sin embargo, los reintegros de café han aumentado US\$334 millones y, como era de esperarse ante los menores ritmos de devaluación y la disminución del precio relativo del dólar paralelo frente al oficial, han crecido rápidamente los ingresos por servicios personales (US\$101 millones), según se discutió en la sección sobre el sector externo.

En síntesis, aunque la política monetaria ha estado bien dirigida, algunos de los instrumentos escogidos para disminuir las presiones de origen cambiario no han sido lo suficientemente efectivos en el corto plazo. En cambio, se han dejado sin utilizar otros que en la bonanza pasada demostraron tener una mayor efectividad, como los cambios en los coeficientes de depósitos de giro, los plazos *máximos* de pago a las importaciones y los Certificados de Cambio con descuento, entre otros²⁰. Cabe insistir en que la pérdida de atractivo de estos papeles ha generado por añadidura una presión adicional de expansión, que ha hecho más difícil el manejo monetario.

C. La política financiera reciente

La principal preocupación de la política financiera ha continuado siendo la ya crónica debilidad del sis-

²⁰ Véase al respecto *Coyuntura Económica*, marzo 1986, pp. 126-131.

tema financiero. En esta materia, las medidas de política económica se han dirigido a tres objetivos: aumentar la rentabilidad de los intermediarios financieros, estimular su capitalización y reducir las deudas de dudoso recaudo.

Con el objeto de aumentar la rentabilidad del sistema, desde el año pasado se decidió que los Títulos de Fomento Agropecuario devengarían un interés adicional de 7 puntos hasta el 31 de diciembre de 1986. De igual forma, se autorizó a los bancos a invertir hasta 7 puntos del encaje en Títulos de Capitalización Financiera con destino al Fondo de Capitalización, lo que en 1985 les produjo ingresos por \$5.500 millones²¹. El reciente restablecimiento de los Títulos de Participación, que pueden ser suscritos por los bancos, ha sido una medida favorable para elevar su rentabilidad, puesto que les ha permitido colocar sus excedentes de liquidez por períodos relativamente cortos y a tasas remunerativas, facilitando así el proceso de asignación del crédito. También puede considerarse que la introducción del sistema de aceptaciones bancarias contribuye al propósito de mejorar la rentabilidad de los intermediarios. Las aceptaciones son compromisos de pago futuro por parte de los bancos sobre letras a su favor por concepto de operaciones comerciales ciertas, de las cuales ellos derivan un rendimiento por otorgar el aval (Resolución 29 de 1986, J.M.).

Con respecto al objetivo de la capitalización, las principales medidas

²¹ Véase el discurso del Ministro de Hacienda ante la Asamblea de ANIF, "El sistema financiero ante el Renacer de la Confianza", abril 8 de 1986.

se relacionan con la utilización de los recursos del Fondo de Capitalización y con la reciente creación del Fondo de Garantías, destinado a resolver los problemas de solvencia de los establecimientos financieros. Así, a fines de 1985 la autoridad monetaria redujo los límites de participación accionaria exigidos para tener acceso a los recursos del Fondo de Capitalización con destino a inversiones en acciones de instituciones financieras. Esta disposición tuvo, sin embargo, efectos modestos, por la falta de atractivo de las acciones ante la baja rentabilidad bancaria.

En diciembre pasado se creó el Fondo de Garantías de los Establecimientos Financieros (Ley 117 de 1985), a través del cual se llevó a cabo en las primeras semanas de 1986 la nacionalización de las entidades del Grupo Grancolombiano, las cuales se encontraban enfrentadas a un grave problema de descapitalización que, en ausencia de medidas correctivas, habría exigido su liquidación. Paralelamente, en virtud del acuerdo del gobierno con el gremio cafetero se obtuvieron recursos por cuantía de \$40.000 millones con destino al Fondo, con base en los cuales se habían aprobado, a fines de marzo, capitalizaciones por \$24.340 millones.

El tercer objetivo de la política financiera ha sido la recuperación de la cartera del sistema y la disminución de las deudas de dudoso recaudo. La magnitud de este problema es manifiesta en el hecho de que, para fines de 1985, el 14.30% de la cartera de los bancos comerciales estaba constituida por dudoso recaudo y bienes recibidos en dación. Además, en esa misma fecha, el valor de las deudas

de dudoso recaudo que no estaba cubierta por provisiones prácticamente doblaba el capital pagado y reserva legal de los bancos²².

La autoridad monetaria ha buscado que la recuperación de la cartera se haga a través de acuerdos de restructuración con los deudores, que implican compromisos de capitalización (Resoluciones 52 y 58 de 1985, J.M.). Estas medidas parecen haber surtido efecto a partir del mes de noviembre, fecha en la cual se detuvo la tendencia ascendente que mostraban las deudas de difícil cobro. Posteriormente, entre fines de diciembre y fines de marzo, se registró una reducción apreciable en este tipo de deudas, las cuales pasaron de \$121.500 millones a unos \$96.500 millones en ese período. Desafortunadamente, las tendencias posteriores no permiten asegurar la continuidad de este proceso. Además, como lo han señalado otros analistas, "la recuperación parcial de una cartera de difícil cobro (...) no implica una situación tan favorable como parecen señalar las estadísticas (...) ya que la reversión de las provisiones sólo se efectúa una vez y la restructuración de las deudas implica unas condiciones y unos plazos menos favorables para los bancos"²³.

La evidencia empírica sugiere, no obstante, que la recuperación económica y la reciente reducción en las tasas de interés (véase más adelante) pueden tener un efecto favorable en la calidad de la cartera bancaria. En

²² Véase *Estrategia Económica y Financiera*, mayo de 1986.

²³ "Memorando de Coyuntura Económica Colombia, Abril de 1986". *Lecturas de Economía*, No. 19 enero-abril 1986, pág. 286.

efecto, el deterioro de la cartera durante los últimos años parece haber estado asociado a la disminución de los ritmos de producción de las empresas por debajo de sus niveles normales de utilización de capacidad y al encarecimiento del crédito en términos reales²⁴. En la medida en que estas circunstancias tiendan a mejorarse, perderá impulso el proceso de deterioro de la cartera y se facilitará la restructuración de las deudas.

D. Primeros efectos de los controles a las tasas de interés

Todos los analistas han coincidido en afirmar que las recientes medidas de control a las tasas de interés (Decretos 272, 273, 274 de 1986 y Resolución 8, de 1986, J.M.) han tenido una gran efectividad. Las tasas de interés de captación de CDT han tendido a situarse incluso por debajo de los límites establecidos; los menores rendimientos se han hecho extensivos a los papeles de libre negociación en la bolsa y han favorecido un cierto repunte en las cotizaciones de las acciones²⁵. A pesar del temor que se tenía inicialmente sobre la posible aparición de mecanismos encubiertos para elevar la remuneración de las captaciones, han sido muy escasos los indicios sobre tales prácticas.

Los menores rendimientos no han impedido que se presente un crecimiento vigoroso en la mayoría de los activos líquidos rentables, incluso superior al de los medios de pago (Cua-

dro 11). Entre los principales activos financieros, solamente dos muestran ritmos de crecimiento inferiores a las tasas de inflación. Uno de ellos son los depósitos de ahorro, que han crecido 23.30% en los cuatro primeros meses del año. Sin embargo, sus tasas de rendimiento nominal no fueron afectadas por las disposiciones recientes, de modo que este comportamiento sólo podría atribuirse indirectamente a la nueva política por un posible efecto inducido de reacomodación y racionalización de los portafolios de los individuos²⁶. El otro activo que ha experimentado un retraso en términos reales son los pagarés de las compañías de financiamiento comercial, lo cual puede ser atribuible al hecho de que los controles redujeron más fuertemente las tasas de estas captaciones que las de otros activos. Sin embargo, las captaciones de las compañías de financiamiento ya venían registrando en el pasado tasas de crecimiento relativamente moderadas (23.60% en 1985, por ejemplo).

En los demás activos, el dinamismo de las captaciones ha sido muy satisfactorio, incluso por encima de las expectativas de los intermediarios. Tal parece haber sido el caso de los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda, que han dispuesto de un volumen de recursos por enci-

²⁴ Véase el capítulo sobre Moneda y Crédito en la entrega de *Coyuntura Económica* octubre de 1985.

²⁵ Véase *Estrategia Económica y Financiera*, abril de 1986.

²⁶ Algunas teorías microeconómicas señalan que los individuos sólo corrigen formas de comportamiento relativamente ineficientes cuando se acumulan un mínimo de circunstancias externas que los obligan a replantearse decisiones pasadas. (Véase Leibenstein, H. "Microeconomics and X-Efficiency Theory", Bell, O. y Kristol, I., *The Crisis in Economic Theory*, Basic Books, 1981). Este podría ser el caso de algunos individuos que tenían ahorros en modalidades comparativamente poco rentables, como las cuentas de ahorro.

CUADRO 11
COLOMBIA:
ACTIVOS LIQUIDOS RENTABLES

	SalDOS a fin de:		Var. %
	Abril 1985	Abril 1986	
A. Sistema financiero	946.457	1.279.762	35.2
– Depósitos de ahorro	127.649	183.214	23.3
– Depósitos a término	318.751	413.043	30.5
– Depósitos CAV	385.273	540.359	40.4
– Captación Cías. de Financia- miento Comercial	71.373	86.079	20.6
– Cédulas hipotecarias	29.600	40.524	24.0
– Certificados Eléctricos Valorizables	10.812	16.037	48.3
– Otros ¹	2.999	506	– 83.1
B. Títulos del Banco de la República	93.524	181.175	93.7
– Certificados de Cambio	50.685	47.483	– 6.3
– Títulos Canjeables	34.205	53.354	56.0
– Títulos de Participación	2	64.722	...
– Títulos Agroindustriales	8.650	15.616	87.6
C. Títulos del Gobierno Nacional	41.770	99.131	137.3
– Títulos de Ahorro Nacional	41.462	99.131	139.1
– Bonos de Desarrollo Económico	308	–	...
D. Total Activos Líquidos Rentables	1.081.751	1.560.068	44.2

Fuente: Banco de la República.

¹ Viejos Títulos de Ahorro Cafetero y Bonos Cafeteros.

ma de los límites aceptables de acuerdo con su capital pagado y reserva legal, y las cuales han tenido importantes excedentes de liquidez, como se mencionó anteriormente.

De acuerdo con estimativos del sector financiero, los controles pueden tener alguna incidencia desfavorable sobre la rentabilidad de los intermediarios. Para el sistema bancario, se calcula que los márgenes financieros disminuirían en \$7.660 millones al año (equivalentes a un

27% del total) debido a que, si bien se mantuvo el margen de intermediación sobre los CDT, disminuyó el obtenido de los recursos de ahorro y de depósitos a la vista como efecto de la baja en las tasas de colocación. Para las corporaciones de ahorro y vivienda el margen financiero global se reduciría del 4.24% al 4.09%, (unos \$2.000 millones, aproximadamente), porque aunque se mantuvo el margen teórico, en la práctica el margen efectivo se reducirá, dados

los métodos de liquidación de intereses sobre las cuentas de ahorro²⁷.

A pesar de estos efectos desfavorables sobre la rentabilidad del sistema, no cabe duda que el resultado final sobre los intermediarios debe ser positivo, en el largo plazo, a través del mejoramiento en la calidad de la cartera y la recuperación de la demanda para proyectos de inversión real con viabilidad económica.

Dado el éxito de las medidas de control de las tasas de interés, sería un total despropósito comprometerse con un eventual desmonte, ya que las tasas controladas también son susceptibles de modificación y porque "lo cierto del caso es que las tasas de interés siempre han sido manejadas en Colombia, sea por el gobierno o por el oligopolio de intermediarios financieros, y que su nivel obedece más a razones institucionales o se refiere más al pasado inmediato que a mecanismos de mercado"²⁸.

VII. PRECIOS

Los estimativos más recientes sobre el comportamiento de los precios han confirmado que las alzas que se presentaron en los tres primeros meses del año se debieron a factores estacionales y a los aumentos en las tarifas de transporte y combustibles, y no, como habían argüido algunos analistas, al elevado ritmo de crecimiento de los agregados monetarios desde los últimos meses de 1985.

En efecto, las tasas de variación mensual de los precios han disminuido desde el 3.15% registrado en enero y febrero hasta la cifra negativa de -0.7% alcanzada en el mes de mayo, contrariando las tendencias recientes de expansión de la liquidez. El principal causante de este comportamiento han sido los alimentos, debido a que por razones estacionales la oferta se reduce al principiar el año hasta cuando entran al mercado las cosechas principales en los meses de mayo y junio. Es importante observar, sin embargo, que aun cuando en el último año se ha mantenido este patrón estacional, las alzas de los cuatro primeros meses fueron relativamente elevadas y muy semejantes a las que se presentaron en esos mismos meses de 1985, cuando la tasa de crecimiento de los precios de los alimentos registró una fuerte escalada. No obstante, en el mes de mayo el crecimiento de dichos precios fue muy inferior al del año anterior, debido tanto al buen comportamiento de la oferta doméstica como, posiblemente, a una reaparición del contrabando de alimentos desde Venezuela, favorecido por la situación de la tasa de cambio del bolívar en los mercados libres.

Es importante recordar que las elevadas alzas de precios de los primeros meses del año no se debieron exclusivamente a la evolución de los alimentos, aunque éste fue su principal causante. Debido a que el gobierno decidió aplazar las alzas de las tarifas de transporte y de los combustibles para el mes de enero, a principios de año se presentaron tasas inusualmente elevadas de crecimiento de los precios de los servicios. Además, el encarecimiento de los combustibles se transmitió luego a otros

²⁷ Asociación Bancaria, "Comentario - Decretos Nos. 272, 273 y 274 de enero 24 de 1986; Resolución 8 de enero 22 de 1986".

²⁸ Hommes, R. "La baja de las tasas de interés: ¿Un triunfo del pragmatismo?", *Estrategia Económica y Financiera*, abril de 1986, p. 13.

precios, incluyendo por supuesto los mismos alimentos.

Frente a las variaciones de precios de los alimentos y los servicios, los otros componentes de la canasta de consumo han mantenido una relativa estabilidad. En particular, los bienes industriales y los arrendamientos han registrado crecimientos moderados, suavizando así el comportamiento de todo el índice de precios. Aunque la estabilidad de los precios de las manufacturas es una consecuencia de los mecanismos de fijación de precios utilizados por los industriales, hay evidencia de que los ajustes realizados en los años pasados desde iniciada la recesión en 1982 implicaron

una disminución sustancial de sus márgenes de ganancia, que podría tratar de revertirse en el futuro en la medida en que se reactive la producción y se logren niveles más altos de utilización de capacidad. Por otro lado, es reconocido que las reducidas tasas de ajuste anual de los arrendamientos registradas desde 1983 (alrededor de 10%) han sido factibles también por la debilidad de la demanda y el deterioro de los ingresos familiares. En consecuencia, cabe esperar que la inminente recuperación de la economía tienda a estimular los precios de estos componentes de la canasta de consumo y a alterar la estructura y características de la inflación en el mediano plazo.

5 razones claves para ahorrar en UPAC B.C.H.

1 CONFIANZA

Confianza que brinda un banco con la experiencia y tradición del B.C.H.

2 CASA PROPIA

Ahorrar en UPAC B.C.H. es dar un paso clave para tener casa propia.

3 RESPALDO

La solidez del B.C.H. es el mejor respaldo para su ahorro.

4 EFICIENCIA

Servicios modernos a lo largo y ancho del país. Eso es eficiencia.

5 FUTURO

El futuro es algo que se construye día a día, ahorrando. Ahorrando en UPAC B.C.H.



BANCO CENTRAL HIPOTECARIO
Donde está su futuro

Bolivia

Samuel Doria Medina
Juan Antonio Morales A.
Responsable: Rolando Morales A.

Econométrica, S.R.L. y Centro de Estudios Económicos y Sociales, La Paz - Bolivia

coyuntura económica andina

BOLIVIA

Introducción y resumen	79
Una visión global de la economía boliviana.	80
La crisis del sector externo y la crisis económica	83
El proceso inflacionario	90
Producción, empleo y salarios	93
Los déficits sectoriales y su financiamiento.	97
Reflexiones sobre las perspectivas de la economía boliviana.	99

Bolivia

I. INTRODUCCION Y RESUMEN

En 1985, Bolivia registró, por sexto año consecutivo, una tasa de crecimiento negativa y batió todos los récords de inflación con un incremento de los precios al consumidor próximo a 9.000%. El acelerado deterioro de los sectores económicos del área "visible" o formal de la economía contrastó con el desarrollo de actividades que escapan a la observación estadística y al control de las autoridades.

La crisis económica por la que atraviesa Bolivia se encuentra estrechamente ligada al deterioro de su sector externo y a su estilo de desarrollo. El agotamiento de los yacimientos en explotación de minerales, particularmente de estaño e hidrocarburos, la evolución desfavorable de sus precios en los mercados internacionales y el pesado servicio de la deuda externa no solamente provocaron graves dificultades de balanza de pagos, sino que también incidieron negativamente en el consumo, el ahorro y la formación bruta

de capital fijo e incrementaron notablemente el déficit fiscal.

En agosto de 1985, el nuevo gobierno boliviano, dirigido por el doctor Víctor Paz Estenssoro, puso en marcha un severo plan de ajuste estructurado en torno al congelamiento salarial, la suspensión de las inversiones en el sector público, la liberalización del comercio internacional y la eliminación de restricciones cambiarias. El aspecto más importante de la nueva política de ajuste fue, sin embargo, la instrumentalización de la venta interna de hidrocarburos como medio de absorción de liquidez. Los resultados de este programa de ajuste, desde el punto de vista de la inflación y de la estabilidad cambiaria fueron favorables, pero su incidencia sobre la producción, el empleo y las condiciones de vida de la población fue negativa.

Las perspectivas de corto plazo para la economía boliviana no son optimistas. Para el mediano y largo plazo, Bolivia necesita ejecutar transformaciones estructurales profundas,

que se enfrentan a la negativa de importantes grupos de presión y a la incomprensión de los principales organismos internacionales de financiamiento.

II. UNA VISION GLOBAL DE LA ECONOMIA BOLIVIANA

A. El estilo de desarrollo y acumulación de la pre-crisis

Una de las características fundamentales del tipo de desarrollo económico de Bolivia ha sido la concentración de esfuerzos en el desarrollo y consolidación del sector exportador: en la minería, primero y, posteriormente, en el sector de hidrocarburos. En sus inicios, este esquema dio como resultado un estilo de desarrollo que no exigía distribuir ingresos que alimentaran el mercado de consumo interno, y que favorecía la concentración de la infraestructura vial y el bajo desarrollo agrícola.

La estrechez del mercado interno de consumo inducía, desde el punto de vista microeconómico, la tradicional renuencia del sector privado a invertir sus excedentes en actividades económicas orientadas al consumo nacional. Hasta 1952, año de las grandes transformaciones, esta actitud condujo a que cerca de la mitad de los ingresos originados en la exportación de minerales fuese colocada en el exterior, principalmente en Europa y los Estados Unidos, implicando la descapitalización del país.

En 1952, con la Revolución Nacional liderada por el actual presidente de Bolivia, Dr. Víctor Paz Estenssoro, se inició un proceso de importantes transformaciones, en el

marco de las cuales se decretó la nacionalización de las minas y la reforma agraria. En lo económico, el gobierno planteó el doble desafío de diversificar la producción y generar un mercado interno de consumo. El proyecto de diversificación de la producción se basaba, esencialmente, en el desarrollo del sector manufacturero, que sería viable por la expansión del mercado interno de consumo como resultado del mayor ingreso de las familias a que daría origen la reforma agraria y el mismo proceso de industrialización.

Para la ejecución de este proyecto, se planteó el control estatal de los sectores estratégicos de la economía: minería e hidrocarburos, una participación modesta del sector público en el resto de la economía y el desarrollo de una nueva clase empresarial, al amparo del Estado, con un contenido político "nuevo" que la diferenciara de la existente hasta entonces.

De esta manera se dio inicio al funcionamiento de una economía mixta con preponderancia del sector público. Puesto que la nueva clase empresarial privada no constituiría una prolongación de la clase feudal ni de la antigua burguesía, su capitalización fue efectuada a través de un complejo sistema de captación de ingresos del sector público, los cuales eran generados, esencialmente, en las empresas estatales orientadas a la exportación.

La implantación de esos mecanismos de transferencias de ingresos significó el establecimiento de relaciones acentuadas de dependencia entre el sector público y el sector privado y una alta vulnerabilidad de la econo-

mía a las fluctuaciones del sector externo.

La transferencia de ingresos del sector público al sector privado, en el marco de las políticas de fomento y diversificación de la producción, se estructuró en torno a los siguientes mecanismos:

- a) Se dio una sustitución de los tributos a los que normalmente está sujeto el sector privado, por impuestos, aranceles y regalías sobre el comercio exterior y la explotación de materias primas (minerales e hidrocarburos); es decir, por diferentes formas de gravámenes de las empresas públicas. Por este mecanismo, el presupuesto del Tesoro General de la Nación (TGN) y los precios internos se hicieron muy sensibles a las fluctuaciones del sector externo.
- b) Se diseñaron mecanismos de subvención a la producción de ciertos bienes y a la exportación de productos no tradicionales.
- c) El TGN transfirió al sector privado, a través del Banco Central, una parte de los recursos de endeudamiento captados del exterior, asumiendo el riesgo crediticio y, en ciertos casos, las diferencias de cambio.
- c) El Estado cedió al sector privado empresarial parte del impuesto inflacionario generado por el crédito del Banco Central. Las líneas crediticias creadas por esta institución a favor de las empresas privadas tuvieron un papel destacado en la concepción y práctica de las políticas de fomento a la producción.

La expansión del crédito internacional en la década del setenta permitió consolidar los mecanismos anteriores, puesto que permitió financiar dos terceras partes del déficit del TGN originado en las exenciones tributarias y arancelarias, y en las subvenciones al sector privado. Alrededor de la mitad del total de la deuda externa pública tuvo ese destino, lo que dejó saldos reducidos para la formación bruta de capital fijo. El endeudamiento externo del TGN y el destino que se le dio fueron factores que contribuyeron a acentuar la dependencia del presupuesto público a las condiciones externas de los mercados de capital.

Los créditos externos recibidos por el TGN para financiar su déficit fueron convertidos por el Banco Central en moneda nacional. El excedente de liquidez generado de esta manera fue reabsorbido por la venta libre e irrestricta de divisas al público. En forma subyacente a ese mecanismo, se suponía que los compradores de moneda extranjera la esterilizarían, ya sea a través de la importación de bienes y servicios, ya sea por su colocación en el exterior.

La implantación de ese mecanismo, que finalmente tenía un objetivo antiinflacionario, tuvo dos consecuencias importantes: de una parte, el establecimiento de una relación de dependencia entre la evolución de los precios internos y la disponibilidad de divisas y, de otra, la persistencia de unas significativas exportaciones de capital.

Con el fin de frenar este último fenómeno, se autorizó al sistema bancario a recibir depósitos en dólares,

con tasas de interés más elevadas que las vigentes en el exterior y, en consecuencia, se le autorizó, también, a otorgar créditos en moneda extranjera. Este sistema, como mecanismo de esterilización de liquidez, tuvo un éxito relativo, ya que rápidamente la moneda extranjera se convirtió en un medio de pago interno, con características similares a la moneda nacional, excepto para las transacciones menores.

Los principales resultados y consecuencias de ese conjunto de opciones de política económica, vigentes desde 1952, considerablemente expandidas en la década del setenta, y que constituyen importantes elementos para comprender la génesis de la crisis actual y el comportamiento de la economía, fueron los siguientes:

- a) El esfuerzo de inversión realizado por el sector privado no estuvo en correspondencia con los importantes incentivos que recibió: entre 1970 y 1977, generó el 61% del ahorro, pero solamente el 46% de la formación bruta de capital; entre 1978 y 1980, contribuyó con el 84% del ahorro y únicamente con el 39% del esfuerzo de inversión.
- b) En el propósito de diversificar la producción, las inversiones destinadas al sector exportador, en particular a la minería, se hicieron cada vez más insuficientes en relación con el ritmo de agotamiento de los yacimientos en explotación.
- c) La oferta abundante y generosa de divisas fue uno de los factores que permitió el desarrollo del sector manufacturero basado en la utilización de insumos importados y el uso intensivo de capital. Se acentuó la vulnerabilidad de este sector a las fluctuaciones del sector externo.
- d) Los diferentes mecanismos de apoyo al sector empresarial privado no estuvieron al alcance del pequeño campesino del área tradicional. Sin embargo, la producción del sector agropecuario registró un ritmo de crecimiento similar al PIB, de alguna manera favorecido con el incremento de la demanda emergente del desarrollo de los otros sectores de la economía.
- e) Hasta la crisis del sector externo a fines de los años setenta, los mecanismos implantados tuvieron éxito en mantener tasas de crecimiento relativamente elevadas, alrededor del 6% anual, con reducidas tasas de inflación. Sin embargo, las dificultades del sector externo desde fines de los setenta dieron origen a un crecimiento lento, primero, y negativo, después, y propiciaron la aparición de las altas tasas de inflación que Bolivia conoció en los últimos años.
- f) En el campo político, es interesante señalar que la nueva clase empresarial que surgió a partir de 1952, paulatinamente llegó a tener preponderancia en el partido que impulsó la Revolución, el Movimiento Nacionalista Revolucionario, el cual nuevamente ganó las elecciones en 1985. Esta observación es relevante para comprender los aspectos políticos subyacentes en las medidas de ajuste implantadas ese año.

B. Las dificultades para el análisis de la evolución reciente de la economía boliviana.

A finales del año 1985, las estadísticas oficiales registraban un panorama absolutamente deprimente de la economía boliviana: en el curso de los últimos cinco años, el PIB había caído en cerca del 30%, el Ingreso Nacional Disponible más aún, las tasas de inflación bordeaban el 9.000% anual, y se presentaban inquietantes incrementos en la desnutrición infantil y en la deserción escolar. Todo ello, en el área "visible" de la economía, es decir, en la registrada por los organismos pertinentes. Frente al evidente deterioro de los sectores formales o visibles de la economía, emergieron, enmarcados en el arsenal de estrategias de sobrevivencia de la población, numerosas actividades al margen de las tradicionales y de la observación estadística, insertas, en lo que en Bolivia se denomina, "sector informal", entendiéndose por éste al conjunto de actividades que escapan al control de las autoridades y/o al registro estadístico. Entre éstas, cabe mencionar al contrabando de exportación e importación y el narcotráfico, que de alguna manera amortiguaron el peso de la crisis, por lo menos desde el punto de vista de los grandes agregados macroeconómicos.

En los primeros meses del presente año, los técnicos del Banco Central se dieron a la tarea de revisar completamente las cuentas nacionales desde 1980, incluyendo, en particular, la producción de coca en las cuentas del sector agropecuario. Este ejercicio arrojó una nueva visión de la evolución de los grandes agregados de la economía boliviana, si bien to-

davía deja al margen una parte significativa de la actividad "informal", lo cual constituye una dificultad importante para el análisis de la coyuntura reciente.

Un segundo obstáculo en la interpretación de las estadísticas económicas es aquél resultante del uso de deflatores y tipos de cambio en presencia de altas tasas de inflación y aguda inestabilidad cambiaria. Una tercera dificultad emerge de la sustitución creciente de la moneda nacional por divisas como medio de pago interno, lo cual incide en el análisis de la evolución de la masa monetaria definida en sentido amplio.

En vista de las observaciones anteriores, el conjunto de cifras que se presentan en este capítulo, a pesar de estar originadas en fuentes oficiales, están, sin embargo, sujetas a modificaciones, producto de futuras revisiones de las cuentas nacionales, monetarias y de balanza de pagos.

III. LA CRISIS DEL SECTOR EXTERNO Y LA CRISIS ECONOMICA

A. El comportamiento de los sectores minero y de hidrocarburos

El esfuerzo de diversificación de la producción realizado entre los años cincuenta y setenta y la presión tributaria sobre las empresas públicas llevaron —como se mencionó anteriormente— a un escaso nivel de inversiones en los sectores minero y de hidrocarburos frente al ritmo de agotamiento que registraban los yacimientos en explotación. En el sector de la minería estatal, las inversiones en exploración, explotación o mo-

dernización tecnológica fueron reducidas. Paulatinamente, el Estado amplió su política de concesiones de explotación al sector privado.

El insuficiente esfuerzo de inversión en ambos sectores tuvo como consecuencia el deterioro acelerado de la producción: a partir de 1978 la disminución de la producción de petróleo obligó a suspender las exportaciones de este producto; en 1985, la producción de minerales llegó a sólo el 55.4% del nivel registrado en 1975. La evolución de ambos sectores, que pueden ser considerados como estratégicos dentro de la economía boliviana, figura en el Cuadro 1.

La situación de la minería se vio además fuertemente agravada por la continua depresión de los precios a partir del año 1980 como lo registran en forma dramática las cifras del Cuadro 2. En sus inicios, Bolivia, como la mayor parte de los grandes exportadores de minerales, asoció la depresión del mercado a la crisis económica mundial, aceptando el supuesto de que la recuperación de la economía de los países del centro provocaría la reposición de los precios a través del llamado efecto "locomotora" o efecto de "arrastre". Sin embargo, a partir de 1984 y, muy particularmente, en los últimos meses de 1985, la continua depresión de precios y, en algunos casos, como el del estaño, su acelerado deterioro, pusieron en evidencia que la respuesta de los países del centro a la crisis de los años anteriores había sido un proceso dinámico de sustitución tecnológica. Hay quienes califican este proceso de innovación, en relación con su impacto sobre la economía boliviana, como el fin de la era del

CUADRO 1

BOLIVIA: EVOLUCION DE LA PRODUCCION DE MINERALES E HIDROCARBUROS (Base 1975 = 100)

Año	Minería	Hidrocarburos
1980	101.9	69.0
1981	98.1	73.5
1982	85.9	79.1
1983	88.0	74.1
1984	69.3	72.2
1985	55.4	70.8

Fuente: Banco Central de Bolivia (Ultima Revisión, 27/3/86).

estaño. En efecto, en los primeros meses de 1986, el precio de este mineral continuaba su movimiento descendente y se agudizaba la incertidumbre sobre el futuro de su mercado internacional.

Las exportaciones totales de minerales apenas llegaron a los US\$263.5 millones en 1985, un 39% por debajo del ya deprimido nivel del año anterior. Este fenómeno planteó muy serios problemas a la empresa minera estatal, COMIBOL. La obsolescencia tecnológica, el agotamiento de los yacimientos, altos costos fijos y una fuerte inflexibilidad del uso de factores, sobre todo del trabajo, en relación con los niveles de producción, incidieron en un comportamiento adverso de los costos. Este fenómeno, acompañado de precios bajos de venta, dieron origen a un importante déficit operacional en COMIBOL. Boli-

CUADRO 2
BOLIVIA:
INDICE DE PRECIOS DE LOS PRINCIPALES MINERALES DE EXPORTACION
(Base 1980 = 100)

Estaño	Cobre	Plomo	Zinc	Wolfran	Antimonio	Plata	
1983	77	73	47	103	65	61	54
1984	73	65	48	127	55	102	40
1985	71	64	44	109	45	96	29

Fuente: Banco Central de Bolivia.

via tiene diferentes opciones para hacer frente a la crisis externa; sin embargo, su ejecución implica importantes inversiones de capital y/o difíciles decisiones políticas. Entre dichas opciones se pueden mencionar las siguientes:

- a) Intentar la explotación de nuevos yacimientos, incursionando en una gama más amplia de minerales (oro, potasio, litio), lo que significaría seguir manteniendo a la minería como uno de los pilares básicos de la economía boliviana.
- b) Buscar el desplazamiento relativo de la minería por otros sectores de la economía, en particular, la agricultura.
- c) Intentar la reducción de los costos variables como una forma de reducir el déficit del sector, opción que obviamente no es válida para el mediano y el largo plazo.

Bolivia posee importantes reservas de gas, pero se enfrenta a graves problemas de comercialización. En 1985, las ventas a la Argentina significaron US\$373 millones, llegando a ser el primer rubro de exportaciones

de Bolivia. No obstante, el convenio con la Argentina fenece en 1992 y son pocas las posibilidades de lograr su renovación. Si bien todavía está pendiente un posible convenio con el Brasil en este dominio, no existe demasiado optimismo en su ejecución en el corto plazo.

B. El impacto de la deuda externa

Desde principios de los años ochenta, Bolivia se encontró frente a compromisos externos imposibles de cumplir. A ello contribuyeron el uso del crédito externo en la década del setenta, orientado en gran medida al financiamiento del déficit del TGN, el acortamiento de los plazos de vencimiento, la recomposición de su estructura con una mayor participación de los compromisos sujetos a tasas variables de interés que aumentaron en los primeros años de la década, las renegociaciones poco favorables y, finalmente, el deterioro de las exportaciones.

En 1984, el gobierno del Dr. Hernán Siles Suazo declaró, unilateralmente, la suspensión del servicio de la deuda, amortizaciones e intereses, a la banca privada extranjera; sin em-

bargo, esta suspensión se hizo efectiva, únicamente, en forma parcial. En 1985, con el advenimiento del gobierno del Dr. Víctor Paz Estenssoro, Bolivia manifestó su intención de honrar sus compromisos, esperando con esa declaración, que marcaba un viraje político importante en la posición boliviana, captar nuevos créditos. La respuesta de los posibles financiadores fue manifestar su simpatía por la nueva política boliviana, pero sin llegar a otorgar financiamientos frescos. La iniciativa tomada en el seno de las Naciones Unidas de crear un Fondo de Emergencia para Bolivia se inscribió, también, en ese marco.

El gobierno del Dr. Paz Estenssoro, desde agosto último, no escatimó ningún esfuerzo para lograr un convenio de contingencia con el Fondo Monetario Internacional, que supuestamente facilitaría las negociaciones con los acreedores y, eventualmente, permitiría obtener nuevos créditos. La política de ajuste implantada desde entonces respondió a muchos, aunque no a todos, los criterios permanentemente sostenidos por esta institución. No obstante, hasta el primer trimestre de 1986 no había sido posible llegar a ningún acuerdo.

En los últimos tres años, Bolivia erogó por concepto del servicio de la deuda externa alrededor de US\$30 millones anuales en promedio, dejando sin pagar una parte significativa de sus compromisos. En 1985, el total de sus compromisos sobrepasaban los US\$1.200 millones, es decir, cerca del 200% del valor de sus exportaciones. El Cuadro 3 registra la evolución de las principales cuentas de la balanza de pagos. Allí se puede

apreciar el deterioro sostenido de las exportaciones registradas y el enorme peso de la renta neta de factores externos, constituida, esencialmente, por intereses de la deuda.

C. Las consecuencias de la crisis del sector externo

La crisis del sector externo tuvo importantes repercusiones de carácter real, fiscal y monetario. Su incidencia en el sector real fue múltiple: por un lado, debido a la gran exogeneidad de la mayor parte de las variables de cuenta corriente de balanza de pagos, incluyendo su saldo neto, las compras externas de bienes fueron utilizadas como variable de ajuste. Ello implicó un descenso acelerado del volumen de importaciones con repercusiones en la producción interna, particularmente en el sector manufacturero, y en la formación bruta de capital fijo, fuertemente dependiente de la compra de maquinarias y equipos del exterior. En 1985, la empresa estatal de minerales, COMIBOL, tuvo importantes dificultades para la importación de materiales y herramientas de reposición. Por otra parte, el servicio de la deuda externa, al situarse en aproximadamente el 80% del PIB, redujo considerablemente el ingreso nacional disponible, con efectos negativos en el ahorro y el consumo. Como resultado de la menor disponibilidad de ahorro, tanto doméstico como externo, la formación bruta de capital registró decrementos acelerados, arrastrando en su caída al PIB y al empleo. La reducción del consumo incidió en los niveles de producción a través de la demanda, muy particularmente en los sectores agropecuario no exportador y manufacturero.

CUADRO 3
BOLIVIA:
EVOLUCION DE LA BALANZA DE PAGOS 1980 – 1985
(Millones de dólares)

	1980	1981	1982	1983	1984 ¹	1985 ¹
Exportaciones (FOB)	942.2	912.4	827.7	755.1	724.5	623.8
Importaciones (CIF)	678.4	975.4	577.5	544.7	491.6	551.9
Balanza comercial	263.8	- 63.0	250.2	210.4	232.9	71.9
Renta de factores externos	-330.6	-436.4	-476.2	-510.9	-446.9	-422.9
Transferencias unilaterales netas	59.5	39.6	45.5	106.2	88.5	80.0
Cuenta corriente	- 7.3	-459.8	-180.8	-194.3	-125.5	-271.0
Cuenta capital²	321.1	489.3	30.3	380.2	226.5	
Reservas	58.5	172.3	102.1	-312.6	-100.1	-109.0
Errores y omisiones	-372.3	-201.8	48.4	126.7	- 1.2	233.3

Fuente: Banco Central de Bolivia.

¹ Según última revisión (BCB - 10/3/86).

² Incluye financiamiento excepcional.

En el sector fiscal, el deterioro del comercio internacional y el servicio de la deuda externa incidieron, por un lado, en los ingresos y, por otro, en los gastos. La estructura de las recaudaciones fiscales y el destino que se dio al crédito externo fueron responsables de ese fenómeno. El crecimiento del déficit fiscal y de su financiamiento monetario ejercieron presión sobre los precios, provocando la depreciación en términos reales de las recaudaciones internas y una mayor evasión fiscal originada en los rezagos tributarios. Ambos fenómenos tuvieron un efecto retroalimentador del déficit fiscal. El déficit del TGN, que en los últimos años llegó a ser cuatro veces superior al de COMIBOL, fue financiado en gran medida, hasta agosto 1985, con cré-

ditos del Banco Central, fenómeno que explica, en parte, la gran expansión de la masa monetaria en los últimos años.

D. Las políticas económicas ejecutadas para hacer frente a la crisis del sector externo

En una primera fase, que cubre el período comprendido entre noviembre de 1979 y agosto de 1985, la devaluación fue el instrumento privilegiado para hacer frente a las dificultades del sector externo. Sin embargo, en el caso boliviano, el primer objetivo de las devaluaciones no fue mejorar el sector externo, debido a la particular estructura de sus exportaciones, sino disminuir el déficit fiscal.

En este doble enfoque, las devaluaciones buscaron compensar al sector exportador tanto por el alza interna de precios como por la caída de los precios internacionales de exportación. En el primer caso, se trataba de mantener constante el poder de compra de la divisa, mientras que en el segundo, se buscaba incrementarlo, lo que implicaba, fundamentalmente, una modificación de los términos de intercambio entre el sector exportador y el resto de la economía. Los resultados fueron dramáticos en ambos sentidos: no se pudo mantener constante el poder de compra de la divisa, ni muchos menos incrementarlo, puesto que la evolución de precios fue más acelerada que las devaluaciones y éstas se constituyeron, a su vez, en factores inflacionarios.

En una segunda fase, que se inició con el nuevo gobierno en agosto de 1985, se eliminaron todas las restricciones cambiarias, se rebajaron los aranceles a las importaciones, se eliminaron las restricciones existentes al comercio internacional de bienes y servicios y se decretó la flotación de la tasa de interés y del tipo de cambio, con intervenciones del Banco Central. Con estas medidas se esperaba, y en alguna manera se logró efectivamente, captar para el sector formal de la economía las divisas que circulaban en el mercado negro, producto de las exportaciones no registradas. Como subproducto de estas medidas y otras de carácter antiinflacionario, se logró una estabilización relativa del tipo de cambio, con un efecto positivo sobre la especulación, pero con incidencias negativas para el sector exportador formal, puesto que el proceso de estabilización implicó

pérdidas sucesivas en el poder de compra de la divisa. Este ha sido un punto de discrepancia entre los criterios sostenidos por el F.M.I. y el actual gobierno que se plantea como un obstáculo para el logro de un acuerdo.

Es interesante observar que en ninguna de las dos fases de política económica se tomaron medidas específicas en relación con los volúmenes de producción del sector exportador o dirigidos a diversificar la gama de exportaciones.

E. El auge del sector exportador no registrado en balanza de pagos

Las observaciones anteriores en relación con el sector externo conciernen exclusivamente al área formal o visible de la economía. Como se mencionó anteriormente, el sector informal, es decir, aquél que escapa a la observación estadística, registró en los últimos años una expansión sin precedentes, como respuesta a la crisis en el área formal.

Si bien por cuestiones de metodología normalmente existen discrepancias entre la balanza de pagos, las cuentas nacionales y las monetarias, su magnitud en el caso de Bolivia permite suponer que en parte se originan en actividades no oficialmente registradas, en particular en el contrabando, en el comercio de estupefacientes y en el movimiento privado de capitales.

El Cuadro 4 pone de manifiesto los resultados de las operaciones del sector externo estimados, por una parte, con cuentas nacionales y monetarias y, por otra, por balanza de pagos.

CUADRO 4
BOLIVIA:
DIVERGENCIAS ENTRE CUENTAS NACIONALES, MONETARIAS
Y BALANZA DE PAGOS, 1985
 (Millones de dólares)

	Cuentas Nacionales y Monetarias	Balanza de Pagos	Diferencia
1. Cuenta corriente	31.0	-271.0	302.0
2. Cuenta capital	78.0	146.7	- 68.7
3. Errores y omisiones	-	233.3	-233.3
4. Reservas int. (-)	-109.0	-109.0	-

Fuente: Elaboración propia con base en Cuentas Nacionales (Revisión 27/3/85) Cuentas monetarias y Balanza de Pagos, Banco Central de Bolivia.

Este cuadro arroja una diferencia de US\$302 millones en el saldo en cuenta corriente de las operaciones externas como resultado de los diferentes registros de exportaciones del sector agropecuario: según balanza de pagos, las exportaciones de este sector no significaron, en 1985, más del 50% del total de ventas al extran-

jero, mientras que según la matriz insumo-producto, llegarían al 190%. Estas cifras, junto con la evolución reciente de la estructura de exportaciones, según ambas fuentes, se encuentran detalladas en los Cuadros 5 y 6. Estas estadísticas ofrecen una nueva visión del comportamiento del sector externo boliviano. Aunque las

CUADRO 5
BOLIVIA:
ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES REGISTRADAS
EN BALANZA DE PAGOS
 (CIF en millones de dólares)

	1983	1984	1985	Variación 1985(%)
A. Tradicionales	767.4	752.9	642.2	95
Minerales	347.3	364.0	263.5	39
Hidrocarburos	420.1	388.9	378.7	56
B. No tradicionales	50.1	29.2	30.5	5
Total	817.5	728.1	672.7	100

Fuente: Banco Central de Bolivia.

CUADRO 6
BOLIVIA:
ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES
SEGUN CUENTAS NACIONALES¹
(Porcentajes)

	1981	1982	1983	1984	1985
a) Bienes	78	78	76	76	76
Agricultura	6	9	11	13	19
Minería	20	15	15	13	11
Hidrocarburos	18	19	20	20	19
Manufactura	34	35	30	30	27
b) Servicios básicos	2	2	2	2	2
c) Servicios no básicos	20	20	22	22	22
Total	100	100	100	100	100

¹ Según Última Revisión Cuentas Nacionales (27/3/86, BCB).

Fuente: Banco Central de Bolivia.

cifras provenientes de las cuentas nacionales y monetarias presentan un panorama menos negativo que las de balanza de pagos (Cuadro 4), es necesario poner énfasis en el hecho de que los excedentes generados en balanza comercial por el sector informal, a pesar de los esfuerzos realizados por el gobierno para captarlos, tienen, en gran medida, un destino desconocido y en consecuencia no constituyen elementos significativos que contribuyan a suavizar el estrangulamiento del sector externo formal.

IV. EL PROCESO INFLACIONARIO

Hiperinflaciones como las registradas en Bolivia, del orden de 9.000% anual, están asociadas normalmente con fuertes tasas de expansión mone-

taria, que a su vez se explican, al menos parcialmente, por otras variables económicas. El Cuadro 7 registra la evolución de los principales indicadores monetarios y financieros desde 1980.

Hasta agosto de 1985, la acelerada evolución del crédito neto al sector público se originó en la necesidad de financiar su déficit, en permanente incremento, debido a la crisis del sector externo y a las transferencias implícitas y explícitas de ingresos al sector privado. A partir de esa fecha se desaceleró considerablemente el crecimiento del crédito neto al sector público, ya que, de una parte el déficit disminuyó gracias a la nueva política de venta interna de hidrocarburos y de otra, se redujo la necesidad de financiarlo monetariamente debido a los créditos involuntarios captados del sector privado. Mediante el

CUADRO 7
BOLIVIA:
EVOLUCION DEL CREDITO AL SECTOR PUBLICO
Y AL SECTOR PRIVADO
(Indices base 1980 = 100)

	Crédito neto al sector público	Crédito a bancos	Base Moneta- ria	Crédito al sector privado	Masa Monetaria (M ₂)
1980	100	100	100	100	100
1981	128	120	118	126	128
1982	648	528	464	492	427
1983	2.194	1.357	1.418	1.034	1.152
1984	23.283	24.354	24.341	14.153	17.260
1985	282.168	2.294.795	1.663.686	1.728.744	1.467.625

Fuente: Banco Central de Bolivia (Marzo, 1986).

aumento del precio interno de los hidrocarburos a niveles ligeramente superiores a los internacionales, con una demanda poco elástica al precio, el Estado logró conseguir importantes superávits para la empresa estatal, Yacimientos Petroleros Fiscales Bolivianos, Y.P.F.B. que fueron congelados en depósitos en el Banco Central. La expansión de dichos depósitos compensó considerablemente el crecimiento del crédito bruto a las dos principales unidades deficitarias del sector público: el TGN y COMIBOL. Por otra parte, el sector público financió una parte importante de su déficit simplemente postergando el pago de sus obligaciones, operación que constituyó, en los hechos, una forma de crédito involuntario otorgado por el sector privado (familias y empresas).

Mientras que el comportamiento del crédito al sector público estuvo estrechamente asociado a otras varia-

bles económicas, la acelerada evolución del crédito del Banco Central al sistema bancario se insertó en la vieja concepción de otorgar incentivos al sector privado, que se ha mantenido vigente a pesar de la crisis y la inflación, posiblemente por razones políticas. A partir de agosto de 1985, la importancia en la evolución de la base monetaria del crédito a los bancos se acentuó notablemente como resultado de la implantación de un sistema —poco común— de redescuento automático. El Cuadro 7 muestra que el crecimiento de la base monetaria, al ser más acelerado que el de la masa monetaria (M₂), constituyó motor de la expansión de esta última.

Un elemento nuevo en materia monetaria, que no ha sido suficientemente tratado hasta el presente, es la paulatina inserción, en el conjunto de medios internos de pago, de monedas extranjeras con un grado de li-

quidez y aceptabilidad semejante al de la moneda nacional. Teniendo esas características, la moneda extranjera en manos del público es parte de la masa monetaria en sentido amplio, si bien su contabilización es obviamente difícil. Las consecuencias de la dolarización de la economía han sido múltiples. En relación con la inflación y la política económica es posible mencionar las siguientes:

- a) Al proteger una parte de la economía contra la inflación, la base imponible se redujo y, en consecuencia, el impuesto inflacionario sobre la parte restante tendió a ser mayor.
- b) Un efecto semejante se observó con las devaluaciones cuando éstas intentaron modificar los términos de intercambio entre el sector exportador, esencialmente público, y el resto de la economía.
- c) En forma subyacente a los dos mecanismos anteriores, se encontra-

ba, obviamente, la evolución tanto del precio de la divisa como de los precios internos induciendo una expansión "automática" de la masa monetaria en sentido amplio.

Si bien la expansión del crédito doméstico y la dolarización de la economía son los factores principales que explican el acelerado crecimiento de los precios en los últimos años, no son los únicos. También es posible asociar este fenómeno a las estructuras oligopólicas y monopsónicas de la oferta y la demanda que activaron mecanismos de retroalimentación del alza de precios, en virtud, precisamente, de las presiones inflacionarias existentes (se conoce comúnmente este fenómeno con el nombre de "especulación").

Los Cuadros 8 y 9 registran la evolución trimestral de los precios al por mayor y al consumidor durante 1985. Como se puede apreciar en ambos cuadros, las tasas de inflación en los tres primeros trimestres fueron sumamente elevadas, batiendo todos

CUADRO 8

BOLIVIA: VARIACIONES TRIMESTRALES DEL INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR EN 1985 (En porcentajes)

Trimestres	General	Agropecuarios	Industriales	Importaciones
I	475.17	553.04	587.35	362.15
II	217.18	173.96	178.24	282.60
III	237.32	317.22	326.36	135.55
IV	30.9	22.10	28.08	39.02
Año completo	7.952.4	9.017.4	10.404.9	5.698.3

Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB).

CUADRO 9
BOLIVIA:
VARIACIONES TRIMESTRALES DEL INDICE DE PRECIOS
AL CONSUMIDOR EN 1985
(En porcentajes)

Trimestres ¹	General	Alimentos	Vivienda	Indumentaria	Diversos
I	496.22	446.40	642.29	587.72	626.41
II	205.03	236.70	131.43	146.26	169.35
III	355.29	356.14	382.04	326.02	361.59
IV	18.56	17.18	31.19	7.67	28.43
Año completo	8.170.52	8.033.45	9.399.70	6.638.45	10.002.27

¹ Al final de cada trimestre.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

los récords de la América Latina. A partir del cuarto trimestre, debido a medidas económicas de agosto, su ritmo de crecimiento registró una disminución significativa.

V. PRODUCCION EMPLEO Y SALARIOS

En 1985, la producción doméstica fue un 11% inferior a la registrada en 1980 y 1.73% a la de 1984. Prácticamente todos los sectores del área formal de la economía registraron importantes disminuciones: la minería apenas logró el 54% de lo que producía en 1980 y 20% menos que en 1984; el sector manufacturero alcanzó el 61% de su nivel de 1980 y, en relación con 1984, registró una disminución de 8.96%; el sector de hidrocarburos disminuyó su producción en 1.96% en el último año (Cuadro 10).

El sector agropecuario registró en 1985 una tasa de crecimiento de 3.07%, inducida, esencialmente, por

el crecimiento de la producción destinada a la exportación. La expansión de este rubro de la producción agropecuaria explica, por lo menos parcialmente, el ligero incremento registrado por la construcción y los servicios. La evolución de la estructura de la producción del sector agropecuario es uno de los aspectos más inquietantes del comportamiento de la economía boliviana (Cuadro 11). El consumo de las familias y la demanda intermedia —mayoritariamente relacionada con la elaboración de alimentos— han sido desplazados por la producción para la exportación o para la elaboración de productos exportables entre los cuales ocupan lugar destacado la coca y sus derivados. El comportamiento de la producción destinada al consumo de las familias y al consumo intermedio está estrechamente ligado a la evolución del ingreso nacional disponible y su distribución. A su vez, el aumento de la producción transable ha tenido origen en el deterioro de los otros sectores de la economía y en la expansión

CUADRO 10
BOLIVIA:
INDICES DE EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
POR ACTIVIDAD ECONOMICA
 (Base 1980 = 100)

	1984	1985	Variación 1985 (%)
1. Bienes	81	78	- 4.23
Agropecuaria	93	95	3.07
Minería	68	54	-20.00
Hidrocarburos	105	103	- 1.96
Manufactura	68	61	- 8.96
Construcción	84	87	2.61
2. Servicios básicos	142	144	1.20
3. Servicios no básicos	97	98	0.38
Producto Interno Bruto	91	89	- 1.73

Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB - 27/3/86)

de la demanda en los países del centro. Este fenómeno ha generado una mayor concentración del ingreso y una distorsión en la estructura de la oferta de bienes y servicios. Sin embargo, ha tenido efectos multiplicadores en la economía, sobre todo, en el comercio.

A pesar del aparente éxito de la política antiinflacionaria implantada en agosto, las tasas nominales de interés han registrado una fuerte inelasticidad a la nueva situación de precios, arrastrando las tasas reales a niveles inaccesibles para el sector productivo formal e incidiendo en los ritmos de producción y empleo.

Como se aprecia en el Cuadro 12, que registra la evolución del producto interno bruto por tipo de gasto, en 1985 se registraron importantes disminuciones de la formación bruta

de capital fijo y del consumo final de la administración pública. En parte, estos fenómenos se originaron en las medidas de política económica destinadas a contraer el gasto público, ya que a partir de agosto se suspendieron las inversiones y se disminuyó el empleo en el sector público.

En 1985, el volumen de las importaciones, según cuentas nacionales, registró un incremento del 5%, atribuible a la disminución de la oferta de bienes agropecuarios para consumo interno, a la pérdida de competitividad de la industria manufacturera por los altos costos de energía y transportes y a la política de apertura de mercado, vigente desde el mes de agosto. Las diferencias existentes entre la información proporcionada por balanza de pagos y cuentas nacionales permiten concluir que una parte significativa de

CUADRO 11

BOLIVIA:
EVOLUCION DE LA ESTRUCTURA DEL DESTINO
DE LA OFERTA AGROPECUARIA
 (En porcentajes)

Año	Consumo Intermedio	Consumo Privado	Exportaciones (FOB)	Oferta
1981	100	100	100	100
1982	102	102	143	107
1983	85	70	167	80
1984	85	88	216	94
1985	83	87	295	96

Fuente: Cuentas Nacionales (BCB - 27/3/86).

CUADRO 12

BOLIVIA:
INDICES DE EVOLUCION DEL
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO
 (Base 1980 = 100)

	1984	1985	Variación 1985 (o/o)
Consumo final hogares	97	98	0.2
Consumo final Adm. pública	89	87	-2.1
Form. bruta de capital fijo	78	78	-0.1
Exportaciones FOB	102	100	-1.3
Importaciones CIF	101	106	5.0
Producto Interno Bruto	91	89	-1.7

Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB 27/3/86).

las importaciones entraron de contrabando, no obstante la rebaja de aranceles decretada expresamente con el fin de controlarlo.

Como consecuencia del deterioro del sector formal de la economía y

de la eliminación de las normas legales que protegían el empleo, la tasa de desempleo abierto llegó, en 1985, a la cifra récord del 19% de la fuerza de trabajo, que representa alrededor de 380.000 trabajadores (Cuadro 13). Esta tasa de desempleo

CUADRO 13

BOLIVIA:
EVOLUCION DEL DESEMPLEO

Año	Desocupados	Tasa de Desempleo ¹
1980	105.900	6
1981	180.500	10
1982	200.700	11
1983	277.600	15
1984	303.200	16
1985	370.900	19

¹ Desempleo abierto únicamente.

Fuente: Ministerio del Trabajo y Desarrollo laboral.

abierto resulta especialmente elevada para una economía como la boliviana, donde la falta de consolidación de las relaciones laborales de carácter capitalista facilita normalmente que el desempleo abierto sea absorbido por diferentes formas de sub-ocupación o quede encubierto como desempleo disfrazado.

La expansión de la producción agrícola transable y los efectos indirectos que generó en la economía provocaron la sustitución de empleo al interior del sector informal y algún grado de absorción de la fuerza de trabajo que por su escasa preparación no era susceptible de ocuparse en el sector formal. La absorción laboral de este último sector fue mínima.

La política salarial que rigió hasta agosto de 1985, consistía en conceder reajustes equivalentes al costo de la vida con una periodicidad varia-

ble que fluctuaba entre 1 mes y 6 meses o 1 año. Teniendo en cuenta las altas tasas de inflación prevalecientes, los reajustes salariales, incluso de carácter mensual, no lograban impedir la pérdida de una parte significativa del poder de compra de los salarios entre períodos de ajuste.

En agosto de 1985, los salarios en el sector público fueron congelados a sus niveles nominales de junio, lo que significó que a finales de año, sus valores reales apenas llegaron al 37% de lo que fueron en 1980. En el sector privado, la evolución fue menos dramática, pero no se alejó demasiado de la del sector público. Independientemente de la política de empleo implantada a partir de agosto, el bajo poder adquisitivo de los salarios, sobre todo frente al alto costo del transporte, contribuyó a que muchos trabajadores abandonaran sus fuentes de trabajo, en la convicción de estar subvencionando sus empleos.

La evolución de los salarios y la situación del empleo dieron lugar, antes y después de las medidas de agosto, a fuertes tensiones de carácter social. Antes de agosto, con el gobierno de la Unidad Democrática Popular, U.D.P., si bien la situación no era tan dramática, los trabajadores reclamaban de un gobierno que consideraban suyo medidas que permitiesen distribuir en forma equitativa el peso de la crisis. A partir de agosto, la dureza de las medidas y la reacción popular obligaron al gobierno a hacer uso de la coerción policial y militar para mantener la tranquilidad en el país. Obviamente, estos problemas de carácter social y laboral también tuvieron impactos negativos en los niveles de producción.

VI. LOS DEFICITS SECTORIALES Y SU FINANCIAMIENTO

En el Cuadro 14 se registran los flujos de fondos de los grandes sectores macroeconómicos para 1985. Aunque, por las razones anotadas en la Sección II, estas cifras se encuentran sujetas a revisión, son ilustrativas sobre el orden de magnitud de los principales flujos sectoriales y de las circunstancias en las que se desempeñó la economía boliviana durante 1985.

La lectura de este cuadro muestra una relación ahorro/PIB baja, del orden del 11%, que resulta explicable por el deterioro del ingreso nacional disponible en razón de la caída del PIB, del mayor servicio de la deuda externa y de la resistencia de las familias a disminuir sus niveles de consumo. Sin embargo, el nivel de formación bruta de capital fue más bajo aún, del orden de 9.7%, arrojando como resultado un superávit global de la economía boliviana del 1.2% del PIB. Este fenómeno se encuentra aparentemente explicado por la expansión de la producción agrícola transable y por su escasa inserción en el resto de los sectores de la economía. Mientras que el sector público registró desahorros equivalentes al 7.1% del PIB, el sector privado generó ahorros por aproximadamente el 15.7% del PIB. Sin embargo, la formación bruta de capital tuvo un comportamiento opuesto al del ahorro, ya que el sector público asumió el 57% del total, consolidándose así la tendencia de los años anteriores. Esta observación es ilustrativa sobre la efectividad del conjunto de políticas orientadas a fomentar la inversión en el sector privado y a dismi-

CUADRO 14

BOLIVIA: FLUJO DE FONDOS, 1985 (En porcentaje del PIB)

I. Ahorro y formación bruta de capital	
A. Diferencia entre ahorro e inversión	1.2
1. Ahorro	10.9
— En el sector público	— 7.1
— En el sector privado	15.7
— Sin clasificar	2.3
2. Formación bruta de capital	9.7
— En el sector público	5.5
— En el sector privado	4.2
B. Financiamiento	— 1.2
1. Préstamos del exterior	3.0
— Al sector público	5.6
— Al sector privado	— 4.8
— Al sector bancario	2.2
2. Reservas internacionales netas	— 4.2
— Del Banco Central	— 5.8
— De los bancos restantes	1.6
II. Sector público	
A. Diferencia entre ahorro e inversión	—12.7
1. Ahorro	— 7.1
2. Formación bruta de capital	5.6
B. Financiamiento	12.7
Crédito del Banco Central	0.7
Crédito del sector privado	6.3
Crédito externo	5.7
III. Sector privado	
A. Diferencia entre ahorro e inversión	11.5
1. Ahorro	15.7
2. Formación bruta de capital	4.2
B. Financiamiento	11.5
Activos financieros netos	— 0.4
Créditos al sector público	— 6.3
Crédito externo	— 4.8

Fuente: Elaboración propia (preliminar).

nuir el déficit del sector público, particularmente, el del TGN.

El superávit global de la economía boliviana, equivalente a unos US\$31 millones, contribuyó a financiar la acumulación de reservas internacionales que por US\$109 millones se registró en 1985. La parte restante fue financiada mediante un saldo neto de préstamos externos (US\$78 millones), logrado a través del sector público (US\$147 millones) y los bancos (US\$57). Los recursos remanentes de estas captaciones fueron utilizados por el sector privado, cuyas operaciones financieras dieron origen a salidas netas de capitales por US\$126 millones, que incluyen la demanda de divisas destinadas a transacciones corrientes internas.

Por su parte, la acumulación de reservas internacionales tuvo su origen en un incremento de US\$152 millones en las tenencias netas del Banco Central, frente a una disminución de US\$43 millones en las reservas en poder de los bancos. La política de libre cambio implantada en el mes de agosto y el desahorro de las familias posiblemente favorecieron la recuperación de reservas observada durante 1985.

A pesar de las enérgicas políticas de contracción del gasto y de venta interna de hidrocarburos implantadas en el mes de agosto, el déficit del sector público llegó al 130/o del PIB. Los siguientes fueron los rasgos más distintivos del financiamiento de dicho déficit:

a) Contablemente, el crédito neto del Banco Central (crédito bruto menos depósitos) apenas cubrió el 50/o de las necesidades de financiamiento. Sin embargo, esta cifra

está afectada por la revalorización del depósito que desde la década del setenta el gobierno colocó en el Banco Central, en calidad de fideicomiso, con recursos provenientes de crédito externo, con el fin de que esta institución los colocase en el sector privado. En ocasión de cada devaluación, estos fondos crecen en términos nominales, disminuyendo así el valor del crédito neto otorgado por el Banco Central, a pesar de ser incoables por el gobierno.

- b) A partir del mes de agosto, una parte importante del déficit del sector público fue financiada con créditos involuntarios del sector privado, a través de la política de mantener importantes rezagos entre los vencimientos de las obligaciones y los pagos respectivos, sobre todo, en materia salarial.
- c) El financiamiento recibido del sector privado (empresas y familias) se generó parcialmente en el mismo Banco Central, a través de los créditos otorgados a este sector, los que significaron un poco menos del 20/o del PIB.

Las grandes unidades deficitarias del sector público fueron el TGN y la COMIBOL, mientras que Y.P.F.B. arrojó un superávit significativo, que fue congelado en el Banco Central. Esta operación significó así implícitamente que el Y.P.F.B. contribuyó al financiamiento del resto del sector público.

Finalmente, el superávit registrado por el sector privado, emergente de su bajo nivel de inversiones, estuvo asociado a la disminución de la demanda, al crédito involuntario al

sector público y a la mantención de activos monetarios dolarizados como resultado de la inflación y de la incertidumbre sobre la evolución de la economía.

En resumen, las políticas que se implantaron en 1985 para disminuir el déficit del sector público fueron las siguientes:

- a) Devaluaciones y alzas de precios administrados como una forma de modificar los términos de intercambio entre el sector público y el privado en un intento de captar ingresos reales de este último. En la política de precios administrados revistieron una particular importancia los hidrocarburos.
- b) Congelamiento salarial y despidos masivos de trabajadores.
- c) Suspensión de las nuevas inversiones.
- d) Recorte drástico del presupuesto de educación y salud.

Con el fin de financiar el déficit sin recurrir al Banco Central, se intentó obtener un empréstito forzoso sobre el valor evaluado del patrimonio del sector privado. Sin embargo, esta medida no recibió el apoyo del parlamento y en consecuencia no se hizo efectiva.

VII. REFLEXIONES SOBRE LAS PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA

La crisis económica boliviana es, sin lugar a dudas, algo más que una crisis meramente coyuntural o la simple consecuencia de la crisis económica mundial. A nivel estructural, Bolivia se enfrenta a tres grandes desafíos:

1. La necesidad de diseñar e implantar una nueva prelación de sectores productivos, teniendo en cuenta el deterioro del sector minero y la difícil situación del sector externo.
2. La urgencia de redistribuir ingresos y ampliar la infraestructura básica como formas de impedir el acelerado deterioro de las condiciones de vida de la población y de abrir el mercado interno a la producción agrícola.
3. La urgencia de modificar la estructura y el nivel de los ingresos del TGN, con el fin de contrarrestar el efecto del deterioro del sector externo y poder expandir el gasto social en circunstancias donde el analfabetismo y los problemas de salud son importantes.

Cada uno de estos puntos, además de los problemas que plantean a nivel técnico-económico, implican importantes decisiones políticas que no es previsible que puedan ejecutarse en el corto plazo.

El esfuerzo de estabilización llevado a cabo por el gobierno en el segundo semestre 1985, si bien ha tenido un relativo éxito en desacelerar la inflación y mantener estable el tipo de cambio, ha tenido como contraparte, como muchas otras políticas de estabilización, la recesión, el desempleo y un mayor deterioro de las condiciones de vida de la población. La política cambiaria, la apertura del comercio exterior, la disminución del ingreso de las familias, constituyen importantes óbices para la expansión de la agricultura en su sector tradicional y moderno y para la expansión de la industria manufacturera.

La situación de precios en los mercados internacionales de minerales y las escasas inversiones previstas para exploración y/o modernización no permiten prever una recuperación del sector minero en el corto plazo: sin embargo, existe la perspectiva de una explotación masiva de oro y la introducción de minerales nuevos en la gama de producción de Bolivia.

Se puede prever que la producción de gas, con pequeñas fluctuaciones al alza o la baja, se mantendrá, hasta finales de la década, aproximadamente en sus niveles anteriores como consecuencia de la importancia de las reservas y el convenio con la Argentina. Sin embargo, el futuro de la producción a largo plazo es incierto, debido a que dicho convenio —como se mencionó anteriormente— fenece en 1992 y existe mucho pesimismo sobre la posibilidad de concretar un convenio en este sentido con el Brasil. En lo que concierne al petróleo, existe mucha expectativa sobre la probabilidad de descubrir nuevos yacimientos; pero, es bien factible que la caída de precios desincentive las inversiones de exploración en el corto plazo.

Las tasas reales de interés probablemente se mantendrán todavía elevadas hasta finales de 1986, por encima de las tasas de rendimiento en el sector real, como consecuencia de la lentitud del ajuste en el mercado financiero por la incertidumbre sobre la evolución de los precios. Este fenómeno y la apertura del mercado no permiten prever la reactivación de la inversión privada en el corto plazo. Además, a nivel internacional, existe todavía mucho escepticismo sobre la posible revitali-

zación de líneas de crédito a favor de Bolivia, lo que dificultará la recuperación de la inversión.

Frente al deterioro de la mayor parte de las actividades en el sector formal o visible de la economía, es posible esperar una mayor expansión del pequeño comercio y de las diferentes modalidades del sector informal al margen de la ley. Esta expansión podrá arrastrar consigo, tal como se manifestó en el pasado, tasas de crecimiento positivas en la construcción y los servicios.

En los primeros meses de 1986, el gobierno puso a consideración del parlamento un proyecto de reforma tributaria basado, esencialmente, en impuestos al consumo y al patrimonio. Este proyecto fue rechazado por grandes sectores de la población y su ejecución parece de difícil aplicación, por las complejidades prácticas que implica.

Los conflictos sociales producidos por los drásticos recortes en los presupuestos de educación y salud, por el congelamiento salarial y por la política de empleo, podrían llevar al gobierno a realizar importantes modificaciones en su política económica. Las posiciones públicas de los viejos sectores del partido gobernante, nostálgicos de las grandes transformaciones sociales de 1952, se alinean en este mismo sentido. Sin embargo, las presiones para el cambio se enfrentan a dos importantes escollos: la predominancia política de grupos de presión reacios a las transformaciones que demanda el país y la posición intransigente de importantes organismos de financiamiento internacional.

Ecuador

CORDES
Quito - Ecuador

coyuntura económica andina

ECUADOR

Introducción y resumen	103
Actividad económica general	105
Sector externo	114
Finanzas públicas	117
Empleo, salarios y precios	121
Dinero y crédito	126
Tendencias y perspectivas de 1986	128

Ecuador

I. INTRODUCCION Y RESUMEN

El crecimiento de la economía ecuatoriana ha dependido tradicionalmente de las oscilaciones del comercio mundial y, consecuentemente, de los resultados alcanzados en las cuentas externas de la nación. Después de un ciclo expansivo de las exportaciones, gracias a la evolución favorable de los términos del intercambio y a la creciente importancia que adquirió la actividad petrolera, la economía ecuatoriana sufrió desde 1982 el impacto de la recesión internacional, a través de la reducción de la demanda de sus exportaciones, la elevación de las tasas reales de interés en los mercados internacionales, el cierre del crédito externo y el abultado servicio de la deuda externa. A ello se agregó, en 1983, la catástrofe de las inundaciones que deterioró el aparato productivo y provocó una caída estrepitosa del 6% del PIB per cápita de ese año, colocándolo en un nivel similar al de

1977. La recuperación alcanzada en 1984, debido principalmente al crecimiento del sector agropecuario (6.7%) y de la actividad petrolera (11.8%), permitió un aumento del 1.1% en el PIB per cápita de ese año y ello contribuyó a un prudente optimismo en los pronósticos de 1985.

Según las proyecciones del Plan Nacional de Desarrollo, durante el período 1985-88 el sector externo de la economía ecuatoriana debería lograr una expansión media del 5.7% anual para que el conjunto de las actividades económicas internas puedan crecer a un ritmo anual acumulativo del 3.5%, algo superior a la tasa de crecimiento de la población (2.9%). En esa perspectiva, el Plan apunta al fortalecimiento de las actividades productivas de bienes exportables, principalmente petróleo y bienes primarios tradicionales, que deberían alcanzar tasas de crecimiento del 4% y 6%, en su orden, superiores a las tasas de variación previstas para los sectores y subsectores que se orientan al mercado interno.

* Con la financiación de la Fundación Konrad Adenauer.

De acuerdo con esas previsiones, las exportaciones de bienes y servicios tendrían que absorber el 23% del PIB, proporción que resulta similar a la alcanzada hasta 1977 en un contexto de intercambio internacional menos desfavorable que el actual. Por su parte, las importaciones de bienes y servicios deberán satisfacer hasta el 21% de la demanda interna, es decir, una proporción similar a la que registró en 1983 cuando se impusieron drásticas restricciones a las compras en el exterior, debido a la crisis del sector externo y la catástrofe de las inundaciones. Sin embargo, —aceptando como válidas las metas del Plan—, el PIB per cápita de 1988 en términos reales sería equiparable solamente al de 1978.

Entre 1985 y 1988, los ingresos totales de divisas estimados en el Plan deberían alcanzar un promedio anual de US\$4.234 millones, de los cuales las exportaciones de bienes y servicios contribuirán con un 76%, esto es, US\$3.232 millones anuales. El servicio de la deuda externa (amortización e intereses) absorberá el 43% de las exportaciones y el 33% de los egresos totales de divisas.

Ante la improbabilidad de recuperar los niveles de crédito externo alcanzados hasta 1981, y debido a la escasa contribución que podrían significar los flujos de inversiones extranjeras directas —pese a la política oficial de apertura externa— los movimientos de divisas estarán supeditados, como es obvio, a la dudosa reactivación del comercio mundial y a las fluctuaciones de precios del petróleo y los productos tradicionales en los mercados de los países industrializados, con los que se realizan

más de dos terceras partes de las transacciones corrientes.

En ese contexto, la economía ecuatoriana de 1986 seguirá apremiada por las vicisitudes del sector externo y las finanzas públicas, el desempleo creciente y la posible reactivación de la inflación.

En los resultados alcanzados en 1985 se destacan como hechos significativos el crecimiento del 10% en las exportaciones de bienes, una notable reducción del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos —de US\$245 millones a US\$85 millones— y un extraordinario incremento de los ingresos corrientes fiscales, del orden del 70%. Sin embargo, es necesario tener en consideración que en el mismo año el intercambio exterior tuvo un deterioro de US\$1.300 millones, a través de las exportaciones (US\$600 millones) e importaciones (US\$700 millones), con respecto a los valores de 1980, y que, asimismo, el PIB per cápita no petrolero se redujo en el 0.2% y la producción agrícola de consumo interno cayó en el 1%.

La incidencia de la actividad petrolera en la economía nacional se manifiesta, entre otros aspectos, en una participación del 16% en el Producto Interno Bruto, del 67% en las exportaciones de bienes y del 46% de la disponibilidad bruta de divisas. De igual forma, el financiamiento del sector público depende en el 68% de los resultados de la actividad petrolera. Puesto que las proyecciones de balanza de pagos e ingresos presupuestarios de 1986 se basaban en el supuesto de que el precio por barril sería de US\$25, es obvio que la caí-

da brusca de las cotizaciones en los mercados internacionales obligará a un reordenamiento de las cuentas externas y del gasto público y que todo ello representará un escollo de enorme significación para las perspectivas económicas y financieras de este año.

En la mejor hipótesis de precios del crudo que permite la coyuntura, esto es, un promedio de US\$12 por barril, el PIB de 1986 apenas alcanzará una variación del 1%o; el consumo de los hogares tendrá una caída del 2.0%o y el índice de desocupación aumentará del 10.4%o al 12.2%o. Respecto a las previsiones del Plan de Desarrollo, los ingresos de divisas por exportaciones experimentarían una reducción del 33%o, mientras que la disminución de los ingresos fiscales en el Presupuesto General del Estado serían del orden del 20%o respecto de los montos aprobados a comienzos del ejercicio.

II. ACTIVIDAD ECONOMICA GENERAL

A. Los resultados de 1985

Desde los inicios de su gestión en agosto de 1984, la preocupación fundamental de las autoridades económicas y del gobierno ha venido apuntando sistemáticamente a favorecer el crecimiento de las exportaciones y la liberalidad del mercado en el sentido más amplio posible.

En un ambiente no exento de tendencias especulativas, las primeras iniciativas gubernamentales de septiembre de 1984 estuvieron encaminadas a suprimir el programa de minidevaluaciones y sustituirlo con un

proceso que aceleró los ajustes de precios en el mercado libre de cambios y sobrevaluó la moneda nacional. La nueva política de regulación de precios internos consistió en la eliminación de varios artículos que constaban en la lista de bienes sujetos a fijación de precios al consumidor o a determinación de márgenes de ganancia; y, en el caso de los productos agrícolas de temporada, se introdujo la innovación de fijar los precios al productor antes de iniciarse la siembra, con el pretexto de regular la rentabilidad frente a expectativas de elevación de los costos de producción. A finales de 1984 se ajustaron los precios internos de los diferentes tipos de gasolina, que habían permanecido estabilizados desde octubre de 1982, lo cual generó efectos en costos y precios a partir de enero de 1985 y reacceleró las presiones inflacionarias.

La política de remuneraciones que se venía aplicando desde 1983 implicaba la revisión semestral del salario mínimo vital y otras regulaciones destinadas a sostener el nivel de la demanda de los bienes y servicios básicos. Desde el ajuste de enero de 1984, que había compensado la inflación registrada en los últimos seis meses de 1983, se acumuló un retraso de 14 meses hasta marzo de 1985 y la tasa de aumento de las remuneraciones vitales que se aprobó en esa fecha no cubrió la desvalorización acumulada en ese período.

La elevación de las tasas de interés, autorizada en diciembre de 1984, significó un aumento de 2 puntos respecto a la última regulación precedente (junio de 1984) y fue acompañada de la creación de las

“pólizas de acumulación”, que es un instrumento de captación de ahorro interno con tasas de interés flotante. No obstante, el inicio de las operaciones de captación de recursos se produjo recién en abril de 1985, en un contexto de contracción progresiva de los medios de pago para desacelerar las presiones inflacionarias.

Dentro de las nuevas orientaciones de la política gubernamental, las expectativas económicas de comienzos de 1985 residían en el ritmo de expansión que pudiera alcanzar la demanda global. Como es obvio, la restricción de la demanda de bienes y servicios originada en el desfase de los ajustes salarios, así como la contracción y encarecimiento de los créditos para capital de trabajo, afectaban las perspectivas de la demanda final e intermedia; mientras que, de otra parte, la anunciada reducción del gasto presupuestario en términos reales —cuestión que resultaba muy coherente con la postura ideológica de las nuevas autoridades—, amenazaba reducir la importancia del sector público en la demanda global.

En general, la actividad económica del primer semestre de 1985 se caracterizó por una tendencia a la desaceleración del crecimiento interno. El manejo de las variables monetarias —regulación del crédito y elevación de las tasas de interés— perseguía la desaceleración de la inflación y el sostenimiento de los depósitos de ahorro, reduciendo así los niveles de liquidez que habían alcanzado una notable expansión hacia finales de 1984. A la contracción originada por las medidas de regulación del sistema financiero se sumaron otros factores que incidieron en el escaso

dinamismo de las actividades internas. Además del propósito de alcanzar excedentes de caja en el sector fiscal, la aprobación tardía del Presupuesto General del Estado incidió en la ejecución de programas y obras de las agencias gubernamentales, agravándose el retraso que ya se había advertido durante el último trimestre de 1984.

La falta de financiamiento y de capacidad de organización y gestión para impulsar los nuevos programas de vivienda popular incidieron en la escasa recuperación de las actividades de la construcción, pues a pesar del entusiasmo oficial en materia de edificaciones, la mayor parte de la inversión pública se orientó a la continuación de proyectos iniciados bajo anteriores administraciones.

Finalmente, aunque las condiciones climatológicas no fueron tan adversas como en años anteriores, los resultados de algunas cosechas de temporada de productos de consumo interno estuvieron afectados por problemas de sequías y heladas en la región interandina, con repercusiones en la economía del sector campesino y en las tendencias inflacionarias del grupo “alimentos y bebidas”.

En ese orden de cosas, la actividad económica general de 1985 quedaba sujeta a los impulsos provenientes del comercio exterior, particularmente de la oferta exportable y las tendencias de precios en los mercados internacionales. En ausencia de problemas de producción que pudieran afectar las cosechas de productos tradicionales, el sobreestímulo cambiario y crediticio a las actividades exportadoras facilitó la expansión de las ventas

externas; mientras que en la actividad petrolera se intensificó la tasa de extracción diaria de crudo, hasta exceder los límites técnicos de los pozos de explotación, con el fin de compensar el deterioro de los precios internacionales y la probabilidad de su debilitamiento en el corto plazo.

Por cierto, los resultados alcanzados en exportaciones excedieron las previsiones de comienzos de año, con un significativo incremento de los productos tradicionales (29%), producto del mar (13%) y servicios prestados (11%), en tanto que las ventas de petróleo y derivados solamente crecieron en el 5%.

En el segundo semestre de 1985 se modificaron algunas tendencias receptoras de la economía y ello contribuyó a mejorar los resultados finales de 1985. Se normalizó la actividad agropecuaria de consumo interno, a pesar de ciertas condiciones climatológicas adversas en la región interandina; la ejecución del Presupuesto General del Estado se vio favorecida por el incremento extraordinario de los ingresos fiscales y el gasto de funcionamiento del Gobierno Central creció en el 52%; hubo una ligera tendencia a la recuperación de la ocupación y la desaceleración de la inflación —entre agosto y noviembre— estimuló el crecimiento del consumo interno, aunque perseveró el menor crecimiento relativo de la liquidez y el crédito.

1. Tendencias del crecimiento sectorial del PIB

Las primeras estimaciones oficiales señalaron una tasa de variación anual del 2.7% durante los diez primeros

meses de 1985, atribuyéndose al petróleo un crecimiento del 3.6% y al resto de la economía un 2.4%. Dentro de tales cálculos, los sectores productores de bienes y servicios básicos habrían registrado una expansión del 2.2%, debido a la desaceleración de las actividades agropecuarias, manufactureras y de la construcción, que aportan el 38% a la formación del PIB¹.

De acuerdo con estimaciones más recientes², la tasa de crecimiento económico de 1985 habría superado el 3.2%, lo cual se atribuye particularmente a la recuperación advertida durante el segundo semestre. En cualquier caso, la tasa de variación anual de las actividades productivas se ubicaría por debajo de los resultados alcanzados en 1984 (4.1%).

En la apreciación de CORDES, el índice de crecimiento del valor agregado bruto de 1985 habría alcanzado el 3%, inferior al 4% del año 1984, debido a la menor actividad de los sectores productivos y a la desaceleración del sector petrolero.

2. Petróleo

El volumen de extracción de crudo superó los 100 millones de barriles, con una tasa diaria que se elevó progresivamente desde un promedio de 265.000 barriles hasta 290.000 barriles, excediendo en el 9% la producción total de 1984.

El precio promedio del crudo de exportación se situó alrededor de

¹ CONADE — Secretaría General de Planificación.

² Banco Central del Ecuador.

CUADRO 1
ECUADOR:
AGREGADOS BRUTOS SECTORES, 1983-1985
 (Tasas de crecimiento 0/0)

	1985	1984	1983
Valor agregado bruto a			
precios de productor	3.0	4.0	(2.0)
1. Petróleo ^a	8.5	11.8	26.0
2. Excluido petróleo	2.2	2.8	(5.2)
2.1 Sectores básicos	2.1	1.8	(5.2)
2.2 Otros sectores	2.2	2.7	(3.5)

^a Petróleo crudo, gas natural y refinación. () Tasa negativa.

Fuente: 1983-1984 Banco Central del Ecuador, Cuentas Nacionales 1985. Estimación de CORDES.

US\$26 por barril, un 50/o menos que el promedio de 1984, y el precio de los derivados (residuo) en US\$23 por barril, un 90/o menos que el promedio del año anterior.

Se estima que el volumen de exportaciones de crudo y derivados superó los 69 millones de barriles, lo que representa un incremento del 110/o respecto al volumen exportado en 1984.

A pesar de su menor intensidad de crecimiento durante 1985, el sector petróleo habría representado el 14.50/o del valor agregado bruto, mayor que el 13.90/o señalado en las estimaciones oficiales de 1984.

3. Sectores básicos

Según se muestra en el Cuadro 2, el mayor crecimiento del valor agregado generado por los sectores básicos obedece a una ligera recuperación del sector manufacturero y a la

expansión alcanzada por las actividades de la construcción, en contraste con la desaceleración de los demás sectores, particularmente el agropecuario que genera el 140/o del valor agregado total.

a) Minería

A pesar de su pequeña participación en la formación del PIB (60/o), esta actividad registra tasas de crecimiento muy significativas debido al inicio (1983) y desarrollo de las explotaciones auríferas en las minas de Nambija, al sureste del país. En 1985 se habría estabilizado el impulso inicial alcanzado en años anteriores, con una tasa de 90/o, inferior al 14.80/o de 1984.

b) Sector agropecuario

Aunque las condiciones climatológicas generales no fueron adversas, las heladas y sequía de comienzos de año afectaron algunos cultivos de las

CUADRO 2
ECUADOR:
SECTORES BASICOS: AGREGADO BRUTO, 1983-1985
(Tasas de crecimiento %)

	1985	1984	1983
Sectores básicos	2.1	1.8	(5.2)
a) Minería	9.0	14.8	55.1
b) Agròpecuario	4.4	6.7	(14.6)
c) Manufacturas ^a	0.5	(2.1)	(0.1)
d) Electricidad, gas y agua	6.0	19.8	16.3
e) Construcción	1.5	(2.5)	(8.9)
f) Transporte y comunicaciones	1.4	3.0	(1.4)

() Tasa negativa

^a Excluye refinación de petróleo

Fuente: 1983-84 Banco Central del Ecuador, Cuentas Nacionales 1985. Estimación de CORDES.

zonas centrales de la Sierra, particularmente la papa, el maíz suave y las leguminosas. Al mismo tiempo, la menor pluviosidad relativa en ciertos sectores de la Costa disminuyó los rendimientos esperados en arroz y maíz duro. En algunas áreas se vio disminuida la condición de los pastos.

En 1985, la evolución económica del sector agropecuario estuvo influida principalmente por las decisiones de la política gubernamental. Las actividades que se orientan hacia el mercado interno fueron objeto de medidas contradictorias, a la postre perjudiciales, como por ejemplo las políticas de precios "realistas" en un contexto de contracción de la demanda interna, restricciones del apoyo crediticio y progresivo abandono de los programas de comercialización y asistencia técnica antes destinados a los sectores campesinos.

Como se hizo notar en otra oportunidad³, buena parte de la producción agrícola destinada al consumo interno proviene de pequeños productores y es altamente sensible a la existencia de precios de sustentación al momento de la cosecha, precisamente por la defectuosa estructura de comercialización que impide una razonable retribución de sus excedentes. La falta de colocación de tales excedentes, o el precio a la baja que determinan los intermediarios son factores de contracción de la superficie cosechada.

Como se indica en el Cuadro 3, la tasa de variación anual del subsector agrícola pudo superar el 50% debido al mayor crecimiento de los productos tradicionales de exportación.

³ Al respecto véase Apuntes Técnicos No. 3, "El sector agropecuario", CORDES, octubre 1985.

CUADRO 3

ECUADOR:
 AGREGADOS BRUTOS DEL SECTOR AGROPECUARIO, 1983-1985
 (Tasas de crecimiento %)

	1985	1984	1983
Sector Agropecuario, total	4.4	6.7	(14.6)
Subsector agrícola	5.2	11.1	(28.1)
– Banano, café, cacao	12.7	10.2	(35.9)
– Otras producciones agrícolas	(1.1)	11.6	(23.5)
Producción animal	2.9	3.3	(1.7)
Silvicultura, tala y corta	1.8	(7.3)	(0.9)
Caza y pesca	8.5	14.8	2.5

() Tasa negativa

Fuente: 1983-1984 Banco Central del Ecuador - Cuentas Nacionales 1985. Estimación de CORDES.

tación (13.5%/o). Al contrario, la producción agrícola destinada al consumo interno cayó en el 1.1%/o en contraste con la notable recuperación de 1984, luego de la catástrofe de 1983.

En el caso de la producción animal, la tasa anual de 2.9%/o, inferior al 3.3%/o de 1984, estaría explicada por los factores de contracción que actuaron sobre la demanda interna. La producción ganadera, avícola y otros tipos de crianza animal son sumamente dependientes del comportamiento de la demanda interna. En tal sentido, la nueva política gubernamental de no intervenir en la fijación de los precios internos, unida a factores como la disminución del poder de compra de los asalariados, la contracción de la liquidez y el encarecimiento del crédito, han sido determinantes de la menor expansión del subsector.

El subsector de silvicultura, tala y corta muestra una expansión del

1.8%/o, después de las caídas de 1983 y 1984. Se estima que este crecimiento corresponde a la reactivación de las actividades de construcción y a la ligera recuperación del sector manufacturero. Uno de los factores limitantes de la explotación forestal ha sido el cierre del mercado subregional andino.

A pesar de la menor actividad registrada en la producción de camarones, debido a la escasez de larva principalmente, se estima que el subsector pesca y caza ha experimentado una tasa de variación del 8.5%/o, inferior al 14.8%/o que se observó en 1984.

Sin duda alguna, la desigual intensidad de crecimiento de los subsectores y ramas agropecuarias pone en evidencia la orientación hacia el exterior que caracteriza a la coyuntura de 1985, junto a la desaceleración de la demanda interna.

c) Manufacturas

En términos generales, los resultados ligeramente positivos que alcanzó el sector manufacturero en 1985 corresponden a la desaceleración de las tendencias inflacionarias durante la mayor parte del segundo semestre (agosto-noviembre), la reducción de inventarios en algunas ramas y el pequeño repunte de la ocupación provocado por las obras públicas y edificaciones. De cualquier manera, la pérdida de dinamismo del sector industrial se manifiesta en su contribución decreciente a la formación del valor agregado total, con el 18.50% estimado en 1985, frente al 20% que alcanzó hasta 1983.

Algunos factores de contracción que incidieron en los años 1983 y 1984 todavía perseveraron en 1985, aunque con menor intensidad: las restricciones crediticias del exterior y su encarecimiento, la falta de financiamiento para capital de trabajo y la escasez de divisas para importaciones de bienes intermedios y materias primas. A pesar del estímulo cambiario que significaron las sucesivas devaluaciones de 1984 y 1985, el proteccionismo de terceros países y el debilitamiento del mercado subregional andino han limitado las ventas externas de productos manufacturados. A todo ello se sumó el reiterado anuncio gubernamental de modificar los aranceles y liberalizar la oferta de manufacturas extranjeras, con el argumento de volver eficiente y competitiva la actividad industrial.

Según se muestra en el Cuadro 4, los porcentajes de utilización de la capacidad instalada evolucionaron positivamente durante el primer semestre de 1985 en comparación con

similar período de 1984, excepto en el grupo de bienes de capital. Al contrario, en diciembre de 1985 se advierte una menor utilización de capacidad en bienes de consumo inmediato e intermedio, respecto a los índices de 1984.

El comportamiento de la producción industrial por ramas de actividad muestra asimismo tendencias positivas pero discretas en alimentos, tabaco, textiles y cuero, papel, químicos, productos metálicos y otras industrias manufactureras. Al contrario, las ramas de bebidas, madera e industrias metálicas registraron tasas negativas de variación anual.

d) Electricidad, gas y agua

Luego de la puesta en marcha del Proyecto Hidroeléctrico Paute y el Sistema Nacional Interconectado, que expandieron notablemente el crecimiento del sector energía en 1983 y 1984, los resultados de 1985 muestran una tendencia a la estabilización de su ritmo de variación anual. No obstante, el índice de expansión del último año denota el dinamismo de estas actividades que han llegado a representar el 2.60% del PIB de los sectores básicos.

e) Construcción

Después de sucesivas caídas en 1983 y 1984 como consecuencia de la contracción del gasto de capital del sector público, del encarecimiento del crédito y de la inflación de costos de los principales insumos requeridos por esta actividad, el sector de la construcción presentó signos de recuperación al final de 1985.

CUADRO 4

ECUADOR:
SECTOR MANUFACTURERO: UTILIZACION DE CAPACIDAD
INSTALADA 1984 - 1985
(%)

Grupos de bienes	Diciembre		Junio	
	1985	1984	1985	1984
Consumo inmediato	63.4	72.2	58.0	48.5
Consumo duradero	68.7	68.7	70.4	65.9
Uso intermedio	70.0	73.6	69.7	69.3
De capital	54.4	53.7	69.4	71.5
Total del Sector	67.1	71.9	65.8	61.4

Fuente: Banco Central del Ecuador, Encuestas de Coyuntura.
Elaboración: CORDES.

Los factores que explican la reactivación de la construcción son la continuación de las obras de infraestructura contratadas en administraciones anteriores y que habían experimentado retrasos durante el último trimestre de 1984 y principios de 1985; la contratación de nuevas obras públicas y la normalización de los egresos efectivos del Presupuesto General del Estado, y la ejecución de nuevos programas de vivienda a pesar de la falta de financiamiento y los retrasos en la ejecución del Plan Techo.

De acuerdo con las estadísticas disponibles sobre edificaciones proyectadas y según resultados de las encuestas de coyuntura, las actividades de la construcción han observado comportamientos y tendencias desiguales en las principales ciudades del país (Quito, Guayaquil y Cuenca).

En la ciudad de Quito, que registra el 54% de la edificación proyectada,

la actividad privada muestra una tendencia creciente en el ritmo de ejecución de obras, con moderado incremento del personal ocupado y una considerable elevación de costos respecto de las tendencias que muestra la contratación de obras públicas. El rasgo más sobresaliente ha sido la tendencia al autofinanciamiento de las empresas grandes, a pesar de los constantes reclamos por demoras en el pago de planillas y las dificultades de abastecimiento de repuestos para la maquinaria y equipos.

En el caso de Guayaquil, con el 32% de la edificación proyectada, la mayor intensidad de las actividades ha correspondido a obras públicas, mientras que ha disminuido el volumen de contratos para construcción de obras privadas por falta de financiamiento a través de préstamos bancarios.

De manera similar a la tendencia registrada en Quito, la mayor eleva-

ción de costos de construcción corresponde a las obras privadas, sector sobre el cual prevalecen expectativas negativas en cuanto a niveles de actividad.

La ciudad de Quito registra la menor proporción del volumen de edificación proyectado (14%) y muestra tendencias desfavorables en todos los indicadores de actividad. La construcción de obras públicas ha perseverado en la tendencia decreciente que se advirtió desde comienzos de 1985, con efectos preocupantes en los niveles de ocupación de la mano de obra. Asimismo, en la construcción de obras privadas se señala una disminución del volumen de contratos, el encarecimiento de los costos de construcción y dificultades de abastecimiento en algunos materiales, acompañados de menor financiamiento bancario.

4. Otros sectores

El subconjunto de servicios que se agrupa bajo esta denominación alcan-

zó una tasa de variación del 2.20%, con resultados positivos en sus tres componentes: comercio y finanzas, servicios gubernamentales y otros servicios.

Igual que en 1984, la expansión de los servicios fue superior al ritmo de crecimiento de los sectores productores de bienes y servicios básicos, y de similar intensidad que el conjunto de actividades no-petroleras (Véase Cuadro 1). No obstante, según se indica en el Cuadro 5, el subsector comercio y finanzas ha desacelerado su crecimiento respecto a 1984, mientras el subsector de servicios gubernamentales ha superado notablemente las tendencias austeras de 1983 y 1984. Por cierto, la estimación del 2.60% en el crecimiento del valor agregado de los sectores gubernamentales, muy por encima del 1.40% y 1.30% de los años anteriores, está reflejando la extraordinaria expansión del gasto de las administraciones públicas y particularmente del Gobierno Central, como consecuencia de los resultados alcanzados

CUADRO 5
ECUADOR:
OTROS SECTORES: AGREGADOS BRUTOS,
1983 - 1985
(Tasas de crecimiento %)

	1985	1984	1983
Otros sectores	2.2	2.7	(3.5)
a) Comercio y finanzas	2.0	3.4	(6.5)
b) Servicios gubernamentales	2.6	1.4	1.3
c) Otros servicios ^a	2.5	2.0	3.2

() Tasa negativa.

^a Neto de servicios bancarios imputados.

Fuente: 1983 - 1984 Banco Central del Ecuador, Cuentas Nacionales.
1985 - Estimación de CORDES.

en materia de financiamiento presupuestario y de la multiplicación de entidades burocráticas.

III. SECTOR EXTERNO

A. Exportaciones e importaciones

En 1985, las exportaciones de bienes y servicios alcanzaron la cifra más alta desde 1981, cuando totalizaron US\$3.000 millones. Según se resume en el Cuadro 6, el monto de las ventas externas de 1985 ascendió a US\$3.260 millones, 9.70% más que en 1984, debido a una mayor contribución de los productos no petroleros y los servicios; sin embargo, en términos comparativos, el crecimiento de 1985 fue menos intenso que la recuperación excepcional de 1984 (10.60%).

Las exportaciones de petróleo crudo se expandieron en 8.70%, tasa superior a la de 1984 debido al incremento de los volúmenes colocados en el exterior y a una lenta disminución del precio internacional. Las ventas de derivados cayeron en el 350% en razón del deterioro de los precios externos y el debilitamiento del mercado internacional. En conjunto, las ventas de hidrocarburos aumentaron en 50%, por debajo del 5.90% de 1984, y disminuyeron su proporción en el total de bienes al 670%, en contraste con el 700% de 1984.

Los productos tradicionales (banano, café y cacao) alcanzaron un monto de US\$590 millones debido a la recuperación del banano y el cacao. En el primer caso, el aumento de 39.70% respecto del valor exportado en 1984 obedeció a una expan-

sión del 250% en volumen (alrededor de 1.2 millones TM), a pesar de las tendencias variables de los precios internacionales; en tanto que las ventas de cacao y elaborados registraron un total de US\$216 millones y un incremento del 480% debido al mayor volumen de cosechas y al mejoramiento de los precios internacionales. Las ventas de café registraron una variación muy modesta (50%) en relación con sus resultados de 1984, debido, entre otros factores, a la contracción de las exportaciones de elaborados y a la caída de precios que tuvo lugar durante los primeros nueve meses de 1985. En conjunto, los productos tradicionales elevaron su participación en el total de bienes, del 170% al 210%.

Las exportaciones de productos del mar crecieron con intensidad similar a la de 1984, a pesar de la caída registrada por el rubro de camarones (550% del total del renglón), debido a problemas de producción (escasez de larvas y encarecimiento de los créditos). Ello se debió al extraordinario impulso que tuvieron los volúmenes de captura y la producción de elaborados, con un crecimiento superior al 500% en valor corriente.

La caída de las exportaciones de otros productos se debió principalmente al deterioro de los precios internacionales y a los problemas de colocación que experimentaron el azúcar (reducción de la cuota), los productos de la madera (mercado subregional andino) y otros renglones menores de bienes industrializados, que cayeron en 140%.

Las compras totales de bienes y servicios no-financieros superaron los

CUADRO 6
ECUADOR:
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS, 1983 – 1985
(Millones de dólares)

	1985	1984	1983	Tasas de variación (o/o)	
				1985/84	1984/83
1. Petróleo	1.825	1.679	1.639	8.7	2.4
2. Derivados de petróleo	101	156	94	(35.3)	66.0
3. Subtotal, petróleo y derivados	1.926	1.835	1.733	5.0	5.9
4. Banano	190	136	153	39.7	(11.1)
5. Café	184	175	149	5.1	(17.4)
6. Cacao y elaborados	216	146	35	48.0	317.1
7. Subtotal, tradicionales	590	457	337	29.1	35.6
8. Productos del mar	260	231	206	12.6	12.1
9. Otros	94	99	72	(5.1)	37.5
10. Total de bienes	2.870	2.622	2.348	9.5	11.7
11. Servicios prestados	390	350	340	11.4	2.9
12. Total de bienes y servicios	3.260	2.972	2.688	9.7	10.6

() Tasa negativa.

Fuente: Banco Central del Ecuador, Balanza de pagos.

Elaboración: CORDES.

US\$2.600 millones, un 8.5% más que en 1984; sin embargo, a excepción de las importaciones de bienes de capital y equipos de transporte, los demás rubros mostraron tasas moderadas de variación anual.

Las tendencias de las importaciones de bienes y su composición por grupos pueden resumirse así:

- a) Las importaciones del sector privado tuvieron un crecimiento del 3.4% y representaron el 93% del total; las importaciones del sector público tuvieron una caída del 19% y disminuyeron su proporción en el total del 11% al 7%.
- b) Las importaciones de bienes de consumo acrecentaron su participación en el total, del 8.5% al 13.3%; con una variación anual del 6.5% en el grupo de bienes de consumo inmediato, mayor que la del grupo de bienes de consumo duradero (5%), y ambas notablemente superiores a las tasas de 1984 (4.8% y 3%, respectivamente).
- c) Los bienes no indispensables (Lista II del Arancel) tuvieron un crecimiento del 34%, en contraste con la caída del 4.4% que alcanzó el resto de bienes (Lista I).

CUADRO 7
ECUADOR:
IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS, 1983 – 1985
(Millones de dólares)

	1985	1984	1983	Tasas de variación (%o)	
				1985/84	1984/83
1. Bienes de consumo	325	306	261	6.2	17.2
2. Combustibles	138	128	237	7.8	(46.0)
3. Lubricantes	18	16	19	12.5	(15.8)
4. Materias primas	778	745	558	4.4	33.5
5. Bienes de capital ^a	464	372	333	24.7	11.7
6. Total importaciones de bienes	1.723	1.567	1.408	10.0	11.3
7. Servicios no-financieros	885	837	719	5.7	16.4
8. Total bienes y servicios	2.608	2.404	2.127	8.5	13.0

() Tasa negativa.

^a Incluye equipos de transporte.

Fuente: Banco Central del Ecuador, Balanza de pagos.

Elaboración: CORDES.

d) Las importaciones de materias primas disminuyeron su ponderación en el total, del 57% al 47%, con desiguales ritmos de contracción según los sectores de destino. Así, los insumos para la construcción descendieron del 3% al 1.6%; las materias primas industriales del 49% al 40%, y las destinadas a la agricultura del 5% al 4.5%.

B. Intereses de la deuda externa y financiamiento del déficit de la cuenta corriente

Según se desprende de la información estadística precedente (Cuadros 6 y 7), el comportamiento favorable de las transacciones corrientes no-financieras significó un superávit de US\$625 millones, equivalentes al

20% de las exportaciones totales de 1985.

El pago de intereses de la deuda externa (US\$762 millones) representó el 23% de los ingresos totales por exportaciones y el 40% de las ventas de petróleo de 1985, a pesar de su caída de 9% respecto al desembolso de 1984 (US\$836 millones); lo cual, como es obvio, compromete notablemente los resultados de las cuentas externas y las posibilidades de crecimiento económico del país. Así, pues, a pesar de la reducción de las tasas de interés y de los beneficios parciales de la renegociación de la deuda externa, los desembolsos de 1985 fueron equivalentes a los de 1982 (sin renegociación) y superiores en el 7% a los de 1983.

CUADRO 8
ECUADOR:
BALANZA DE PAGOS: DEFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE
Y SU FINANCIACION, 1983 – 1985
(Millones de dólares)

Conceptos	1985	1984	1983	Tasas de variación (o/o)	
				1985/84	1984/83
1. Transacciones corrientes no-financieras (neto) ^a	677	588	585	15.1	0.5
2. Servicios financieros ^b (Neto)	(762)	(836)	(711)	(8.9)	17.6
3. Saldo de la cuenta corriente	(85)	(248)	(126)	(65.7)	96.8
4. Cuenta de capitales (Neto)	110	267	68	(58.8)	292.6
4.1 Inversión directa	60	50	50	20.0	—
4.2 Crédito al sector público	499	794	1.506	(37.2)	(47.3)
4.3 Crédito al sector privado	(80)	(493)	(959)	(83.8)	(48.6)
4.4 Otros capitales ^c	(369)	(84)	(529)	339.3	84.1
5. Variación de la reserva	(25)	(19)	58	31.6	305.3

^a Incluye transferencias.

^b Intereses de la deuda externa, solamente.

^c Incluye atrasos en reembolsos y discrepancia estadística.

Fuente: Banco Central del Ecuador, Balanza de pagos.

Elaboración: CORDES.

Los ingresos netos de capitales en 1985 alcanzaron un total de US\$110 millones, dos quintas partes de lo registrado en 1984. La mayor parte correspondió a créditos en favor del sector público (US\$ 499 millones) para compensar las salidas netas a cargo del sector privado. Si se deducen unos US\$283 millones por concepto de reembolsos atrasados, la salida de capitales de corto plazo alcanzó unos US\$86 millones.

IV. FINANZAS PUBLICAS

A. Gobierno Central

El hecho más sobresaliente de las finanzas públicas de 1985 fue la acumulación de un superávit de caja

equivalente al 10/o del PIB corriente de dicho año, a pesar de la extraordinaria expansión de los gastos totales del Gobierno Central que llegaron a representar el 160/o del PIB, participación superior al 140/o promedio del período 1982-1984.

Por supuesto, el notable incremento de los ingresos presupuestarios se debió a que en el transcurso de 1985 se expidieron diversos instrumentos legales y reglamentarios destinados a financiar el gasto presupuestario⁴. En lo fundamental, tales arbitrios han acrecentado la dependencia del

⁴ La elevación de los precios internos de los combustibles (28 diciembre 1984) rindió efectos importantes en el financiamiento presupuestario de 1985.

CUADRO 9

ECUADOR:
SITUACION FINANCIERA DEL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO^a
1984 - 1985
(Tasas de variación anual y estructura porcentual)

Conceptos	Estructura porcentual ^b		Tasas de variación ^c	
	1985	1984	1985/84	1984/83
A. Ingresos corrientes brutos:	100.0	100.0	83.0	64.2
- Petroleros	60.0	46.8	133.3	61.7
- No petroleros	39.0	51.1	40.7	60.2
- Transferencias	1.0	2.1	(9.3)	395.0
B. Ingresos corrientes netos	99.3	99.9	81.8	66.0
C. Egresos corrientes	74.4	89.5	52.2	44.0
- Gastos de funcionamiento	42.8	49.8	57.1	32.3
- Otros gastos corrientes	14.3	26.2	45.9	77.4
- Intereses de la deuda pública	17.3	21.8	46.0	50.8
D. Egresos de capital	19.0	17.2	101.8	44.8
E=(C+D) Egresos corrientes y de capital	93.4	106.7	81.8	65.9
F=(B-E) (Déficit) o Superávit de caja	5.9	(6.7)	158.8	(51.0)

^a Operaciones efectivas.

^b Todos los porcentajes están referidos a los ingresos corrientes brutos.

^c En millones de sucres de cada año.

() Negativo.

Fuente: Ministerio de Finanzas.

Elaboración: CORDES.

financiamiento gubernamental en las rentas y recursos de origen petrolero, a la vez que han disminuido la importancia relativa de los ingresos tributarios no-petroleros, como se muestra en el Cuadro 10.

Sin embargo, la ejecución del presupuesto general del Estado no tuvo un comportamiento homogéneo. En el primer semestre de 1985 se sintió el efecto de la restricción en el gasto efectivo, particularmente el destina-

do a inversión, y el retraso en la aprobación del presupuesto pareció ser una justificación razonable. Adicionalmente, la intencionalidad de la política fiscal se orientó a reprimir los desembolsos efectivos para atenuar las presiones inflacionarias que se habían intensificado durante el primer trimestre, tanto por el reajuste de los precios internos de los combustibles que había entrado en vigencia al finalizar el mes de diciembre, cuanto por la onda expansiva del

CUADRO 10

ECUADOR:
 ESTRUCTURA DEL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO
 1983 - 1985
 (o/o)

Conceptos	1985	1984	1983
Ingresos corrientes (1+2+3)	100.0	100.0	100.0
1. Ingresos petroleros	59.7	46.8	47.6
2. Ingresos no-petroleros	39.3	51.1	52.4
2.1 Tributarios	37.2	48.1	50.2
a) Comercio Exterior	12.8	17.4	17.2
b) Impuesto internos	24.4	30.7	32.7
2.2 No-tributarios	2.1	2.9	2.2
3. Transferencias	1.0	2.1	—

Elaboración: CORDES.

Fuente: Presupuesto General del Estado.

crédito que otorgó el Banco Central al sector privado, en el último trimestre de 1984.

En el segundo semestre, la expansión de los egresos corrientes incluyó los reajustes salariales (aprobados en marzo), la puesta en operación de nuevas dependencias creadas por el Gobierno Central y las contrataciones de personal que usualmente tienen lugar con la aprobación del presupuesto general del Estado. Se reactivó la ejecución de obras públicas que habían acusado una gran lentitud desde el último trimestre de 1984 y puso en marcha la contratación de proyectos y actividades de inversión. En la medida en que se había estabilizado el precio internacional del crudo y se acrecentaba la tasa de extracción y el volumen de exportaciones, los ingresos fiscales crecían a su vez a un ritmo mayor que el gasto total, a efectos de alcanzar las metas finan-

cias previstas en los compromisos con el FMI.

Si nos atenemos a la estructura de los presupuestos aprobados, que reflejan la intencionalidad del gasto desde un punto de vista formal, los mayores incrementos de las asignaciones de 1985 han favorecido a los gastos de funcionamiento y a las asignaciones provinciales, en detrimento de las áreas gubernamentales dedicadas a desarrollo económico y social. En el primer caso, los gastos de funcionamiento incluyen, como es obvio, las asignaciones para los diversos órganos del Estado, la administración central del Gobierno Nacional y los servicios de seguridad (Policía y Fuerzas Armadas); en tanto que las asignaciones provinciales están constituidas por recursos cuya distribución resuelven los legisladores para obras y servicios locales que se realizan al margen del Plan de Desarrollo.

CUADRO 11

ECUADOR:
EGRESOS DEL PRESUPUESTO
GENERAL DEL ESTADO,
1984 - 1985
(Tasas de variación anual)

Actividades	1985	1984
Servicios generales	53.0	46.0
Desarrollo económico	46.9	84.7
Desarrollo social	34.0	41.9
Obras de interés provincial	100.0	21.4
Deuda pública	25.3	55.3

Fuente: Presupuesto General del Estado.
Elaboración: CORDES.

De acuerdo con el resumen del Cuadro 11, la situación comparativa entre 1984 y 1985 inclina la tendencia del gasto hacia esta clase de actividades.

B. Sector Público: Resto de entidades

Hasta 1984, según las estimaciones oficiales, el conjunto de entidades que componen el sector público generó un gasto equivalente al 29.20% del PIB de dicho año. El presupuesto general del Estado representaba el 46% del gasto total, por lo cual el resto del sector público debía alcanzar un nivel de actividad equivalente al 16% del PIB.

Para el ejercicio fiscal de 1985, las proyecciones oficiales de las autoridades gubernamentales esperaban que los egresos totales del sector público alcanzaran el 30% del PIB, con una participación creciente del presupuesto general del Estado (53% del total), y que los ingresos del "resto del sector público" supera-

ran a los gastos totales en una fracción equivalente al 0.50% del PIB.

Aunque no se ha podido disponer de información actual y detallada sobre el sector público consolidado al cierre de 1985, las estimaciones realizadas por CORDES sugieren que la situación financiera del "resto del sector público" implicó un déficit de caja cercano al 21% de sus ingresos anuales, por las razones siguientes:

- a) Hasta 1984 los déficits parciales del presupuesto general del Estado y del Fondo Nacional de Participaciones (FONAPAR) eran compensados por los superávits generados en el resto del sector público, lo cual hizo posible que el resultado de las operaciones del sector público consolidado arrojara un equilibrio financiero satisfactorio.
- b) A partir de 1985, buena parte de las reformas legales y administrativas tendientes a financiar los mayores egresos del presupuesto general del Estado han implicado reducción de recursos a una serie de entidades del resto del sector público, e inclusive a los partícipes de las rentas petroleras.
- c) Durante el segundo semestre de 1985 el crecimiento de los egresos corrientes del sector público marchó a un ritmo similar que el crecimiento del gasto del Gobierno Central.
- d) La traslación de una parte de la deuda pública de diversas entidades seccionales y descentralizadas al Presupuesto General del Estado pudo significar un mejoramiento de la situación financiera indivi-

CUADRO 12
ECUADOR:
SITUACION FINANCIERA DEL SECTOR PUBLICO^a, 1985
 (% de los ingresos corrientes)

Conceptos	Sector Público Total	Presupuesto del Estado en el sector público
A. Ingresos corrientes	100.0	61.0
– Petróleo y derivados	58.8	64.4
– Tradicionales	41.2	55.8
B. Egresos corrientes	74.5	64.5
– Gastos de funcionamiento	56.2	64.3
– Intereses deuda pública	18.3	65.8
C. Ahorro en cuenta corriente	25.5	49.8
D. Gastos de capital ^b	37.2	25.4
E. Déficit	11.7	–

^a Sector público en conjunto: incluye Gobierno Central; excluye entidades financieras del sector público.

^b Excluye amortización de la deuda.

Fuente: Ministerio de Finanzas y estimativos de CORDES.

dual de tales entidades, pero no alteró la condición general del sector público consolidado; y,

e) los compromisos contraídos por las entidades públicas, particularmente en lo relativo a gastos de capital, han mostrado tendencias de crecimiento superiores a las previsiones oficiales de comienzos de año.

Al tenor de estas consideraciones, el déficit del “resto del sector público” implicaría una magnitud próxima al 2% del PIB de 1985, es decir, un resultado poco satisfactorio según los compromisos contraídos con organismos internacionales y acreedores del exterior.

V. EMPLEO, SALARIOS Y PRECIOS.

A. Empleo

La estructura productiva de la economía ecuatoriana ha perdido capacidad de generación de puestos de trabajo, a pesar de la menor relación porcentual de la PEA sobre la población total. Antes de la crisis de 1982-83 se consideraba que la tasa de crecimiento del empleo había descendido progresivamente del 2.7% al 2.1% anual, frente a una tasa del 2.8% de crecimiento de la fuerza de trabajo disponible. En el período 1980-84 la tasa media de crecimiento del empleo se contrajo al 0.9% debido al impacto de la crisis en el bienio

1982-83; y, en términos generales, la tendencia reciente de la economía apunta a una modalidad de crecimiento basada en el incremento de la productividad antes que en la expansión del empleo.

Como es obvio, la actividad económica de 1985 no contribuyó al crecimiento de la ocupación en términos significativos. En el sector rural la reducción de la superficie cosechada y el mínimo crecimiento de la producción agrícola de consumo interno sugieren una evolución lenta y más bien desfavorable de la actividad productiva y la situación ocupacional. En el sector manufacturero, que genera el 16% del empleo, los índices de los dos primeros trimestres de 1985 no implicaron mejoría alguna en relación con igual período de 1984 y, al contrario, se observó un

exceso de solicitudes de empleo respecto de las necesidades de las empresas. En el último trimestre de 1985 se registró una caída del 2.5%, en contraste con la expansión del 1.1% anotada en igual período de 1984 respecto a 1983.

A pesar de la mejoría relativa de las actividades económicas en el segundo semestre de 1985, la tasa de variación anual del empleo no habría alcanzado el 1% con base en la hipótesis de 3.2% de crecimiento del PIB, lo cual implica un índice de desempleo abierto del 10.5%, superior al 8.1% de 1984. El índice de subempleo estimado en 1984 alcanzaba el 29% de la PEA, es decir que hacia 1985 el índice de "desempleo equivalente" afectó al 41% de la PEA total.

CUADRO 13

ECUADOR: DISTRIBUCION SECTORIAL DE LAS REMUNERACIONES DE LOS EMPLEADOS: 1981 - 1985 (%)

Sectores económicos	1985 (e)	1984	1983 ^a	1982	1981
Actividades directamente productivas	38.9	41.3	32.6	44.0	43.9
— Petróleo y refinación	3.6	3.3	2.2	1.5	1.5
— Sectores básicos	35.3	38.0	30.4	42.5	42.4
Resto de actividades	61.1	58.7	67.4	56.0	56.1
— Servicios gubernamentales	36.1	34.2	30.7	29.0	29.4
— Otros servicios	25.0	24.5	36.7	27.0	26.7
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

^a En 1983 cayó la actividad económica general por la catástrofe de las inundaciones.

Fuente: 1981 - 1984 Banco Central, Cuentas Nacionales.

1985 - Estimaciones de CORDES.

B. Salarios

Según la tendencia observada en los últimos años, los servicios gubernamentales han acrecentado progresivamente su contribución en las remuneraciones totales generadas por el sistema económico, del 29% (1981) al 36% (1985); en tanto que los sectores básicos han descendido del 42% al 35% en el mismo período. En otras palabras, el empleo ha tendido a concentrarse en el sector público y los servicios en general, y con ello la dinámica de los salarios y remuneraciones de los empleados se ha desplazado progresivamente desde los sectores directamente productivos hacia las actividades terciarias.

En 1985 las remuneraciones de los empleados representaron alrededor del 21% de la renta interna de los factores, esto es, una disminución de 1.4 puntos respecto de 1984. No obstante, la tasa de variación anual

en valores corrientes fue del orden de 24%, superior al 22% de la estimación de 1984. Aunque este último indicador sugiere un menor deterioro relativo entre 1984 y 1985, las remuneraciones de los empleados fueron el elemento de menor dinamismo en la formación del ingreso, como se muestra en el Cuadro 14.

Los salarios mínimos vitales permanecieron inalterados desde el 1.º de enero de 1984 hasta el 1.º de marzo de 1985. En esa última fecha entró en vigencia un mínimo de S/. 8.500 mensuales (28.8% más que el mínimo de 1984 fijado en S/. 6.600 mensuales), lo cual significó un promedio mensual de S/. 8.183 y una elevación del 24.0% en relación con el promedio de 1984. Los demás salarios comprendidos entre el mínimo vital y un máximo de S/. 16.000 se beneficiaron de un incremento absoluto similar, esto es, S/. 1.900 mensuales, aunque en to-

CUADRO 14
ECUADOR:
REMUNERACIONES DE LOS EMPLEADOS EN LA RENTA INTERNA
DE LOS FACTORES, 1981 – 1985
(Participación y tasas de variación, %)^a

	1985 (e)	1984	1983	1982	1981
Remuneraciones de empleados como % de la renta interna	20.8	22.4	26.5	31.6	33.3
Tasas de variación anual					
– Remuneraciones	24.5	22.3	13.2	14.0	12.4
– Renta interna de factores	54.0	41.3	35.1	20.3	17.5

^a A partir de valores en sures corrientes de cada año.

Fuente: 1981 – 1984 Banco Central, Cuentas nacionales.
1985 – Estimación de CORDES.

CUADRO 15
ECUADOR:
SALARIOS MINIMOS VITALES POR CATEGORIAS,
1984 - 1985
 (Suces corrientes y tasas de variación)

Categorías salariales	Promedios anuales		Aumentos (%)
	1985	1984	
a) Mínimos vitales urbanos			
1. General	8.183	6.600	24.0
2. Artesanía	5.767	4.600	25.4
3. Pequeña industria	6.250	5.000	25.0
4. Servicio doméstico	3.750	3.000	25.0
b) Trabajadores agrícolas			
1. Sierra	5.733	4.400	30.0
2. Costa	6.250	5.000	25.0
3. Oriente	6.250	5.000	25.0

Fuente: Registros oficiales.

Elaboración: CORDES.

dos los casos se aplicó el principio de imputabilidad de los aumentos acordados entre empleados y trabajadores durante 1984 y los que se acordaren en 1985.

C. Inflación

La tasa de inflación acumulada de enero a diciembre de 1985 alcanzó el 24.4%, evidenciando una ligera desaceleración respecto de la tasa acumulada en igual período de 1984 (25.1%).

La fuente inflacionaria más importante correspondió al grupo "alimentos y bebidas" seguido del grupo "misceláneos", cuyas contribuciones fueron del 46% y 30%, respectivamente.

Las tendencias inflacionarias de 1985 tuvieron dos fases claramente

diferenciadas: una primera de aceleración, iniciada en noviembre de 1984 y que se prolongó hasta julio de 1985, en un contexto recesivo que afectó el crecimiento de la economía y debilitó la demanda interna, y una segunda de disminución del ritmo inflacionario, que empezó en agosto de 1985 y concluyó en noviembre del mismo año.

El conjunto de políticas gubernamentales aplicadas desde septiembre de 1984 significó una reactivación de las tendencias inflacionarias que empezó a sentirse desde noviembre de ese año, como lo corroboran una tasa acumulada del 25.1% (en diciembre) en contraste con la tasa acumulada hasta octubre (19%), y posteriormente la tasa mensual de enero de 1985 (6.4%).

Además de estos factores, es menester reconocer que en el primer se-

CUADRO 16

ECUADOR:
CONTRIBUCION DE LOS GRUPOS DEL IPC
A LA INFLACION ANUAL, 1984 - 1985
 (%o)

Grupos	Contribución		Participación (%o)	
	1985	1984	1985	1984
Alimentos y bebidas	11.2	11.0	46.0	43.8
Vivienda	3.2	4.7	13.1	18.7
Indumentaria	2.7	2.8	11.0	11.2
Misceláneos	7.3	6.6	29.9	26.3
Total IPC	24.4	25.1	100.0	100.0

Fuente: INEC.

Elaboración: CORDES.

mestre de 1985 se registraron fenómenos climáticos adversos a la producción agrícola de diversos bienes, que causaron impacto en los respectivos precios al consumidor. Por cierto, el retraso de los reajustes salariales y la modesta tasa de aumento de las remuneraciones vitales —ya que no cubrió la desvalorización acumulada en 14 meses— atenuaron la intensidad de la tendencia alcista de precios que tuvo lugar en este período.

Las tasas de variación mensual del IPC empezaron a perder intensidad desde agosto (Cuadro 17), dando la impresión de que, en ausencia de factores exógenos⁵, se iniciaría una nueva fase de desaceleración del ritmo inflacionario.

⁵ Nuevas medidas de política económica no incluidas en las previsiones de los agentes económicos; factores climáticos adversos para la producción agrícola, etc.

En cierto modo, esta tendencia a la estabilización de los ajustes de precios sugería que, además de superar los factores climáticos adversos para determinadas cosechas, la economía ecuatoriana había absorbido hasta julio los efectos inflacionarios de las medidas aplicadas por el nuevo régimen durante el último cuatrimestre de 1984 y primeros meses de 1985. Desde tal perspectiva, el reajuste de los precios de bienes y servicios de consumo tendería a normalizarse y a disminuir sus tasas de variación hasta fines de año, por lo menos.

Sin embargo, otros elementos de juicio permiten señalar que esta desaceleración del ritmo inflacionario estuvo propiciada por el contexto recesivo de la economía. La meta de crecimiento de 1985 se fijó a comienzos del año en el 2.50%, por debajo de la expansión global de 1984, que

CUADRO 17

ECUADOR:
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(AREA URBANA), 1984 - 1985
(Porcentajes de variación)

Meses	Tasas Anuales		Tasas Mensuales	
	1985	1984	1985	1984
Enero	29.9	49.7	6.4	2.4
Febrero	29.1	48.8	1.2	1.8
Marzo	28.3	48.0	1.8	2.5
Abril	28.8	44.7	2.9	2.5
Mayo	28.8	36.9	1.2	1.2
Juni'	30.4	30.3	2.0	0.7
Julio	30.9	25.2	1.6	1.2
Agosto	28.8	22.6	0.2	1.9
Septiembre	27.9	19.9	0.9	1.6
Octubre	25.8	19.1	0.6	2.2
Noviembre	23.8	22.9	1.3	3.0
Diciembre	24.4	25.1	2.2	1.7

Fuente: INEC.

Elaboración: CORDES.

registró una tasa de 4.10%. En esas circunstancias el consumo de los hogares no debería crecer por encima del 20%, en tanto que los resultados de 1984 habían significado un crecimiento del 3.50%. En sus líneas fundamentales, la nueva política económica se había orientado a comprimir el crecimiento de la demanda interna, como lo corrobora, entre otros aspectos, el desfase de catorce meses en el reajuste salarial y su incremento porcentual inferior a la tasa de inflación acumulada en ese período.

La reactivación de las tendencias inflacionarias en el mes de diciembre situó la tasa de este mes (2.20%) entre las más altas de 1985, después de la tasa mensual de enero (6.40%) y abril (2.90%). Según se indicó en el

Cuadro 16, las principales presiones se concentraron en los grupos "alimentos y bebidas" y "misceláneos" y en casi todos estos casos el ajuste de precios correspondió a los efectos de medidas gubernamentales, como la autorización de alza de precios del azúcar, el arroz y la leche, la nueva elevación de las tarifas eléctricas, la regulación de precios de los cigarrillos y las revisiones de precios de los medicamentos.

El comportamiento de ambos grupos representó una contribución del 160% a la formación de la tasa global del IPC de 1985, superior al 700% de 1984. Es decir, el conjunto de "alimentos y bebidas" y "misceláneos" representados en la canasta de bienes y servicios del IPC fueron responsables de 18.5 de los 24.4 puntos que registra la tasa de inflación anual de 1985.

VI. DINERO Y CREDITO

En cumplimiento de un programa de estabilización financiera acordado con los acreedores del exterior⁶, la autoridad monetaria se propuso reducir la inflación a una tasa del 200% anual y lograr una meta de 300% anual en el crecimiento del PIB durante 1985.

Después de una fase expansiva del medio circulante que se inició en septiembre de 1984 y se prolongó hasta enero de 1985, la primera característica de la política monetaria fue el riguroso control de la oferta monetaria, al extremo de disminuir su tasa de variación anual desde el 420% en enero hasta el 23.80% en diciembre, como se resume en el Cuadro 18.

⁶ *Economic Development Memorandum*, Diciembre 1984.

CUADRO 18

ECUADOR:
 MEDIO CIRCULANTE Y OPERACIONES DE CREDITO
 DEL BANCO CENTRAL, 1984 - 1985
 (Tasas de variación anual)

Trimestres	Medio circulante		Operaciones de créditos ^a	
	1985	1984	1985	1984
Enero - Marzo	38.1	27.2	7.5	47.2
Abril - Junio	35.7	28.2	4.9	52.1
Julio - Septiembre	30.2	34.8	2.4	50.6
Octubre - Diciembre	22.2	43.8	8.8	26.2
Promedio anual	31.6	33.5	5.9	44.0

^a Excluye: crédito al gobierno y entidades oficiales, así como el crédito de estabilización.

Fuente: Banco Central del Ecuador - Información Estadística.

Elaboración: CORDES.

La segunda característica de las acciones de estabilización monetaria y financiera fue la reducción del crédito del Banco Central desde una tasa de variación anual del 44% en 1984, al 5.9% en 1985, con lo cual se contrajo notablemente el nivel de liquidez, se atenuaron las presiones inflacionarias y, por cierto, se afectó el desenvolvimiento de las actividades productivas internas.

Además de las restricciones impuestas a las operaciones de crédito, su encarecimiento en dos puntos (diciembre, 1984) contribuyó a mejorar la situación de las tasas reales de interés en las operaciones de bancos privados e instituciones financieras, a medida que se reducían las presiones inflacionarias. La apertura de las "pólizas de acumulación", con tasas de interés superiores a la tasa legal⁷, hizo posible la captación y colocación de recursos financieros en montos crecientes, a tasas reales positivas. Entre marzo y diciembre de 1985 se

logró acumular por esta vía S/. 31.900 millones, equivalentes al 33% del crédito normal del Banco Central contabilizado en diciembre de dicho año.

Los depósitos totales en el sistema bancario ascendieron a \$113.541 millones en diciembre de 1984 a S/. 150.119 millones en diciembre de 1985, lo que implica una variación anual del 32%. En este resultado, tuvieron una gran incidencia los depósitos de ahorro, que crecieron el 64% y llegaron a representar el 30% de los depósitos en moneda nacional. En términos comparativos, el crecimiento del "cuasi-dinero" fue mucho más intenso que el de la oferta monetaria en sentido estricto que se situó ligeramente por debajo del ritmo de aumento de los precios en 1985.

⁷ Según la regulación que creó las "pólizas de acumulación", las tasas de interés debían ser "flotantes". La falta de antecedentes en esta clase de transacciones llevó a los bancos privados a "concertar" tasas referenciales que se ajustan periódicamente.

CUADRO 19

ECUADOR:
TASAS DE INTERES REALES EN LAS OPERACIONES ACTIVAS DE LOS
BANCOS PRIVADOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS,
Y EN LAS POLIZAS DE ACUMULACION DE HASTA 180 DIAS PLAZO,
1984 - 1985
 (Promedios trimestrales)

Trimestres	Operaciones activas ^a		Pólizas de acumulación ^b		
	1985	1984	90-119	120-149	150-179
Enero - Marzo	(6.1)	(29.8)	—	—	—
Abril - Junio	(6.3)	(18.3)	4.0	4.5	4.0
Julio - Septiembre	(6.2)	(3.6)	17.0	17.5	17.0
Octubre - Diciembre	(1.7)	(3.3)	12.2	12.6	13.0

^a Bancos privados e instituciones financieras: las tasas de interés para las operaciones pasivas son menores en 3 puntos.

^b Las operaciones se iniciaron en abril de 1985. Las tasas de interés para captación de recursos pueden ser hasta 40% menos que las tasas de interés para colocación de recursos.

Fuente: Banco Central del Ecuador - Información estadística.

Elaboración: CORDES.

VII. TENDENCIAS Y PERSPECTIVAS DE 1986

La caída de los precios del petróleo en el mercado mundial ha modificado radicalmente las perspectivas de la economía ecuatoriana para 1986 y, en ausencia de definiciones gubernamentales y medidas correctivas, ha originado un ambiente de incertidumbre entre los agentes económicos. Diversos sectores de opinión han señalado que el período electoral previo a los comicios del 1o. de junio explica la ausencia de informaciones oficiales sobre las decisiones de política económica que se aplicarán, seguramente, durante el segundo semestre. En cierto modo, los resultados financieros favorables

de 1985 han permitido a las autoridades económicas sortear los primeros efectos de la crisis del petróleo sin mayores complicaciones. No obstante, los hechos económicos y datos referenciales que se analizan a continuación sugieren condiciones sumamente críticas para la economía ecuatoriana en lo que resta del presente año.

A. Sector externo

En la hipótesis de un precio promedio de US\$12 por cada barril de petróleo y suponiendo un incremento del volumen de exportaciones que absorba la totalidad de la mayor producción de crudo —cuyo aumento se ha estimado en un 40%—, los ingre-

CUADRO 20

ECUADOR:
INDICADORES DE EXPANSION DEL SISTEMA MONETARIO, 1984 -- 1985
 (Millones de sucres y tasas de variación anual)

Conceptos	Millones sucres		Tasa de variación (%o)
	1985	1984	
I. Oferta monetaria (1 + 2)	138.080	111.530	23.8
1. Emisión primaria	46.526	37.845	22.9
1.1 Reserva monetaria	18.607	11.346	64.0
1.2 Crédito interno	27.919	26.496	5.4
2. Dinero secundario	91.554	73.685	24.3
II. Depósitos totales ^a	150.119	113.541	32.2
1. Moneda extranjera	6.099	4.316	41.3
2. Moneda nacional	145.020	109.225	32.8
a) Monetarios ^b	95.258	76.134	25.1
b) A plazos ^c	3.795	4.096	(7.3)
c) Ahorros	42.839	26.081	64.3
d) Interbancarios	3.128	2.014	7.3

^a Bancos privados y Banco Nacional de Fomento (BNF).

^b Excluye depósitos de entidades oficiales en el BNF.

^c Incluye depósitos de garantía.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Elaboración: CORDES.

Los de divisas por este concepto se reducirán en US\$960 millones respecto de los contabilizados en la balanza de pagos de 1985. Esto significa una caída del 50% en los ingresos de divisas petroleras y del 33% de las exportaciones de bienes de 1985, que exige un extraordinario esfuerzo de compensación para no afectar la capacidad de pagos internacionales del país.

Se ha estimado que la recuperación de las ventas de banano, las perspectivas favorables en el mercado internacional del café y un ligero

deterioro en las ventas de cacao y elaborados (debido esto último a las proyecciones de menores precios y menor volumen de cosechas durante 1986) podrían generar ingresos adicionales entre US\$100 millones y US\$160 millones, es decir alrededor de un 20% adicional con respecto a las exportaciones de productos tradicionales en 1985. Asimismo, una proyección optimista de las exportaciones de productos del mar permite calcular ingresos adicionales del 18%, esto es, US\$ 46 millones, lo cual generaría una compensación total de US\$200 millones por exportaciones no-petroleras.

Se ha desestimado que puedan lograrse incrementos significativos en las ventas externas de otros productos por la persistencia de los factores negativos que incidieron en los resultados de 1985. En el mejor de los casos, los eventuales beneficios de tales exportaciones compensarían las disminuciones de ingresos en las ventas de servicios al exterior que se verían afectadas en alrededor de US\$ 8 millones.

Las importaciones de bienes registraron en 1985 un crecimiento del 10% respecto de los valores corrientes del año anterior debido al deterioro de los términos del intercambio. Los precios unitarios (FOB/TM) de la mayoría de los bienes importados tuvieron una elevación promedio del 11%, factor que contrarrestó la caída del 1% en el volumen de importaciones de 1985, según se desprende de los datos oficiales sobre comercio exterior. Después del significativo recorte de importaciones no-indispensables que se aplicó entre 1982 y 1984, la estructura actual de las compras externas muestra que no hay posibilidades de reducciones significativas, a menos que se sacrifique una expectativa mínima de crecimiento de las actividades productivas que demandan insumos y bienes de capital del exterior. De otra parte, las reformas arancelarias expedidas por el gobierno a comienzos del año y la apertura de las importaciones de vehículos significarían —de acuerdo con estimaciones oficiales— un egreso adicional de divisas en el orden de US\$30 millones durante el resto del año. Aun en la hipótesis de una menor tendencia inflacionaria en los precios internacionales, las demás importaciones de bienes deberían caer en 3% en vo-

lumen para mantener el mismo nivel de egresos de divisas de 1985, esto es, US\$1.720 millones.

Las importaciones de servicios tuvieron en 1985 una caída del 1.5% (US\$26 millones), debido principalmente a la disminución de las tasas de interés internacionales y el reajuste de la deuda externa renegociada. Suponiendo la concurrencia de similares tendencias durante 1986 y la presencia de medidas restrictivas en los desembolsos por otros servicios, el ahorro de divisas por estos conceptos podría alcanzar los US\$70 millones, con lo cual se tendrían egresos de servicios por US\$1.540 millones, que incluyen US\$740 millones del servicio de la deuda externa (48% del total).

A la luz de las estimaciones precedentes, se requerirá un total de US\$ 680 millones en ingresos netos de capital para compensar el déficit en cuenta corriente y no afectar la reserva monetaria internacional. La magnitud de este esfuerzo parece improbable por las siguientes consideraciones: a) los ingresos netos de capital en la balanza de pagos de 1985 ascendieron a US\$100 millones, luego de incluir los resultados de la renegociación de la deuda externa, mientras que las proyecciones oficiales han mencionado un monto de US\$530 millones por este concepto hasta finales de 1986; b) la reserva monetaria internacional neta ha experimentado caídas del 5.5% mensual promedio en enero y febrero de 1986, situándose en el equivalente de 1.3 meses de importaciones (respecto a febrero, US\$130 millones), mientras que las obligaciones a corto plazo del Banco Central ascienden a unos US\$

570 millones (5.5 meses de importaciones); c) no existen condiciones externas favorables para la reapertura del crédito internacional privado.

B. Finanzas públicas

Los ingresos presupuestarios ordinarios de 1986 fueron originalmente estimados en S/. 198.375 millones, incluyendo una participación del 57% (S/. 113.016 millones) de los recursos originados en la producción y comercialización (interna y externa) del petróleo. Luego de ajustar tales previsiones con las nuevas cifras de producción de crudo y el tipo de cambio que rigen después de la aprobación del presupuesto⁸, y suponiendo el precio promedio de US\$12 por barril de crudo, se calcula que los ingresos petroleros del Presupuesto General del Estado se verán reducidos en el 45% de su previsión original (S/. 51.000 millones). Por otra parte las estimaciones originales de egresos han sido incrementadas en alrededor del 11% por el efecto de las alzas salariales vigentes desde el 1o. de enero de 1986 y los compromisos de gastos contraídos en el primer trimestre.

Para compensar la disminución de ingresos originada en la caída del precio del petróleo, se ha estimado que los impuestos a las importaciones, derechos arancelarios y recargos de estabilización monetaria podrán experimentar un incremento de S/. 1.500 millones, gracias a la devaluación

que empezó a regir a fines de enero. De otra parte, según declaraciones oficiales, la apertura de las importaciones de vehículos (que entró en vigencia a fines de marzo último) podría generar ingresos fiscales del orden de S/. 11.000 millones. Se presume que una nueva elevación de los precios internos de los cigarrillos y productos de consumo masivo que producen significativos ingresos al fisco aseguraría un incremento adicional de S/. 1.000 millones en las recaudaciones tributarias, aparte de la reforma legal que elevó del 60% al 100% el impuesto a las transacciones mercantiles para financiar el nuevo régimen de remuneraciones de los servidores públicos.

Este conjunto de medidas impositivas indirectas podría totalizar un incremento de ingresos corrientes tradicionales de S/. 13.500 millones en el mejor de los casos, o sea, una compensación del 26% de la pérdida de ingresos petroleros, a cambio de un drenaje de US\$30 millones en la balanza comercial y la consiguiente presión inflacionaria interna en el IPC.

La otra fuente de financiamiento compensatorio ha sido identificada en el "seguro de riesgo cambiario" que estableció la Junta Monetaria conjuntamente con la autorización de importar vehículos, en lugar de reglamentar la selectividad de las compras en el exterior. Se trata de un recargo de 30% sobre el precio FOB de las importaciones amparadas en la lista Ib del arancel aduanero y el 25% sobre igual precio de las importaciones amparadas en las listas Ia y II, con el pretexto de garantizar la estabilidad del tipo de cambio a los im-

⁸ Para la aprobación del presupuesto se había considerado una tasa de extracción de 283.000 barriles, un tipo de cambio de S/.95 y un precio promedio de US\$25.50. Las modificaciones a tales supuestos consisten en un volumen de 300.000 barriles diarios y un tipo de cambio de S/.108 por dólar.

portadores. Su vigencia implica una modificación parcial de la paridad internacional del sucre que cumple el propósito primordial de acrecentar los ingresos fiscales. Este arbitrio, que ha sido cuestionado en el orden jurídico, reportaría según datos oficiales unos ingresos adicionales entre S/. 9.000 y 11.000 millones, equivalentes al 20% del desfinanciamiento petrolero, a costa de un encarecimiento de los bienes importados (principalmente bienes intermedios y materias primas industriales) y su traslado consiguiente a los precios de los productos finales.

Las estimaciones precedentes permiten inferir que, en el supuesto optimista de alcanzar las recaudaciones adicionales así concebidas, habría todavía un saldo no financiado de S/. 27.500 millones, equivalente al 24% de los ingresos ordinarios del presupuesto original. Cabe observar sin embargo que el ejercicio de la atribución legal de recortar administrativamente el 5% del presupuesto aprobado ha permitido al Ministerio de Finanzas reducir la magnitud de los gastos deficitarios.

El impacto financiero de la crisis petrolera también afecta al resto de entidades del sector público. De acuerdo con las estimaciones originales, basadas en un precio de US\$ 25.0 por cada barril, el 48% de los ingresos generados por la actividad petrolera, debían destinarse al resto de partícipes del sector público, con un monto aproximado de S/. 75.000 millones.

Con base en la misma hipótesis de US\$12 por cada barril, y teniendo en cuenta los ajustes en los volúme-

nes de producción y exportaciones y en el tipo de cambio después de enero de 1986, habría una disminución del 30.5% en los ingresos de fuente petrolera de tales entidades, que quedarían en alrededor de S/. 53.000 millones. No se conoce con precisión el carácter de las medidas correctivas que aplicará el gobierno para compensar el déficit resultante.

C. Crecimiento global y sectorial

Con excepción de las ramas y actividades productoras de bienes exportables, todos los indicadores disponibles muestran tendencias de debilitamiento en la producción interna y la oferta global.

La imposibilidad de compensar el déficit de la cuenta corriente con el incremento de las exportaciones no-petroleras y el ingreso neto de capitales obligará a la contracción de las importaciones en términos reales, sin perjuicio de las medidas de encarecimiento adicional que puedan adoptarse en el resto del año. La reaparición de tendencias deficitarias en las cuentas del sector público implicará, con toda seguridad, un debilitamiento de la inversión y del empleo inducido por ella. Asimismo, la reducción del ingreso disponible propiciada por las medidas compensatorias de la política fiscal incidirá particularmente en los niveles de consumo de los hogares y en el comportamiento de las actividades manufactureras orientadas al mercado interno.

Suponiendo que el sector petrolero alcance una expansión del 5% anual y que las exportaciones no-petroleras logren una tasa de variación del 10%, es poco probable que el

CUADRO 21

ECUADOR:
ESTIMATIVOS DE CRECIMIENTO DE LOS
SECTORES PRODUCTIVOS Y EL PIB, 1985 - 1986
(Tasas de variación)

	1986a	1985
1. Sectores básicos	0.8	2.1
a) Minería	5.0	8.8
b) Agropecuario	3.5	4.4
c) Manufacturas	(1.5)	0.5
d) Construcción	0.5	1.5
e) Electricidad, agua y gas	2.9	6.1
f) Transporte y comunicaciones	0.9	1.1
2. Resto de sectores	0.5	2.1
a) Comercio y finanzas	0.8	1.9
b) Servicios gubernamentales	(0.7)	2.6
c) Otros servicios	0.8	2.7
3. Valor agregado sin petróleo	0.7	2.1
4. Petróleo	5.0	8.5
5. Producto Interno Bruto	1.4	3.2
6. Importaciones	(2.0)	9.5
7. Oferta y demanda globales	1.0	4.3
8. Consumo total	(1.5)	3.0
9. Formación bruta y capital	1.0	4.0
10. Demanda interna	(1.1)	3.3
11. Exportaciones	8.0	12.5

^a Con base en un precio de US\$12 por barril de petróleo.

() Tasa negativa

Fuente y Elaboración: CORDES.

crecimiento del PIB global exceda una tasa del 1.50/o anual.

El valor agregado del sector agropecuario podría crecer en el 3.50/o debido a las condiciones favorables de los productos de exportación, aunque se advierten perspectivas de menor actividad en producción animal, silvicultura y producción agrícola de consumo interno. Es probable que el sector manufacturero registre una caída del 1.50/o, luego de su lige-

ra recuperación de 0.50/o en 1985, por las limitaciones de crédito y las dificultades de abastecimiento de insumos que inciden en la oferta industrial y debido también a la caída de la demanda de los hogares. El sector de la construcción podría desacelerar su crecimiento del 1.50/o (estimado en 1985) al 0.50/o, siempre que no se debilite la formación de capital de las administraciones públicas y no decaiga la ejecución de programas de vivienda; no obstante, otras estimacio-

nes consultadas por CORDES han previsto una caída del 10/o.

En el resto de actividades se prevé que el ritmo de crecimiento se limitara a una tasa del 0.50/o, dada la incidencia de los servicios gubernamentales en la formación del valor agregado de este sector.

D. Demanda interna

En ausencia de políticas de redistribución del ingreso y reactivación del gasto interno se estima que el consumo de los hogares podría experimentar una caída del 20/o; la va-

riación prevista de la demanda interna señala una caída del 1.10/o si se intensifican las condiciones recesivas y se contrae el nivel de gasto real de las administraciones públicas.

La formación bruta de capital fijo se verá afectada tanto en el sector público cuanto en el resto de agentes, por los problemas del sector externo, los ajustes presupuestarios del sector público y el encarecimiento del crédito; todo lo cual hace prever una variación poco significativa de la inversión, alrededor del 10/o, consistente con el carácter recesivo de la coyuntura actual.



Perú

*Responsables: Germán Alarco
Patricia del Hierro*

*Colaboradores: Ladislao Brachowicz
Carmen Salas*

Centro de Investigación Universidad del Pacífico Lima - Perú

coyuntura económica andina

PERU

Panorama económico general	137
Actividad económica sectorial	141
Evolución de la distribución del ingreso, el empleo y las remuneraciones	148
Finanzas públicas	151
Sector externo	157
Moneda y crédito	165
Evolución de los precios	173

Perú

I. EL PANORAMA ECONOMICO GENERAL

Los resultados preliminares indican que 1985 fue un año de reducido crecimiento económico (1.5%), por debajo de la tasa de aumento de la población (2.6%). De esta forma, se ha registrado una nueva caída del producto per cápita, que se sitúa ya a niveles equivalentes a los de veinte años atrás. Si bien la tasa de crecimiento obtenida es baja e inferior a la de 1984 (4.7%), se compara favorablemente con el decrecimiento experimentado en 1983 (-11.3%). La evolución del producto por tipo de gasto (Cuadro 1) indica que el origen de tan reducida tasa de crecimiento se encuentra en la caída de la inversión bruta interna, tanto pública como privada, esta última por tercer año consecutivo, y en las bajas tasas de crecimiento del consumo privado y de las exportaciones. Contribuyen en cambio positivamente a la expansión del consumo público y

la importante contracción de las importaciones.

La evolución trimestral del producto muestra que después de la fuerte caída ocurrida entre el tercer y cuarto trimestres de 1983, se produjo una expansión sostenida hasta el tercer trimestre de 1984 (Gráfico 1). El dinamismo de la producción fue común a todos los grandes sectores económicos durante ese período, pero posteriormente fue mantenido únicamente por el sector primario hasta el segundo trimestre de 1985. Entre tanto, la tendencia dominante entre los sectores secundarios y terciarios fue hacia la baja, hasta el tercer trimestre de 1985. En los últimos meses del año, estas tendencias se re-vertieron, registrándose tasas positivas de crecimiento en los tres grupos de sectores (Gráfico 2).

De manera simplificada, este des-entrevimiento de la economía peruana puede explicarse por el comportamiento diferenciado de los tres grandes sectores económicos. La producción del sector primario se de-

* Este trabajo fue realizado con el apoyo de la Fundación Friedrich Ebert del Perú.

CUADRO 1
PERU:
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SECTORES PRODUCTIVOS
Y POR TIPO DE GASTO
(Miles de Intis de 1970 y variaciones porcentuales)

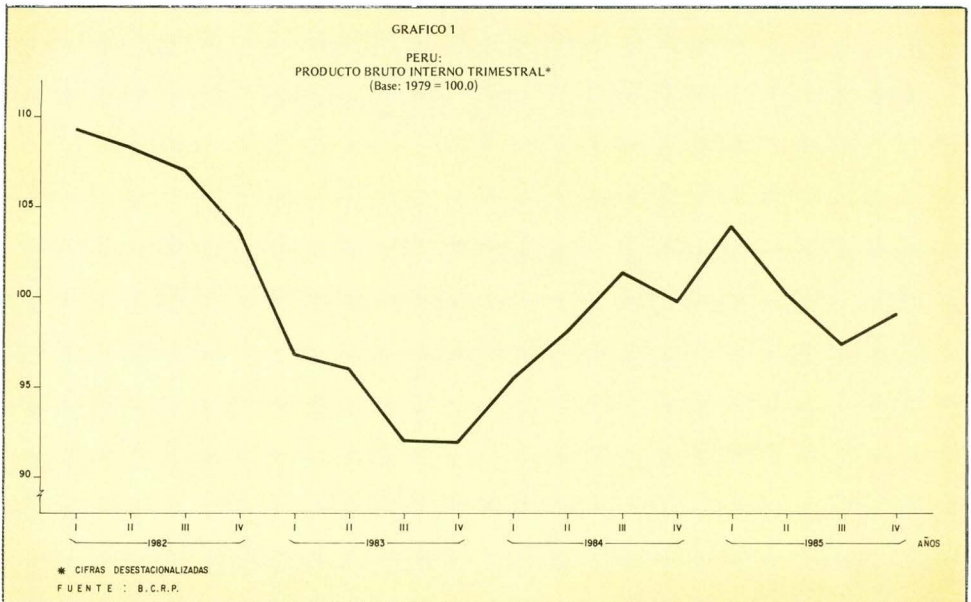
	1983	1984	1985	Variación %		Proyec- tada 86/85
				84/83	85/84	
Agropecuario	41.222	44.886	46.180	8.9	2.9	2.9
Pesca	2.099	4.028	3.758	91.9	- 6.7	5.2
Minería	29.910	31.838	33.508	6.4	5.2	1.8
Manufactura	66.601	68.474	70.789	2.8	3.4	7.8
Construcción	15.368	15.603	13.539	1.5	- 13.2	6.0
Gobierno	27.066	27.066	26.795	0.0	- 1.0	1.0
Otros	127.051	132.063	134.248	3.9	1.7	4.6
Producto Interno Bruto	309.317	323.958	328.817	4.7	1.5	4.5
Consumo privado	213.034	222.058	223.933	4.2	0.8	7.9
Consumo público	40.851	35.339	36.875	- 13.5	4.3	- 3.6
Inversión Bruta						
Interna	46.757	45.609	41.729	- 2.5	- 8.5	7.7
- Inversión bruta fija	50.257	46.609	41.629	- 7.3	- 10.7	1.3
Pública	29.095	26.933	23.069	- 7.4	- 14.3	- 2.3
Privada	21.162	19.676	18.560	- 7.0	- 5.7	5.7
- Variación de existencias	- 3.500	- 1.000	100	-	-	-
Exportaciones de bienes y servicios	55.400	58.270	58.888	5.2	1.1	- 8.4
Importaciones de bienes y servicios	46.725	37.318	32.608	- 20.1	- 12.6	- 1.0
Producto Interno Bruto	309.317	323.958	328.817	4.7	1.5	4.5

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

termina por la demanda internacional y por las condiciones de oferta de los sectores agropecuario y pesquero. El sector secundario, básicamente urbano, responde a la demanda y al nivel de las remuneraciones salariales reales¹, en tanto que el comporta-

miento del sector terciario es explicado por los efectos inducidos de los otros sectores.

¹ La política arancelaria y paraarancelaria y la política de gasto público resultan también factores explicativos importantes del nivel de producción del sector secundario.



De acuerdo con lo anterior, el incremento en el nivel de producción en los tres primeros trimestres de 1984 estuvo claramente asociado al aumento de los sueldos y salarios reales (Gráfico 3). Posteriormente, entre el tercer y cuarto trimestre de 1984, la recaída en la actividad productiva coincidió con la aceleración de la devaluación, que implicó una depresión de los sueldos y salarios reales. Entre el cuarto trimestre de 1984 y el primero de 1985 el nuevo incremento de la producción se produjo gracias a la política de restricción de importaciones iniciada a finales de 1984, que promovió, principalmente, la expansión de las ramas de química diversa, material de transporte, caucho, productos metálicos, maquinaria y equipo, maquinaria y aparatos eléctricos.

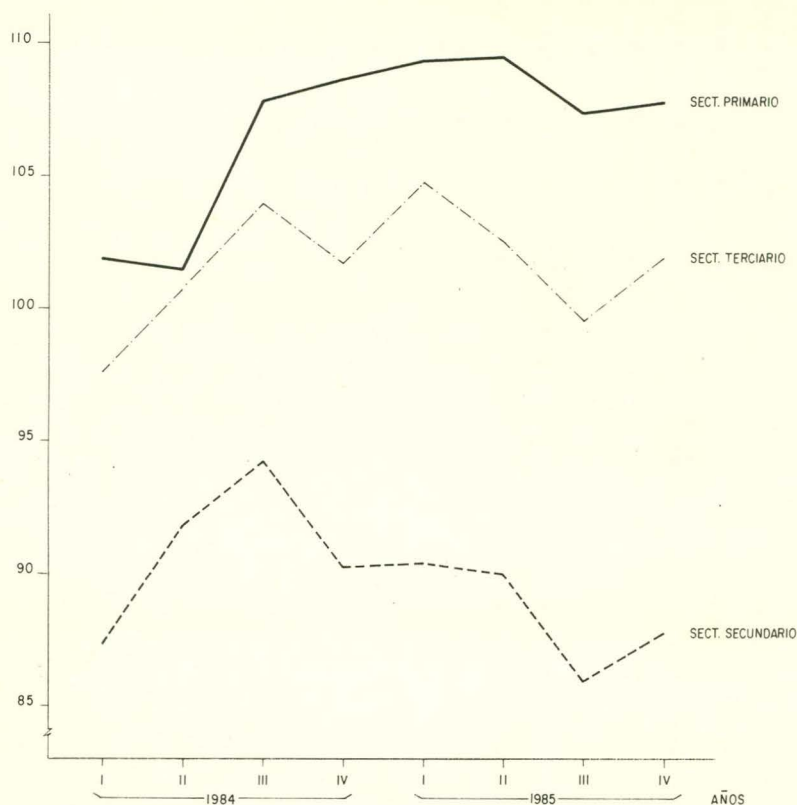
La recuperación fue interrumpida en el primer trimestre de 1985. Entre este momento y el tercer trimestre de 1985 se produjo una nueva reduc-

ción del nivel de producción, debido nuevamente a la aceleración en la devaluación en el tipo de cambio a una tasa anualizada de más de 260%. Sin embargo, el nivel de producción se reanimó una vez más a partir del cuarto trimestre, por los efectos expansivos de la política económica aplicada por el nuevo gobierno, cuyos lineamientos contrastan claramente con las vigentes hasta entonces.

En efecto, en los primeros siete meses del año, los conductores de la política económica habían tenido como objetivos implícitos la defensa de las reservas internacionales, el aumento de la rentabilidad de los sectores exportadores y el control monetario con miras a contener el proceso inflacionario. En contraste, el nuevo gobierno planteó como objetivos el crecimiento autosostenido y la reducción de la marginalidad. Para tal efecto decidió aplicar un programa de reactivación del aparato produc-

GRAFICO 2

PERU:
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES*
(Base: 1979 = 100.0)



* CIFRAS DESESTACIONALIZADAS

— SECTORES PRIMARIOS (Agropecuaria, Pesca y Minería)

- - - SECTORES SECUNDARIOS (Manufactura y Construcción)

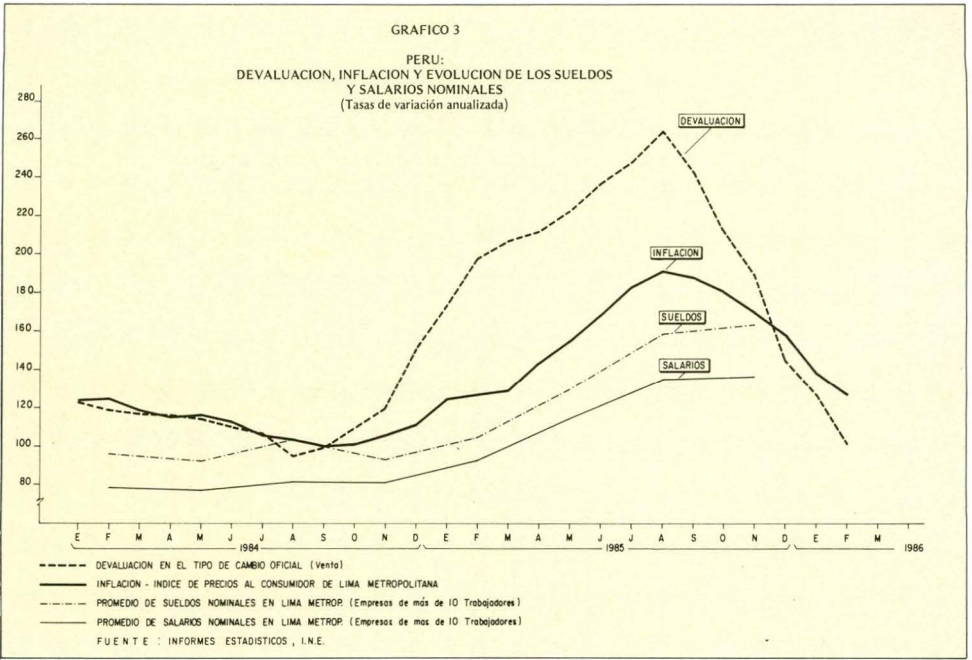
- · - SECTORES TERCIARIOS (Gobierno y Otros)

FUENTE : B.C.R.P.

tivo y una mayor utilización de la capacidad instalada ociosa, basada inicialmente en la desaceleración drástica de las presiones inflacionarias a través de la fijación del tipo de cambio, y la reducción de los principales costos, especialmente financieros, y posteriormente en el incremento de la demanda a través del aumento de las remuneraciones del sector privado,

la reducción de tributos, el incremento del gasto público y la postergación de los pagos de la deuda externa.

A pesar de que diferentes modelos teóricos indican que estas políticas se encuentran bien orientadas, las perspectivas para 1986 y los años sucesivos no son del todo promisorias. El entorno externo será adverso



en la medida en que las exportaciones se vean nuevamente deprimidas y las presiones de los acreedores sean mayores. Por el lado interno, la política descansa en una confianza excesiva en el sector privado, que probablemente no contribuirá al crecimiento ni a la mejoría de las finanzas públicas. La política económica parece también guiarse por criterios inmediatistas, dejando de lado una verdadera estrategia de crecimiento donde se definan programas de acción para enfrentar de manera coherente los cuellos de botella para los próximos años. Además, se ha adoptado una política fácil de importaciones con el objeto de reducir las presiones de demanda que el mismo gobierno está creando, sin tomar medidas que conduzcan a reducir los problemas estructurales de insuficiencia crónica de divisas ni a corregir las tendencias de desequilibrio en la balanza de pagos, por la incapacidad de los sec-

tores productivos. Aunque muchos de los problemas han sido afortunadamente detectados, las posibilidades de éxito de la política se cifran en la capacidad de ejecución y en la oportunidad con que se tomen las medidas necesarias.

II. LA ACTIVIDAD ECONOMICA SECTORIAL

A. Sector agropecuario

En 1985, la producción agropecuaria creció en 2.7%, por el repunte de la actividad pecuaria, la cual aumentó en 5.9%. Por su parte, la producción agrícola tuvo un muy ligero crecimiento (0.9%). En efecto, el año agrícola 84-85 se inició con ciertos problemas: por un lado, el primer período de siembras (agosto-diciembre) se caracterizó por la baja descarga de los ríos, principalmente en el norte del país, por lluvias irregula-

CUADRO 2
PERU:
PRODUCCION AGROPECURIA - PRINCIPALES PRODUCTOS
 (Miles de toneladas métricas y tasas de variación porcentual)

	1984	1985	Variación o/o
Sub-sector agrícola			
Papa	1.463	1.590	8.7
Arroz	1.156	963	- 16.7
Algodón	203	291	43.3
Café	92	93	1.1
Maíz amarillo duro	571	496	- 13.1
Caña de azúcar	6.988	7.425	6.2
Sub-sector pecuario			
Carne de ave	181	202	11.6
Carne de vacuno	103	101	- 1.9
Carne de porcino	54	54	0
Carne de ovino	19	19	0
Leche	780	809	3.7
Huevos	66	78	18.2
Producción agrícola (Índice del valor real) 1979 = 100	108	109	0.9
Producción pecuaria (Índice del valor real) 1979 = 100	118	125	5.9

Fuente: Ministerio de Agricultura, Banco Central de Reserva del Perú.

re en la sierra centro y sur y por la presencia de heladas y granizadas durante noviembre y diciembre. En el segundo período (enero-julio) se regularizaron las lluvias, pero la escasa precipitación fluvial en la sierra norte afectó la siembra en dicha zona (Cuadro 2).

En adición a lo anterior, los bajos precios de compra por la reducción

en la demanda determinaron una menor producción, especialmente de arroz y de maíz, cuyas áreas de cultivo fueron en parte utilizadas para obtener una mayor cosecha de algodón. La producción de papa se incrementó en 8.7% como consecuencia del mayor hectaraje sembrado y la mejor calidad de la semilla utilizada en los departamentos de Puno, Apurímac, Junín y Cuzco. La producción de ca-

ña de azúcar creció en 6.20/o gracias al mayor rendimiento obtenido en los departamentos de la Libertad y Lima.

Por su parte, el crecimiento de la oferta pecuaria se sustentó en la mayor producción de carne de ave (11.60/o), gracias a las exportaciones realizadas a la Unión Soviética y al Ecuador. Influyó en este resultado la reducción de aranceles a la importación de maíz amarillo duro, principal insumo alimenticio en la cría de aves. Las producciones de huevos y leche también se incrementaron. En cambio, se mantuvieron constantes las de carnes de porcino y ovino, y decreció la producción de carne de vacuno.

Las perspectivas para el sector en 1986 no son muy halagüeñas. Se siguen presentando desórdenes climatológicos e hidrológicos y se observan reducciones apreciables en las áreas sembradas entre agosto y diciembre para la mayoría de los productos, que se reflejarán en la producción del primer semestre de 1986. Sin embargo, a partir de febrero se ha aplicado una nueva política para el sector que contempla el establecimiento de precios de refugio y de garantía remunerativos para los principales productos del sector, la reducción de los costos para los productores (financieros, de los fertilizantes y de los combustibles), mayores facilidades crediticias, etc. La eficacia de estas medidas dependerá de la capacidad y modalidad de ejecución del programa.

B. Sector pesquero

La producción pesquera disminuyó en 6.70/o con respecto al año anterior. Tuvo incidencia en este resul-

tado la disminución de la pesca para consumo humano en 13.60/o, debido a la escasez de la sardina y al vencimiento del contrato con la flota soviética (Cuadro 3). En lo que atañe a la pesca de carácter artesanal, se dictaron algunas medidas para reactivar este sector. Así, se dispuso la exoneración del pago de derechos arancelarios a las importaciones de partes y piezas para motores de embarcaciones destinadas a este tipo de actividad. Se creó con el nuevo gobierno el Fondo de Reactivación de la Flota Pesquera con un monto inicial de I/. 42 millones². Paralelamente, se está dotando de infraestructura adecuada (muelles, atracaderos flotantes, mercados, etc.) a las zonas de mayor actividad pesquera, tales como Paita, Chimbote, Ilo, etc.

Dentro de las medidas para apoyar el sector oficial, se dispuso que la Empresa Pública Peruana de Servicios Pesqueros (EPSEP) conformara la flota de pesca para consumo humano sin necesidad de licitaciones; las importaciones para este fin han sido exoneradas de gravámenes arancelarios.

Durante 1986 debe entrar en operación la nueva empresa FLOPESCA que contará con las embarcaciones que estaban en poder de algunas instituciones financieras que las recibieron como pago de deuda vencidas (Banco de la Nación, Banco Industrial, etc.). Sin embargo, mientras dure el proceso de acondicionamiento de las embarcaciones, EPSEP aplicará el convenio concertado con la empre-

² El Inti (I) es la nueva unidad monetaria introducida paulatinamente a partir del segundo trimestre de 1985. Es equivalente a 1,000 soles de oro.

CUADRO 3
PERU:
PRODUCCION PESQUERA
(Miles de toneladas métricas y tasa de variación porcentual)

	1984	1985	Variación o/o
Consumo humano			
Conservas	149	101	- 32.2
Fresco	186	184	- 1.1
Congelado	181	140	- 22.7
Seco-salado	33	29	- 12.1
Harina y aceite			
Anchoveta	23	1072	4560.1
Otras especies	2711	2044	- 24.6
Consumo humano	81	70	- 13.6
(Índice del valor real)			
1979 = 100			
Harina y Aceite	113	114	0.9
(Índice del valor real)			
1979 = 100			
TOTAL	94	80	- 6.7

Fuente: Ministerio de Pesquería, Banco Central de Reserva del Perú.

sa cubana FLOCUBA, la cual debe entregar todo el pescado extraído. Dicho convenio caduca en junio de 1986.

C. Sector minero

La producción minera tuvo un crecimiento moderado (5.2%) debido a la mayor producción minera metálica y al aumento en la explotación de petróleo (Cuadro 4). Sobresale la mayor producción de cobre, zinc, plata y hierro. Cabe mencionar que el 93% de la producción de cobre lo

realiza la gran minería, destacándose la empresa Southern Perú con sus unidades Toquepala y Cuajone. En cuanto a la producción de plata, el 68% lo produce la mediana y pequeña minería, sobresaliendo la empresa Buenaventura con el 17% del total. La empresa estatal Centromín Perú produjo el 27%.

Por su parte, la producción petrolera creció en 2.1%, siendo la empresa estatal Petroperú el principal productor. La rescisión de los contratos con las compañías extranjeras

CUADRO 4
PERU:
PRODUCCION MINERA DE PRINCIPALES PRODUCTOS
 (Miles de unidades y variaciones porcentuales)

	1984	1985	Variación o/o
Cobre TMF	376	397	5.6
Plomo TMF	205	211	2.9
Plata Kg. F.	1758	1878	6.8
Zinc TMF	559	589	5.4
Hierro TMF	2723	3200	17.5
Petróleo millones/ barriles	67.4	68.8	2.1
Minería metálica (Índice del valor real) 1979 = 100	97	103	6.2
Petróleo (Índice del valor real) 1979 = 100	96	98	2.1
TOTAL	97	102	5.2

Fuente: Ministerio de Energía y Minas, Banco Central de Reserva del Perú.

repercutió en la producción de estas empresas en el cuarto trimestre.

Las perspectivas para el sector en 1986 no son muy claras. De un lado, se prevé una expansión en la demanda internacional, aunque a precios muy bajos para la mayoría de los productos, incluido el petróleo. De otro, se estima que la rentabilidad general de las empresas se va a reducir por el efecto de los precios internacionales y la política cambiaria —ante niveles inflacionarios que continúan siendo más o menos elevados—, afectando de manera más drástica a las empresas de la mediana y la pequeña minería.

D. Sector manufacturero

La producción del sector manufacturero se incrementó en 3.40% en 1985. Las industrias de transformación de productos primarios crecieron en 4.30%, destacándose azúcar refinada (20.30%), harina de pescado (190%) y metálica básica no ferrosa (6.00%). El resto de la industria presentó una menor tasa de crecimiento, equivalente al 2.30%.

En el rubro de bienes de consumo registraron tasas negativas el subsector de alimentos (-1.60%), tabaco (-11.90%) y calzado (-4.10%), en tanto que crecieron la harina de pes-

cado (13.8), bebidas (5.40/o) y textiles (8.70/o). Para el caso de las ramas correspondientes a bienes intermedios registraron tasas negativas papel (-8.20/o), química industrial (-3.90/o), caucho (-0.30/o), vidrio (-10.00/o) y minerales no metálicos (-2.30/o). Lograron tasas de crecimiento positivas el sector de química-otros (6.30/o) y plástico (8.80/o). La producción de petróleo refinado se mantuvo prácticamente sin cambio respecto al año anterior (0.30/o). Por su parte, todos los sectores de bienes de consumo duradero y de capital crecieron a tasas positivas, destacándose material de transporte (270/o), metálica básica (100/o) y maquinaria y aparatos eléctricos (80/o). (Cuadro 5).

Si se analizan las variaciones porcentuales de un trimestre a otro en el año 1985, se puede constatar que entre el primero y el segundo trimestres se presentó una fuerte caída, de 4.50/o, que se explica principalmente por la disminución de los sueldos y salarios reales y por la reducción del crédito real hacia los sectores productivos. En el tercer trimestre la producción continuó descendiendo, en 3.80/o respecto al trimestre anterior, esta vez como resultado de la nueva política de control de precios que desestimuló la acumulación de inventarios por parte de los comerciantes y en consecuencia redujo temporalmente los pedidos al sector industrial. Por esta razón, el incremento de la demanda promovido por el nuevo gobierno no se tradujo de inmediato en una reactivación de los niveles de producción. Sin embargo, ya para el cuarto trimestre se apreciaba un crecimiento del 8.90/o, como consecuencia de los incrementos de sueldos y salarios reales.

Las perspectivas de los sectores industriales para 1986 son poco uniformes. Para el rubro de bienes de consumo no duradero se espera que se expandan los niveles de producción, dada la recuperación de los sueldos y salarios reales y los altos niveles de capacidad instalada ociosa. En cambio, en el caso de los bienes intermedios, la capacidad ociosa es mucho menor, puesto que las ramas de química industrial y petróleo refinado están produciendo casi al 1000/o de su capacidad instalada. Por consiguiente, las posibles expansiones de demanda tendrán que cubrirse con importaciones en el corto plazo, con sus consecuentes efectos sobre la balanza comercial.

Respecto a los rubros que corresponden a bienes de consumo duradero y de capital, se tiene también un margen para expandir la producción, pero el cual puede inducir importantes demandas de importación, especialmente si el crecimiento se concentra en bienes de consumo duradero para los grupos de altos ingresos, cuyo componente de insumos importados es muy elevado.

Finalmente, en relación con la actividad manufacturera para la exportación, se prevé que se reducirán ligeramente los niveles de producción de 1985 en virtud de la expansión de la demanda interna, la contracción de los mercados internacionales y el deterioro en el tipo de cambio real.

E. Sector construcción

La actividad constructora se contrajo 13.20/o en 1985, como resultado de la reducción del 140/o en los gastos de inversión pública y la persistente depresión de la construcción

CUADRO 5

PERU:
INDICES DEL VOLUMEN FISICO DE LA PRODUCCION MANUFACTURERA
(1973 = 100 y tasas de variación porcentuales)

	Estructura 1981 ¹	1984				Var. % últimos 12 meses	1985				Var. % últimos 12 meses
		I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.		I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	
31X Harina de pescado	2.7	133	165	88	159	159.0	201	59	133	226	13.8
311-2 Alimentos	11.8	72	76	101	101	5.0	93	81	92	79	- 1.6
313 Bebidas	10.5	110	102	137	122	- 9.7	139	114	113	129	5.4
314 Tabaco	3.0	112	107	124	135	- 2.7	101	96	96	129	- 11.9
321 Textil	9.8	68	87	94	94	- 4.7	83	97	95	99	8.7
324 Calzado	0.9	37	45	43	42	- 2.1	32	44	44	39	- 4.1
341 Papel	1.8	73	77	76	66	- 1.8	77	64	68	58	- 8.2
351 Química (ind.)	5.6	191	236	236	218	24.5	209	214	207	216	- 3.9
352 Química (otros)	7.4	86	95	77	85	- 19.3	94	106	75	90	6.3
353 Petróleo refinado	4.2	137	142	155	134	10.6	145	146	154	126	0.3
355 Caucho	1.8	85	121	123	125	8.1	103	143	108	100	- 0.3
356 Plástico	2.5	113	123	82	112	0.8	130	138	83	115	8.8
362 Vidrio	1.0	127	129	96	96	5.9	115	97	103	87	- 10.0
369 Minerales no metálicos	3.3	87	94	86	88	- 14.4	91	92	69	93	- 2.3
371 Metálica básica	2.9	93	132	117	148	16.9	141	123	135	141	10.0
372 Metálica básica no ferrosa	11.0	192	194	196	197	10.9	207	201	206	212	6.0
381 Productos metálicos	2.9	86	70	63	64	0.3	82	71	74	64	2.8
382 Maquinarias y equipo	3.3	48	95	119	71	- 24.7	55	113	118	72	7.4
383 Maquinaria y aparatos eléctricos	5.0	66	82	78	83	2.9	81	94	71	87	8.0
384 Material de transporte	2.2	33	22	21	39	2.8	49	35	21	42	27.0
Diversas	6.4	69	70	56	84	- 5.4	79	73	52	83	3.3
TOTAL	100.0	95	103	105	109	2.8	110	105	101	110	3.4

¹ Estructura con precios relativos de 1973.

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

privada. El monto de las obras públicas licitadas a nivel nacional disminuyó en 65% en el período enero-noviembre de 1985. La reducción pudo haber sido mayor, de no ser por la licitación para la construcción de desembarcaderos en Arequipa, Ancash e Ica en el marco del Programa de Infraestructura Pesquera Artesanal desarrollado por el Ministerio de Pesquería, así como por el dinamismo de las obras municipales de reparación de postes y calzadas realizadas por el Inverment (Fondo de Inversiones Metropolitanas).

La construcción privada continuó deprimida, lo cual se refleja en la disminución del monto de licencias de construcción (36%) como consecuencia, entre otras razones, de la re-

ducción del apoyo crediticio del Banco Central Hipotecario y del encarecimiento de los materiales de construcción (169%). Al respecto cabe mencionar que en el cuarto trimestre de 1985 se observó una ligera disminución en dicho índice como consecuencia del congelamiento de precios y de la reducción acordada en el precio del cemento.

Puede preverse un crecimiento del 60% en la actividad constructora para el presente año, como resultado de la expansión de la economía. Adicionalmente cabe esperar una importante recomposición en la construcción pública, ya que de acuerdo con las nuevas disposiciones, el Ministerio de Transportes y Comunicaciones se limitará a las obras de mante-

nimiento de vías, y las obras nuevas serán ejecutadas por las corporaciones que dependen del Ministerio de la Presidencia en coordinación con los municipios. Por otra parte, la construcción de vivienda urbana ha dejado de ser una prioridad en la política del Ministerio de Vivienda, que concentrará sus esfuerzos en obras de mejoramiento en el área rural.

III. LA EVOLUCION DE LA DISTRIBUCION DEL INGRESO, EL EMPLEO Y LAS REMUNERACIONES

La distribución del ingreso en el Perú entre 1981 y 1984 tuvo cambios de carácter regresivo en contra de las remuneraciones salariales y en favor de la renta, los intereses y las utilidades de las empresas. En una perspectiva histórica puede observarse que los picos más altos alcanzados por las utilidades, renta e intereses corresponden a los años 1979 y 1984, que son precisamente los más bajos para el rubro de remuneraciones y los ingresos de los trabajadores independientes. Asimismo, si se toma como base el año de 1960, se aprecia que los componentes de las ganancias han ganado 20 puntos del ingreso nacional en contra de las remuneraciones y el ingreso de los independientes. La evidencia disponible y las perspectivas para 1985 y 1986 sugieren que 1985 debió ser el año pico de la participación de las ganancias en el ingreso nacional, y que 1986 podría ser un año de reversión en estas tendencias, si se logra producir una recuperación de los sueldos y salarios reales.

La estructura general de la población económicamente activa en el

Perú se ha mantenido inmodificada en el período 1983-1985, siendo el sector de agricultura, silvicultura, caza y pesca, el que concentra la mayor parte de la población económicamente activa (30%), seguido por los servicios, el comercio y la manufactura. Esta estructura refleja claramente las distorsiones de la economía peruana y la incapacidad del sector manufacturero para absorber mano de obra y cumplir un rol dinámico en el mercado laboral. Además, debe considerarse que el rubro de servicios no incluye el empleo informal, que es muy importante en el caso peruano, lo que fácilmente elevaría la participación de ese sector por encima de la correspondiente al sector primario. Si se examinan más detalladamente las estadísticas de 1984 y 1985 se observa, sin embargo, que los sectores del producto material, especialmente el agropecuario y la manufactura, han perdido participación en la demanda laboral, mientras que las actividades de establecimientos financieros, comercio y servicios han ganado importancia relativa como proveedores de fuentes de empleo (Cuadro 6). El crecimiento de la demanda laboral en estos sectores ha sido sin embargo insuficiente para detener el continuo incremento de la tasa de desempleo abierto desde 1983 a 1985 y la permanente disminución del porcentaje de la PEA adecuadamente ocupada (Cuadro 7).

Las tasas de crecimiento trimestrales de los sueldos y salarios reales revelan que en el tercer trimestre de 1984 se dio una recuperación de las remuneraciones per cápita, que se explica esencialmente por la desaceleración en la devaluación del tipo de cambio. Después de una fuerte caída

CUADRO 6

PERU:
POBLACION ECONOMICAMENTE ACTIVA ESTIMADA
SEGUN RAMA DE ACTIVIDAD, 1983-1985

Rama de actividad económica	1983	%	1984	%	1985	%
TOTAL	6.151.6	100.0	6.351.3	100.0	6.555.5	100.0
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	2.362.2	38.4	2.381.7	37.5	2.399.3	36.6
Minería	123.0	2.0	133.4	2.1	144.2	2.2
Industria manufacturera	652.1	10.6	666.9	10.5	681.8	10.4
Electricidad, gas y agua	18.5	0.3	19.1	0.3	19.7	0.3
Construcción	239.9	3.9	241.3	3.8	242.5	3.7
Comercio	848.9	13.8	889.2	14.0	937.4	14.3
Transportes	264.5	4.3	273.1	4.3	281.9	4.3
Establecimientos financieros	147.6	2.4	152.4	2.4	163.9	2.5
Servicios	1.494.9	24.3	1.594.2	25.1	1.684.8	25.7

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

en el tercer trimestre de 1985 vuelve a darse una recuperación, asociada a las políticas del nuevo gobierno, consistentes en fijar el tipo de cambio, congelar precios y aumentar los sueldos y salarios, incluido el mínimo legal, que a diciembre de 1985 llegó a I/. 540. Para el cuarto trimestre se dispuso que tanto los empleados como los empleadores quedaban excluidos del campo de aplicación del impuesto a las remuneraciones (2% de la remuneración bruta mensual), y se dispuso asimismo que aquellos trabajadores cuyas remuneraciones no excedieran de I/. 1980³ quedarían exentos del pago de este impuesto.

No obstante este conjunto de medidas, y aunque se presentó una re-

cuperación en los sueldos y salarios reales después de agosto, en promedio en 1985 se registró una reducción en los índices de remuneración. Los sueldos cayeron 8.6% y los salarios 15.6% en Lima Metropolitana (Cuadro 8). Asimismo, los ingresos de los trabajadores independientes, estimados a través del índice de precios de los servicios intensivos en mano de obra disminuyeron 1.4% en valores constantes.

En el primer trimestre de 1986 el salario mínimo legal se elevó a I/.750 mejorándose su capacidad de compra real, toda vez que dicho incremento se acompañó de otras medidas de política económica.

Para el año 1986 no se prevén incrementos importantes en el empleo privado, dados los bajos niveles de

³ Equivalente al 440% de la unidad impositiva tributaria.

CUADRO 7
PERU:
COMPOSICION DE LA POBLACION
ECONOMICAMENTE ACTIVA (PEA)
 (Valores porcentuales)

	1983	1984	1985
Desempleo abierto	9.2	10.9	11.8
Sub-empleo	53.3	54.2	54.1
Empleados adecuadamente	37.5	34.9	34.1
TOTAL	100.0	100.0	100.0

Fuente: Ministerio de Trabajo.

CUADRO 8
PERU:
PROMEDIO GENERAL DE SUELDOS Y SALARIOS
REALES EN LIMA METROPOLITANA
 (Intis constantes de 1979 y variaciones porcentuales)

Año y mes	Salarios reales	Sueldos reales	Tasas de crecimiento respecto al trimestre anterior (0/o)	
			Salarios reales	Sueldos reales
1982 Febrero	28.8	48.48	—	—
Mayo	28.2	47.10	- 2.1	- 2.8
Agosto	28.5	47.27	- 1.1	0.4
Noviembre	28.2	46.21	- 1.1	- 2.2
1983 Febrero	26.1	44.71	- 7.4	- 3.2
Mayo	24.3	40.50	- 6.9	- 9.4
Agosto	22.2	37.81	- 8.6	- 6.6
Noviembre	22.2	38.87	- 0.0	2.8
1984 Febrero	20.7	38.92	- 6.7	0.1
Mayo	19.8	35.91	- 4.3	- 7.7
Agosto	20.1	37.49	+ 1.5	4.4
Noviembre	19.5	36.58	- 3.0	- 2.4
1985 Febrero	17.7	35.09	- 9.2	- 4.1
Mayo	16.5	32.41	- 6.8	- 7.6
Agosto	16.2	33.26	- 1.8	2.6
Noviembre	17.1	35.66	5.6	7.2

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

inversión, la reducida elasticidad empleo-producto, y la actitud desfavorable de los empleadores frente a las disposiciones de estabilidad laboral.

En relación con el empleo del sector público, el nuevo gobierno ha creado el Programa de Apoyo al Ingreso Temporal (PAIT), cuya finalidad es generar empleos trimestrales con el ánimo de activar el consumo y lograr el mejoramiento urbano en las zonas más necesitadas y con mayor concentración de desempleo. Con una inversión de I/. 109.8 millones este programa ha generado 30.565 empleos temporales, el 25% en las ciudades de Piura, Chiclayo, Trujillo y Chimbote, y el 75% restante en Lima Metropolitana. Durante el primer trimestre de ejecución —octubre a diciembre de 1985— se desarrollaron cinco programas: recolección y limpieza, rearborización urbana, pintado de fachadas, saneamiento básico y rehabilitación de accesos y caminos. Se prevé que en 1986 el programa se extenderá a un número mayor de actividades. La inversión prevista es de I/.600 millones que deberán generar 111.593 empleos en 17 actividades en las regiones prioritarias ubicadas en su mayoría en el denominado "Trapecio Andino", al sur del país.

No obstante, este programa tiene una incidencia muy limitada sobre el total del desempleo: por ejemplo, Villa el Salvador registra un total de 61% de desempleo y subempleo, del cual sólo el 4.7% se beneficiará del programa. Además, muchos de los programas desarrollados no pueden repetirse, la remuneración es modesta y sólo puede abarcar a un miembro de la familia necesitada. Final-

mente, se trata de un programa de muy corto plazo, pero que está generando expectativas de continuidad entre los actuales beneficiarios, que no podrán ser satisfechas en el mediano y menos aún en el largo plazo.

IV. LAS FINANZAS PUBLICAS

En el año 1985, las operaciones del sector público no financiero determinaron que el déficit económico ascendiera a I/. 6.671 millones, que equivalen a 4.2% del producto interno bruto. Este porcentaje es sin embargo, considerablemente inferior al registrado en 1984, cuando el déficit representó el 7.4% del PBI (Cuadro 9).

Por su parte, el déficit correspondiente al gobierno central se redujo tanto por mayores ingresos como por menores gastos de inversión. La presión tributaria se incrementó por la mayor recaudación de los impuestos a los combustibles y a las importaciones, en tanto que la reducción en los gastos de capital fue el elemento responsable de la disminución de los egresos. Las empresas públicas en conjunto también redujeron su déficit, gracias a los menores niveles de inversión realizados, especialmente en el caso de Electroperú y ENACE (Empresa Nacional de Edificaciones).

El financiamiento del déficit público se realizó en su mayor parte con recursos externos de largo plazo. El crédito neto del sistema financiero al sector público fue negativo, debido principalmente a los depósitos efectuados por las empresas públicas; sin embargo, el otorgado al gobierno central fue positivo. Respecto al en-

CUADRO 9

PERU:
RESULTADO ECONOMICO DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO:
ENERO-DICIEMBRE

	1984		1985	
	Mill. I/.	% PBI	Mill. I/.	% PBI
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO	- 4.352	- 7.4	- 6.671	- 4.2
GOBIERNO CENTRAL	- 2.917	- 5.0	- 4.698	- 2.9
— Ingresos	9.646	16.4	27.661	17.5
— Gastos	12.563	21.4	32.359	20.4
RESTO SECTOR PUBLICO	- 1.435	- 2.4	- 1.973	- 1.3
— Empresas públicas	- 1.531	- 2.6	- 2.302	- 1.5
— Otras entidades	96	0.2	329	0.2

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

deudamiento interno, la colocación neta de bonos fuera del sistema bancario ascendió a I/. 787 millones, en su mayor parte por los denominados bonos de desarrollo.

A. Gobierno Central

En 1985 el déficit del gobierno central como proporción del PIB se redujo en 2.1 puntos respecto al año anterior. Por el lado de los ingresos, este resultado se vio favorecido por el mayor rendimiento de los gravámenes a los combustibles y a las importaciones por efecto de las mayores tasas impositivas y de la devaluación. Con respecto a los egresos se presentaron reducciones en términos reales en los gastos de capital, debido tanto a la necesidad de reducir el déficit público como al limitado acceso al financiamiento externo.

Los ingresos del gobierno mostraron una mejora en relación con el año anterior. Con respecto al PIB, representaron el 180%. En dicho resultado ha influido principalmente la mayor captación real de impuestos a los hidrocarburos y al comercio exterior. En el primer caso, por incrementos en la tasa de impuesto selectivo al consumo y en el segundo, por la política de mini-devaluaciones aplicada durante el primer semestre y las reformas arancelarias durante el segundo.

Con respecto a los ingresos por tipo de impuestos (Cuadro 10), se destacan en primer lugar el comportamiento de los impuestos a la renta y al patrimonio, cuya recaudación decayó en términos reales en un 10%. No obstante el recaudo superó el nivel estimado en el presupuesto,

CUADRO 10
PERU:
INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL:
ENERO/DICIEMBRE
 (Millones de Intis de 1985)

	1984	1985	
	Ejecutado	Presupues- tado	Ejecutado*
Ingresos			
Impuesto a la renta	3.740	3.030	3.382
Impuesto al patrimonio	739	436	661
Ingresos netos del comercio exterior	5.618	4.382	6.433
Ingresos por combustibles	6.112	7.540	9.492
Impuestos a la producción y consumo	4.765	3.840	4.849
Otros ingresos	4.349	1.311	2.721
TOTAL	25.368	20.589	27.661
Gastos			
Gastos corrientes	27.142	20.679	27.021
Gastos de capital	6.215	4.085	5.216
Amortización deuda interna y externa	11.319	1.039	12.006
TOTAL	44.676	25.803	44.243

* Preliminar

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

debido entre otros factores, a la ampliación de la base gravable y a la modificación en las normas de pago de este impuesto por parte de las personas jurídicas. La base imponible del impuesto único a la renta incluyó en el campo de su aplicación a las rentas de cuarta (honorarios profesionales) y quinta categorías (por relación de dependencia), que en similar período de 1984 estuvieron consideradas en el ámbito del impuesto a las remuneraciones. Por otro lado, en febrero de 1985 se dispuso un aumento de los pagos mensuales por

concepto del impuesto a la renta de las personas jurídicas.

La modificación del régimen del impuesto a las remuneraciones afectó el rendimiento real de este tributo. En el mes de octubre se excluyó a los empleadores del pago de este impuesto⁴ y se dispuso que abonaran a sus trabajadores una asignación especial equivalente al monto que les hubiere correspondido pagar.

⁴ La tasa era equivalente al 20/o del ingreso bruto.

También se presentaron reducciones en los impuestos al patrimonio en términos reales, como consecuencia de que el impuesto de alcabala y registro pasó a ser recurso de los gobiernos locales. Por su parte, la mayor recaudación en el impuesto al patrimonio empresarial se debió a las modificaciones respecto al régimen de pago de este tributo contempladas en la Ley de Financiamiento.

La recaudación por ingresos netos del comercio exterior se incrementó en 17% en términos reales, siendo importante la recaudación por los impuestos a la importación. A este respecto cabe mencionar el aumento en la sobretasa arancelaria de 10 a 15% del valor CIF de las importaciones. En contraste, la recaudación por la comercialización interna de productos importados se redujo debido a la disminución de la tasa promedio del impuesto a las ventas. Los tributos a la actividad exportadora también fueron superiores a los del año previo, lo cual se explica tanto por el aumento de la base gravable en moneda nacional como por la mayor tasa efectiva.

La recaudación por los impuestos a la producción y consumo, excluyendo combustibles, se mantuvo al mismo nivel del año anterior. Influyó en este resultado la mayor captación por el Impuesto General a las Ventas, en tanto que aquella por el impuesto selectivo al consumo mostró una ligera contracción. Cabe señalar que el impuesto a los intereses y comisiones bancarias, por cuyo concepto se recaudaba I/. 300 millones en promedio, fue eliminado en agosto de 1985 con el objeto de reducir presiones adicionales sobre los costos financie-

ros de las empresas endeudadas. Los impuestos a la producción y al consumo derivados de los combustibles fueron equivalentes al 34% de los ingresos del gobierno central de 1985, mostrando una tasa de crecimiento real del 55% en relación con 1984, por efecto de la política de elevación del precio de los combustibles.

Finalmente, se presentó una reducción del 39% en términos reales en la recaudación por otros ingresos tributarios, que incluye los recursos correspondientes a amnistía tributaria, impuestos a las transacciones cambiarias, depósitos efectuados por empresas públicas (ENCI y ECASA) por la comercialización de alimentos importados (cuenta "recuperación de alimentos") y por las transferencias al Tesoro de las utilidades del Banco Central de Reserva.

En cuanto hace a los egresos del gobierno central, se observa que el total de gastos decayó ligeramente en términos reales (1%) y que su ejecución representó el 28% del PIB. Los gastos corrientes se incrementaron, especialmente los referidos a la defensa nacional, que crecieron 9% en términos reales, y al pago de intereses, mientras que los gastos de capital se redujeron en términos reales.

La evolución de los egresos por principales rubros indica que los pagos por remuneraciones cayeron en términos reales (4%). Aunque durante 1985 se concedieron aumentos generales y específicos, los trabajadores del gobierno central vieron reducir su ingreso real en 11%. Sin embargo, en el marco de la política económica del nuevo gobierno se

viene intentando revertir la tendencia de deterioro de los ingresos de los trabajadores del sector público. Así, en dos oportunidades se les ha incrementado en un porcentaje mayor que a los del sector privado, incidiendo aún más en los ingresos de los profesores del sector.

Los gastos de capital se redujeron en 160/o en términos reales; aquéllos para formación bruta directa de capital cayeron en 190/o, en tanto que las transferencias de capital fueron menores en 120/o. La inversión del período fue canalizada especialmente al desarrollo de los siguientes proyectos:

- Irrigación Majes-Sihuas y Jequetepeque-Zaña.
- Proyecto especial Huallaga Central y Bajo Mayo.
- Carreteras Olmos-Corral Quemado y la Marginal de la Selva.
- Proyecto de Conservación Vial.
- Programa Sectorial Agropecuario.

Respecto a las transferencias, destacan aquellas canalizadas a las Corporaciones Departamentales de Desarrollo. También se transfirieron recursos a la Empresa Nacional de Transporte Urbano, ENATRU-PERU, al Banco Industrial y a los gobiernos locales —municipales— (I/. 182, 57 y 97 millones respectivamente).

La cobertura de los gastos de capital provino en un 390/o del ahorro externo, en 120/o de los Fondos de Inversión y de Contrapartidas Financieras y en un 490/o del Tesoro Público.

Finalmente, los pagos financieros (amortización e intereses) se incrementaron 40/o en términos reales, lo cual se explica por la concentración de vencimientos de la deuda externa, así como por el mayor tipo de cambio. En efecto, el servicio de la deuda del Gobierno Central que correspondía atender ascendió a US\$1.536 millones, de los cuales US\$997 millones equivalían a amortización y US\$539 millones a intereses. Sin embargo, del monto total adeudado se pagó sólo US\$320 millones. US\$191 millones corresponden a refinanciación (“alivio”) y los US\$1.025 millones restantes constituyen el servicio pendiente de pago. El servicio de la deuda interna se incrementó 420/o en términos reales, tanto por la atención de los intereses como por la redención de los bonos de reconstrucción.

B. Empresas públicas

El déficit del conjunto de empresas públicas experimentó una reducción de 1.1 puntos porcentuales en términos del PIB respecto al año anterior, al pasar del 2.60/o a 1.50/o. El financiamiento se realizó principalmente con recursos externos de largo plazo, dado que aquellos de corto plazo presentaron una amortización neta.

Entre las principales empresas públicas, cabe destacar el caso de Petróleos del Perú (Petroperú), que mejoró notablemente su resultado de operaciones, incrementando en 1 punto porcentual del PIB su superávit económico. Ese desempeño se explica fundamentalmente por los continuos reajustes de precios⁵ en los produc-

⁵ El incremento de precios superó ampliamente el ritmo de inflación del año.

tos comercializados por esta empresa y por el mayor volumen exportado gracias a la abundante disponibilidad del petróleo a más bajo precio a raíz de la rescisión de contratos con las empresas petroleras extranjeras. Dicha rescisión le permitió a Petropéru contar con la producción total del país a cambio de una tarifa determinada por el costo de extracción.

En el caso de las empresas comercializadoras de insumos (ENCI) y alimentos (ECASA) la política de precios condujo a que la relación precio/costo se incrementase a 0.956 y 0.946 frente a una relación en 1984 de 0.925 y 0.886, respectivamente, reduciéndose así el subsidio real otorgado por dichas empresas.

Finalmente, conviene señalar que la empresa que mostró el mayor déficit económico fue Electropéru (I/. 2.438 millones), debido a su cuatioso programa de gastos de capital (I/. 3.083 millones) que representan aproximadamente 1.90% del PIB.

C. Perspectivas de las Finanzas Públicas

Las medidas dictadas en el mes de febrero de 1986 dan base para proyectar un déficit cercano al 80% del PIB en 1986. Mediante las disposiciones recientes se ha reducido el impuesto general a las ventas del 110% al 60%, se han rebajado ciertos derechos arancelarios y los impuestos selectivos a los combustibles para uso industrial, y se tiene un programa de expansión del gasto más o menos apreciable para el sector agropecuario. Esta tendencia no es peligrosa en sí misma, ya que el déficit adicional puede ser acomodado a través de

la expansión de la actividad productiva. Así, si se expande el déficit del sector público teniendo como correlato un aumento de la actividad productiva y un mejor uso de la capacidad instalada, la situación es en todo sentido favorable.

De otro lado, si la expansión del gasto y del déficit se origina en los rubros de formación bruta de capital, no se tiene necesariamente un impacto negativo, ya que al igual que en el sector privado, no es imperioso que la inversión se encuentre autofinanciada por el propio sector público. Antes bien, puesto que el sector privado tiene una actitud poco activa en relación con la inversión, lo propio es que el Estado asuma tales funciones, canalizando los excedentes de ahorro de un sector a otro. El aspecto crítico de este manejo consiste en desarrollar mecanismos para captar en forma no inflacionaria dichos excedentes, pues la simple inyección de dinero facilita los aumentos de precios a través del incremento de los márgenes de ganancia, propiciando así el proceso inflacionario. Una forma alternativa es la elevación de los impuestos directos a las ganancias, que permite apropiarse de los excedentes de forma no inflacionaria⁶ y revertir además las distorsiones de la estructura impositiva que actualmente afectan a los asalariados.

La otra cuestión de crucial importancia es la reducción del componente importado del gasto público, con

⁶ El análisis de las estadísticas muestra que la presión tributaria sobre las utilidades ha caído de 320% en 1968 a 90% en 1984 y que la inversión privada ha caído de 1200% en 1960 a menos de 230% de la utilidad de las empresas en 1984.

el fin de evitar que se filtren hacia el exterior los efectos expansivos del gasto público y se deteriore la balanza comercial. La reorientación del gasto oficial hacia la producción nacional no sólo eleva los efectos multiplicadores de la inversión y el gasto, sino que a su vez permite la generación del ahorro interno necesario para financiarlo. Desafortunadamente, las perspectivas en esta área no son positivas. Aunque la política de limitación de los compromisos de deuda externa brinda cierto margen de acción, dicho espacio ha sido cubierto por un programa de importaciones del sector público aún de mayor magnitud. De otra parte, es previsible que la política de expansión del gasto tropiece con dificultades de financiamiento interno, tal como se analiza en la sección de moneda y crédito.

V. EL SECTOR EXTERNO

A. Balanza Comercial

El saldo de la balanza comercial experimentó una recuperación del 90% con respecto a 1984, situándose en un nivel de US\$1.097 millones. Este resultado no se debe al desempeño de las exportaciones, sino al descenso del valor de las importaciones por la política de aceleración de la devaluación en el tipo de cambio practicada hasta julio de 1985. Dicho descenso logró incluso compensar la caída que experimentaron las exportaciones en 1985 (Cuadro 11).

B. Exportaciones

El valor de las exportaciones de creció en US\$181 millones respecto al nivel de 1984, debido fundamen-

talmente al comportamiento desfavorable de los precios externos de los productos tradicionales, lo que indujo una pérdida que puede estimarse en US\$215 millones. El sector más perjudicado fue el minero, cuyas exportaciones cayeron en US\$190 millones. En cambio las exportaciones agrícolas y de petróleo y derivados lograron un ligero incremento en US\$30 y US\$28 millones, respectivamente.

Como resultado de la caída del 130% en el monto de las exportaciones mineras, su participación en el total exportado se redujo de 43% en 1984 a 40% en 1985. Las caídas de precios en los mercados externos se vieron reforzadas además por menores volúmenes embarcados, salvo en los casos del cobre y del hierro, el primero por el inicio de las operaciones de la Empresa Tintaya y la mayor producción de Southern Perú, y el segundo gracias a la ampliación de los mercados de Corea del Sur y Yugoslavia.

La caída más notable en las exportaciones mineras se presentó en el caso de la plata refinada (US\$88 millones), debido tanto a la reducción de su cotización como al menor volumen embarcado (27 y 16% respectivamente). Cabe mencionar que el desplome de la cotización de la plata fue el resultado de la acumulación de existencias en los mercados internacionales y de la reducción reciente de las tasas de interés en el mercado mundial.

Las exportaciones de petróleo y derivados mostraron un ligero repunte respecto al año previo (50%), ya que el mayor volumen embarcado

CUADRO 11

PERU:
BALANZA DE PAGOS
(Millones de US dólares corrientes)

	1984	1985
I Balanza cuenta corriente	221	66
A. Balanza comercial	1.007	1.097
1. Exportaciones FOB	3.147	2.966
Productos tradicionales	2.420.7	2.247.6
Harina de pescado	137.3	116.8
Volumen	401	499
Precio (US\$/TM)	242.4	233.7
Algodón	22.8	52.3
Volumen	246	633
Precio (US\$/LB)	92.6	82.4
Azúcar	48.8	24.8
Volumen	116	65
Precio (US\$/LB)	19.4	17.5
Café	126.0	151.4
Volumen	51	60
Precio (US\$/LB)	112.7	115.9
Cobre	441.9	464.1
Volumen	337	354
Precio (US\$/LB)	59.5	59.5
Hierro	57.8	72.0
Volumen (mill. TLN)	4.2	4.9
Precio (US\$/TLN)	13.9	15.0
Plata refinada	227.3	139.4
Volumen (mill. oz. troy)	26.0	22.4
Precio (US\$/oz. troy)	8.5	6.2
Plomo	233.2	200.4
Volumen	180	171
Precio (US\$/LB)	58.7	53.0
Zinc	340.8	268.7
Volumen (mill. TM)	512	461
Precio (US\$/LB)	30.2	26.4
Petróleo crudo y derivados	618.3	645.6
Volumen	24.1	27.0
Precio (US\$/b)	25.6	23.9
Otros	166.5	111.3
Productos no tradicionales	726.3	718.9
2. Importaciones FOB	- 2.140	- 1.869
B. Servicios financieros	- 1.165	- 1.010
3. Sector Público	- 806	- 707
4. Sector Privado	- 359	- 303
C. Servicios no financieros	- 221	- 148
D. Pagos de transferencia	158	127
II Capitales a largo plazo	1.189	601
E. Sector público	1.392	779
5. Desembolsos	1.221	658
6. Refinanciación	499	201
a. De amortización	418	182
b. De intereses	81	19
7. Amortización	- 1.636	- 1.329
8. Otros capitales	1.308	1.249
F. Sector privado	- 203	- 178
III Balanza neta básica (I + II)	968	667
G. Capital a corto plazo, errores y omisiones	- 721	- 349
IV Balanza de pagos (III + G)	247	318
Cta. Corriente/PBI (%o)	- 1.3	0.5

Fuente: BCRP - Sub-gerencia del sector externo.

compensó las reducciones de precio. Los mayores volúmenes exportados fueron posibles gracias a que Petroperú incrementó su producción en 11% a tiempo que el consumo interno se reducía ante el fuerte aumento de precios.

Con respecto a las exportaciones de petróleo es de interés señalar que en agosto pasado la nueva administración dejó sin efecto los contratos petroleros existentes con la Occidental Petroleum, Belco Petroleum y el Consorcio Oxy-Bridas, estipulando un plazo de 90 días para su renegociación. Paralelamente, dictó medidas para garantizar el nivel de producción de crudo y proteger la disponibilidad de divisas.

En particular, autorizó a los contratistas continuar operando, con la condición de que toda la producción se entregase a la empresa estatal de Petróleo (Petroperú), quien, como contrapartida, les retribuiría un precio mínimo por barril que cubriría parte de sus costos de operación. Paralelamente, el Banco Central restringió las remesas al exterior autorizando sólo los pagos de préstamos y de servicios por un monto máximo equivalente a la retribución de Petroperú. Las remesas de utilidades y por depreciación fueron suspendidas.

Luego de 120 días de negociaciones, la Occidental Petroleum firmó un acuerdo de bases con Petroperú, el Consorcio Oxy-Brydas logró continuar sus operaciones en las mismas condiciones anteriores y la Belco Petroleum dejó de operar en el país, al no llegar a un acuerdo satisfactorio con el gobierno.

El pobre desempeño del conjunto de exportaciones mineras en 1985, se vio en parte compensado por el comportamiento de las exportaciones de productos agrícolas, las cuales experimentaron un incremento de 15% respecto al año 1984. El mayor crecimiento lo registraron las ventas de algodón y café, que se incrementaron 126% y 20% respectivamente, en el primer caso debido al fuerte incremento en el volumen embarcado (157%). En este resultado jugó papel importante la modalidad del pago de la deuda externa en especie a los países socialistas. También cabe mencionar la efectiva campaña de comercialización iniciada por la Junta Nacional del Algodón con el propósito de recuperar los mercados de China y Francia, entre otros. Respecto al café, el aumento de las exportaciones fue propiciado por el mayor volumen exportado, así como por la recuperación de precios, especialmente en el cuarto trimestre de 1985, a raíz de las sequías sufridas en el Brasil. Por último, es de interés observar que las exportaciones de azúcar cayeron alrededor de 50%, por efecto de la reducción de nuestra cuota azucarera en el mercado estadounidense y por los menores precios.

En relación con las exportaciones no tradicionales, cabe resaltar que a pesar de la favorable política cambiaria, que elevó el tipo de cambio real hasta el segundo trimestre de 1985, éstas decrecieron un 10% respecto a 1984.

C. Importaciones

Las importaciones realizadas durante 1985 alcanzaron un valor de US\$1.869 millones, inferior en 13%

al del año previo. Este resultado fue posible por la disminución de las adquisiciones de todo tipo de bienes. Así, las de consumo cayeron un 39%, sobre todo del sector privado por el efecto de la política cambiaria, y en menor medida del sector público. A esto se añade el efecto de las medidas arancelarias y para-arancelarias adoptadas por el nuevo gobierno en el segundo semestre de 1985. La compra de bienes intermedios decayó en 12%, principalmente por la menor importación de insumos alimenticios tales como trigo y aceite de soya. En el caso de los bienes de capital, las menores importaciones se debieron básicamente a la contracción de la inversión pública. En suma, tanto el sector privado como el sector público redujeron sus compras al exterior (en US\$202 millones y US\$69 millones, respectivamente).

D. Balanza de servicios

Durante 1985, el tradicional déficit en la balanza de servicios financieros se redujo en 13% debido a la suspensión temporal de los pagos por compromisos de la deuda externa y a la disminución en las tasas de interés en el mercado internacional. De manera similar, el déficit en la balanza de servicios no financieros se redujo en US\$74 millones. El origen de esta reducción fue principalmente el menor volumen de comercio, por efecto del cual se redujeron los egresos por concepto de transporte, fletes, etc. Sin embargo, también coadyuvó en este resultado el mayor ingreso por concepto de turismo receptivo (US\$22 millones).

E. Balanza de capitales a largo plazo

Los menores desembolsos de la deuda pública redujeron el ingreso

neto de capitales en alrededor de 50%, de suerte que el nivel alcanzado durante el año fue de sólo US\$ 536 millones. Sin embargo, los capitales privados de largo plazo registraron una mejora por US\$25 millones, por el menor flujo negativo de la inversión directa. Este último comportamiento se debió esencialmente a la reducción de las remesas a raíz de la suspensión temporal dispuesta por el gobierno al ser rescindidos los contratos petroleros a fines de agosto.

F. Situación de reservas internacionales

Durante 1985 las reservas internacionales netas del sistema bancario se incrementaron en US\$318 millones, alcanzando un nivel de US\$1.421 millones. Debe señalarse que en la evolución de esta variable se observaron dos períodos claramente definidos. Durante el primero, que se extendió hasta el mes de julio, se presentó una pérdida de US\$235 millones. En el segundo, que se inició con el actual gobierno y la aplicación del programa de emergencia, se registró un incremento de US\$553 millones.

Durante el primer período, la pérdida de reservas se debió fundamentalmente al retiro que efectuó el público de sus certificados y depósitos en moneda extranjera que mantenía en el sistema bancario. Dicha "corrida" se produjo por la incertidumbre respecto al futuro en previsión a las medidas que el gobierno entrante tomaría respecto a dichos certificados ya que existía el temor, a la postre justificado, de que dichos depósitos perderían su convertibilidad. Por otro lado, en el primer período se acordó una menor valuación del oro

no monetario en la bóveda del Banco Central de Reserva (BCR), debido a la caída en su cotización internacional, lo cual implicó una reducción de US\$100 millones en el monto de reservas.

A partir de agosto, las medidas que se adoptaron para proteger las cuentas externas y para desdolarizar la economía produjeron una recuperación de las reservas internacionales. De este modo, el nuevo sistema de compra de los excedentes del mercado financiero y la conversión voluntaria a moneda nacional de los depósitos y certificados en moneda extranjera se constituyeron en las fuentes básicas del incremento de reservas del BCR. La segunda disposición dio origen a que entre agosto y diciembre se convirtieran US\$572 millones a moneda nacional, un 25% de los cuales se tradujo en un incremento en las reservas internacionales, dado que el 75% restante se encontraba ya depositado en el BCR bajo la forma de encaje. Finalmente, en este segundo período, también contribuyó a incrementar las reservas el saldo positivo de la balanza comercial cambiaria y la reducción de egresos tales como la remisión de utilidades y servicios de las compañías petroleras, que fueron suspendidas, y como el pago de la deuda externa, que se redujo según la posición del nuevo gobierno de limitarlo al 10% del valor de las exportaciones.

G. Perspectivas de la situación de reservas

Los resultados de las transacciones externas en 1986 estarán influenciadas en forma importante por las perspectivas desfavorables de las exportaciones. En efecto, se prevé que las

ventas externas disminuirán un 90% con respecto a 1985, lo que equivale a unos US\$268 millones. Se estima que las exportaciones de hierro caerán un 9.50% y las de zinc 27.10% debido a las tendencias de los precios externos. Por su parte, las ventas de petróleo crudo y derivados se reducirán un 60% por efecto del desplome que han experimentado las cotizaciones externas, bajo el supuesto de que se mantenga un precio promedio de US\$12.5 por barril, y previendo un comportamiento dinámico de la demanda interna. Para los productos no tradicionales, las perspectivas son más alentadoras, con crecimientos esperados entre el 9.60% y 11.30%.

Frente a estas previsiones para las exportaciones, pueden plantearse tres escenarios alternativos de comportamiento de la economía y la política económica interna, que determinarían los resultados de los demás rubros de la balanza de pagos en 1986:

1. Escenario con devaluación del tipo de cambio

Se supone que el año terminará con un tipo de cambio de 1/.16.57, al cual se llegará después de dos devaluaciones del 90% cada una, en los meses de julio y octubre. En este escenario la inflación podría situarse alrededor del 60%, dando como resultado una pérdida del valor de paridad cambiaria real del 19.70%. Un crecimiento del PIB del orden del 30% sería consistente con estos supuestos.

2. Escenario sin devaluación de tipo de cambio

Alternativamente puede suponerse un escenario en el cual se mantiene

inmodificado el tipo nominal de cambio, y en consecuencia la inflación es más moderada (50%), el crecimiento un poco más rápido (4.5%), pero se produce un deterioro mayor en la paridad del tipo de cambio (28%). Puede suponerse que en este escenario se incrementan adicionalmente las importaciones en US\$100 millones.

3. Escenario con devaluación y mayores importaciones

Un tercer escenario, relativamente probable, es aquel en el que se dan las circunstancias del primero, pero además se aumentan las importaciones como en el segundo.

En adición a estos supuestos alternativos, en todos los casos se considera que el gobierno mantiene su política de destinar sólo el 10% del ingreso por exportaciones para el pago de deuda pública externa de mediano y largo plazo (excluyendo de ese porcentaje los pagos efectuados en especie). Se supone además que las remuneraciones de los trabajadores dependientes se incrementarán en 6% en términos reales a diciembre de 1986 y que los precios controlados se moverán en línea con el tipo de cambio.

Los resultados de estas simulaciones aparecen en el Cuadro 12. Como se puede apreciar, sólo en el primer escenario podría mantenerse el nivel de reservas. En los otros dos escenarios, que son más realistas, se tendrían pérdidas de reservas. Es importante notar que estos dos escenarios contemplan un incremento adicional de sólo US\$100 millones por concepto de importaciones de alimentos, que es la cantidad mínima que se ha

considerado, ya que el Ministerio de Agricultura ha solicitado más de US\$ 400 millones. Esto indica que en realidad no se podrá evitar en 1986 la pérdida de reservas.

Como se anotó arriba, todos los escenarios suponen que sólo el 10% del ingreso por exportaciones se destina al pago de la deuda externa. Para evitar la pérdida de reservas internacionales en los escenarios 2 y 3 se tendría que destinar al servicio de la deuda externa sólo el 5.36% y el 6.71% del ingreso total de exportaciones, respectivamente (excluyendo obviamente los pagos en especie). Por consiguiente, dada la coyuntura actual no se podría pagar siquiera el 10% planteado por el gobierno si se busca mantener las reservas internacionales. En estas circunstancias, la mejor salida para el país y los acreedores consistiría en acudir a la modalidad del pago en especie con nuevos productos de exportación, lo que facilitaría la apertura de nuevos mercados.

H. Deuda externa

La deuda externa a diciembre de 1985 totalizó US\$13.794 millones, reflejando un incremento de 3% respecto al año anterior. El mayor endeudamiento de largo plazo explica este incremento, dado que la deuda de corto plazo mantuvo su tendencia decreciente a lo largo del año por el recorte realizado por los acreedores y por el menor nivel registrado de importaciones.

El coeficiente que relaciona la deuda externa total con el PBI se incrementó en 1985 en 16 puntos porcentuales, llegando a representar el

CUADRO 12

PERU:
 PROYECCIONES DE LA BALANZA DE PAGOS 1986
 (Millones de US dólares corrientes)

	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
I Balanza cuenta corriente	- 386.6	- 548.3	- 511.6
A. Balanza comercial	560.7	429.0	460.7
1. Exportaciones FOB	2,698.3	2,686.0	2,698.3
2. Importaciones FOB	- 2,137.6	- 2,257.0	- 2,237.6
B. Servicios financieros	- 844.0	- 844.0	- 844.0
3. Sector público	- 573.0	- 573.0	- 573.0
4. Sector privado	- 271.0	- 271.0	- 271.0
C. Servicios no financieros	- 220.3	- 250.3	- 245.3
D. Pagos de transferencia	117.0	117.0	117.0
II. Capitales a largo plazo	485.0	485.0	485.0
E. Sector público	655.0	655.0	655.0
5. Desembolsos	470.0	470.0	470.0
6. Refinanciación	0.0	0.0	0.0
a. De amortización	0.0	0.0	0.0
b. De intereses	0.0	0.0	0.0
7. Amortización	- 1,444.0	- 1,444.0	- 1,444.0
8. Otros capitales	1,629.0	1,629.0	1,629.0
F. Sector privado	170.0	170.0	170.0
III Balanza neta básica (I + II)	99.0	- 63.3	- 26.6
G. Capital C. plazo y errores y omisiones	- 62.0	- 62.0	- 62.0
IV Balanza de pagos (III + G)	37.0	- 125.3	- 88.6

Nota:

- Se supone que el pago del 10% sobre el total de exportaciones es igual para todas las versiones, ya que la diferencia de las versiones A y C respecto a la B es sólo de menos de US\$ 1 millón.
- Se incluyen los servicios financieros totales previamente concertados, aunque a través de la partida de otros capitales se consideran como ingresos las partidas que no van a ser cubiertas.

95% del producto. Sin embargo, cabe señalar que la mayor parte de este aumento no se debió al crecimiento del saldo, sino al efecto de la devaluación del tipo de cambio sobre el valor del PBI expresado en dólares.

Aunque la deuda pública total experimentó un crecimiento del 8%, las entradas netas de capital de largo plazo para el sector público (US\$779 millones) fueron inferiores al año anterior⁷. La reducción respecto a 1984 se debió a que los nuevos desembolsos disminuyeron en US\$563 millones por la abrupta caída de los provenientes de la banca internacional y de los proveedores.

Respecto al servicio de la deuda, la cuantía causada durante 1985 ascendió a US\$2.067 millones, 16% menos que en 1984 debido a la reducción de las tasas de interés internacional. Sin embargo, el servicio pagado fue de sólo US\$617 millones, realizado en su mayoría en el primer semestre del año, e incluyendo US\$160 millones de pagos en especie.

La política de endeudamiento hasta mayo de 1984 había dado prioridad al pago de la deuda externa y a las renegociaciones periódicas, a costa de la actividad económica doméstica. Aún así, dada la gravedad de la crisis económica, entre mayo de 1984 y julio de 1985 no se logró cumplir cabalmente con los compromisos externos. En dicho período, los vencimientos del servicio con la banca, el Club de París y los proveedores sin seguro de exportación se venían contabilizando como "refinanciados" en virtud del acuerdo rea-

lizado entre el Perú y dichos acreedores en 1984.

A partir de agosto de 1985, el nuevo gobierno da un vuelco total a la política de tratamiento de la deuda externa. Desde entonces se suspenden los pagos por cualquier concepto de la deuda externa hasta definir la nueva política. A principios de 1986 se ratifica oficialmente la denominada "tesis peruana", que limita el pago de la deuda al 10% del total de ingresos por exportaciones, en la modalidad de pagos en efectivo. (Una parte de la deuda ha sido previamente negociada para ser pagada en especie). No obstante, la capacidad de pago del país es tan limitada que existe el riesgo de que no pueda siquiera alcanzarse dicho 10%, como se analizó arriba.

Es de interés señalar, sin embargo, que la banca internacional acreedora, que ha sido mucho más abierta que el Fondo Monetario Internacional, ha estado más dispuesta a negociar cambios en las modalidades de pago y ha llegado incluso a considerar la posibilidad de aceptar los pagos en especie.

De igual forma, ha presentado propuestas a los gobiernos de sus países para efectuar cambios, tanto en el sistema financiero como en las políticas comerciales, que faciliten el pago de la deuda, las cuales como es sabido no han encontrado respuesta favorable. A pesar de ello, el tratamiento al Perú ha sido exigente. Las relaciones con el Fondo Monetario se han ido deteriorando ante su persistente actitud fiscalizadora y su insistencia en la aplicación de políticas económicas recesivas, que fueron causa de la agudización de la crisis en

⁷ Lo concertado en 1984 fue US\$1.392 millones.

los años pasados. Asimismo, por la política del actual gobierno, de rechazo directo al papel del Fondo Monetario Internacional, se puede afirmar que prácticamente las relaciones entre dicha institución y el gobierno peruano son nulas. En estas circunstancias, el Perú probablemente va a ser declarado "valor deteriorado" e "inelegible", lo que anularía toda posibilidad de acceso al crédito de fuentes privadas y de los organismos internacionales conexos al FMI. El gobierno peruano, previendo alguna posibilidad de embargo, ha movilizad todas sus reservas de oro hacia el Perú.

Dentro de este contexto, las variaciones en las tasas de interés internacionales resultan prácticamente irrelevantes en la coyuntura actual, ya que para el caso peruano sólo afectarían los registros contables y no los pagos efectivos que están supeditados al monto de los ingresos por exportaciones. En cualquier caso, es evidente que la situación de la deuda externa peruana sólo podrá empezar a despejarse en la medida en que se recuperen las exportaciones, actualmente limitadas por la depresión de las cotizaciones externas y las medidas proteccionistas adoptadas sobre todo por Estados Unidos.

VI. MONEDA Y CREDITO

Durante 1985, pueden distinguirse dos etapas claramente diferenciadas en la conducción de la política monetaria en el país. Hasta el mes de julio se mantuvo el proceso de dolarización de la economía, en tanto que el crédito al sector privado y la liquidez en moneda nacional se redujeron en términos reales. En la segunda, a

partir de agosto, se inició el proceso de reversión de estas tendencias.

El progreso de la dolarización, impulsado por la fuerte devaluación de la moneda peruana y por el elevado índice inflacionario que hacía poco atractivos los ahorros en moneda nacional, limitaba la disponibilidad real de fondos en moneda nacional para financiar la actividad productiva. Además, antes de asumir el nuevo gobierno, se habían generado expectativas sobre la disponibilidad de los depósitos en moneda extranjera (M/E) que a su vez repercutían negativamente en las cuentas externas, ya que el retiro masivo de estos depósitos implicaba una reducción de las reservas internacionales. En efecto, no obstante la rentabilidad de los depósitos en moneda extranjera, entre diciembre de 1984 y julio de 1985 se habían retirado del sistema financiero más de US\$343 millones.

Tal como se preveía al asumir el nuevo gobierno dispuso la congelación del tipo de cambio y de la disponibilidad de divisas en el sistema financiero con miras a revertir la tendencia a la dolarización. Como además el Banco Central de Reserva intervino adquiriendo dólares a un tipo de cambio más alto, fue posible mantener un nivel apropiado y creciente de reservas internacionales a partir de agosto.

Paralelamente a la estabilización nominal del tipo de cambio se resolvió la congelación de precios y se redujo el costo del crédito, imponiéndose tasas activas efectivas máximas⁸. Las tasas activas fueron reduci-

⁸ Anteriormente sólo se fijaban las tasas activas máximas nominales.

CUADRO 13

PERU:
DEUDA EXTERNA TOTAL
(Millones de US dólares)

	1984	1985	1986
I. Largo plazo	12.059	12.677	13.178
1. Sector público	9.731	10.510	11.165
2. Banco Central de Reserva	862	825	760
3. Sector privado	1.466	1.342	1.253
II Corto plazo público y privado	1.330	1.117	1.096
1. Créditos comerciales y financieros	946	782	702
2. Sistema bancario	384	335	394
III Deuda externa total	13.389	13.794	14.274
IV Coeficientes (o/o)			
1. Deuda pública externa/PBI	57.5	72.7	60.4
2. Deuda externa total/PBI	79.0	95.5	77.3
3. Crecimiento de la deuda pública externa	16.7	8.0	6.2
4. Crecimiento de la deuda externa total	6.9	3.0	3.5

Fuente: MEF-DGCP; BCRP, Subgerencia del Sector Externo.

das paulatinamente hasta el 40% anual, lográndose incrementar la rentabilidad de los depósitos en moneda nacional.

Como resultado de las medidas tomadas, y con el objeto de evitar un desmesurado crecimiento de la liquidez en moneda nacional, con sus probables efectos inflacionarios, se incrementaron las tasas de encaje de los depósitos en moneda nacional.

A. Oferta monetaria (liquidez)

Si bien la oferta monetaria se expandió nominalmente en 122%, el

agudo proceso inflacionario experimentado —158.3%— trajo como consecuencia la reducción de la liquidez en términos reales, reducción que hubiera podido ser mayor de no haberse producido, en los últimos meses del año, una recuperación en los niveles de liquidez real al reducirse el ritmo inflacionario.

Así, la liquidez total se redujo en 22% en términos reales en el período enero-julio. Dentro del total de la liquidez, aquella en moneda nacional experimentó la mayor reducción (30%). Este resultado se debió a que los elevados índices inflaciona-

rios produjeron un deterioro de las tasas reales de interés, ante la imposibilidad de ajustar las tasas nominales al ritmo de la inflación por los efectos que ello habría producido sobre los costos de las empresas endeudadas. Como consecuencia se desalentó la tenencia de activos en moneda nacional. Al mismo tiempo, el ritmo de devaluación hizo que la rentabilidad de los depósitos en moneda extranjera se incrementase, produciendo así un desplazamiento de la demanda hacia estos depósitos. En efecto, el cuasidinero en moneda extranjera llegó a representar a finales de julio el 57% de la liquidez total, mientras que en los meses de diciembre de 1983 y diciembre de 1984 daba cuenta del 41 y el 49% respectivamente (Cuadro 14).

La continua dolarización de la economía se tradujo además en una disminución progresiva del control monetario, en inestabilidad en las reservas internacionales netas, en desviaciones del crédito en moneda nacional y en incrementos de los costos financieros, debido al efecto de la devaluación en el tipo de cambio sobre los crecientes créditos en moneda extranjera. Se calcula que el efecto del costo de oportunidad del capital (tasa de interés) sobre la inversión y la influencia de la devaluación sobre las tasas de interés fueron responsables de una disminución de entre 2 y 3 puntos en el ritmo de crecimiento del PIB⁹.

Las medidas económicas que se tomaron a partir de agosto, tales como el control de precios, la fijación del

tipo de cambio, y el congelamiento de la disponibilidad de divisas de los depósitos y certificados en moneda extranjera¹⁰, permitieron una reversión de estas tendencias que caracterizaban el desarrollo de la liquidez. El fenómeno más notorio fue la drástica desdolarización de la economía, tanto porque se incrementaron los rendimientos reales de los depósitos en moneda nacional como por la eliminación de las mini-devaluaciones. Esto indujo la reconversión masiva a moneda nacional del componente en moneda extranjera de la liquidez, de tal modo que en los últimos cinco meses del año se redujeron en un monto aproximado de US\$396 millones de cuasidineros en moneda extranjera. La participación de la liquidez en moneda nacional se incrementó así al 70% del total de la oferta monetaria. A esto hay que añadir que la intervención del BCR en el mercado financiero dio como efecto la conversión de US\$352 millones¹¹. Como resultado, la liquidez en moneda nacional se incrementó en 76% en términos reales.

Al reducirse paulatinamente la inflación, las tasas de interés del sistema financiero se redujeron en tres oportunidades a partir de agosto. No obstante, los ahorristas se vieron beneficiados porque el rendimiento real efectivo de los depósitos mejoró en relación con los meses anteriores.

⁹ Germán Alarco y Carlos Otero, "La dolarización en el sistema financiero", Lima-Perú, Fundación Ebert, octubre 1985.

¹⁰ El retiro de estos depósitos en moneda nacional se haría al tipo de cambio-venta establecido por el mercado único de cambios (MUC) más el 3%. Sin embargo, en relación con el mercado financiero había una pérdida de aproximadamente 20%.

¹¹ El BCR inició la compra de moneda extranjera a I/.17.50 por dólar, precio superior al que regía en el mercado de ese momento.

CUADRO 14
PERU:
LIQUIDEZ DEL SISTEMA FINANCIERO
(Millones de Intis corrientes)

	1983	1984	1985					Var. anual 1985	
	Diciem- bre	Diciem- bre	Marzo	Junio	Julio	Septiem- bre	Diciem- bre	Absoluta	o/o
Reservas internacio- nales netas (Millones de US\$)	1.944 (856)	6.283 (1103)	8.054 (977)	10.905 (973)	10.807 (868)	14.536 (1043)	19.806 (1421)	13.523 (318)	215.23 (28.83)
Otras operaciones netas con el exterior	- 2.096	- 3.744	- 5.606	- 6.446	- 7.104	- 7.754	- 7.705	3.961	105.80
Crédito interno	8.223	16.522	21.890	24.419	26.584	28.480	30.133	13.611	82.38
Sector público	3.172	2.529	1.725	3	1.736	401	- 2.495	- 5.024	198.66
Sector privado	7.199	15.910	21.229	23.341	26.648	30.335	32.746	16.836	105.82
Otras cuentas netas	- 2.148	- 1.917	- 1.064	- 925	- 1.800	- 2.256	- 188	1.799	93.84
Liquidez	8.071	19.061	24.338	28.878	30.287	35.262	42.234	23.173	121.57
Dinero	1.992	4.541	5.035	5.761	6.960	10.119	14.953	10.412	229.29
Circulante	1.107	2.491	2.682	3.281	4,318	5,398	8.106	5.615	225.41
Depósitos a la vista	885	2.050	2.353	2.480	2.642	4.721	6.847	4.797	234.00
Cuasidineró									
Cuasidineró en moneda nacional	2.766	5.090	5.457	6.599	6.985	10.341	14.476	9.386	184.40
Cuasidineró en moneda extranjera (Millones de US\$)	3.313 (1459)	9.430 (1656)	13.851 (1680)	16.518 (1474)	16.342 (1313)	14.802 (1602)	12.805 (918)	3.375 (- 738)	35.79 (-44.56)
Liquidez en moneda nacional	4.758	9.631	10.592	12.360	13.945	20.460	29.429	19.798	205.57

Fuente: Banco central de reserva del Perú.

Así, los depósitos a plazo que redituaban -2.6% en julio, incrementaron su rendimiento real a -0.5% en diciembre, permitiendo a los ahorristas mantener con una pérdida mucho menor el valor real de sus depósitos. Adicionalmente, para fomentar los ahorros, se crearon los certificados de depósitos de fomento con una tasa efectiva mensual de 2.5% , la más alta del mercado, lo que determinó un rendimiento real para diciembre de -0.3% .

Por efecto de las medidas analizadas, los componentes de la liquidez del sistema financiero experimentaron una importante recomposición en este período, ya que el dinero se incrementó en 115% y el cuasidinero en moneda nacional en 107% , mientras que la liquidez en moneda extranjera se contrajo en un 22% . Puede afirmarse que a partir de agosto de 1985 la evolución de la liquidez ha mantenido una tendencia uniforme, observándose una paulatina recuperación real. Es de esperar que si se mantienen el menor ritmo inflacionario y la mayor rentabilidad relativa de los depósitos en moneda nacional, se podrá avanzar aún más en el proceso de desdolarización y de expansión real de la liquidez.

B. Crédito del sector público

El crédito bancario al sector público se redujo drásticamente en 1985: 43% en términos constantes. En cifras nominales se redujo en I/.7.950 millones, y dentro de este total, el otorgado en moneda nacional disminuyó en I/.4.902 millones. Este resultado se debió sobre todo al incremento de los depósitos del gobierno en el Banco de la Nación con fondos

generados en la recaudación de impuestos y en la colocación de bonos de desarrollo. También debe señalarse que en julio se revirtió contablemente el crédito hacia depósitos netos.

Entre agosto y diciembre la deuda neta del gobierno central con el sistema bancario continuó reduciéndose. El otorgado en moneda nacional disminuyó en I/.1.382 millones a consecuencia de mayores depósitos por recaudación tributaria. En este período, también se incrementó el crédito neto en moneda extranjera en US\$58 millones por las deudas asumidas por el gobierno, correspondientes a la Corporación Peruana de Vapores y a Electroperú, ambas de propiedad del Estado.

El financiamiento neto al resto del sector público también registró un descenso entre enero y julio (I/.461 millones) explicado por los mayores depósitos del Instituto Peruano de Seguridad Social (IIPSS), de los organismos descentralizados, los gobiernos locales y de Petroperú. Asimismo, el crédito neto en moneda extranjera se redujo en US\$39 millones por los mayores depósitos en el BCR por concepto de refinanciación de la deuda de empresas públicas, especialmente la de Petroperú.

A partir de agosto, la disminución del crédito neto del sistema bancario al resto del sector público se acentuó (I/.2.673 millones en moneda nacional y US\$91 millones en moneda extranjera), como resultado de fuertes aumentos en los depósitos, destacándose nuevamente el efectuado por Petroperú (I/.1.550 millones). En efecto, esta empresa estuvo deposti-

tando en el Banco de la Nación los recursos correspondientes a la compra de crudo que por la rescisión de los contratos petroleros no fueron entregados a las compañías petroleras extranjeras. Otras empresas públicas también incrementaron sus depósitos en el Banco de la Nación (IPSS, Empresa de Comercialización de Insumos ENCI, Empresa de Comercialización de Arroz ECASA y Siderúrgica del Perú SIDERPERU). Hay que remarcar además que ENCI viene realizando depósitos en el Banco Agrario para el Fondo Nacional de Mejoramiento de Recursos Agropecuarios. Los depósitos en moneda extranjera del resto del sector público por concepto de refinanciación de la deuda también se incrementaron en US\$60 millones.

C. Crédito al sector privado

El crédito real del sistema bancario a la actividad privada se redujo en 23%, revirtiéndose así la tendencia del año anterior. En términos del sistema financiero, el crédito real hacia el sector privado se redujo en 20% en 1985, frente a un decrecimiento de 2% en 1984.

La mayor parte de esta reducción se produjo en el período enero-julio, particularmente en lo que se refiere al crédito en moneda nacional. Durante los meses posteriores, la reducción real fue de sólo 4% (2% en el caso del sistema financiero) explicada por el cambio experimentado en la conducción de la política monetaria. Aunque en el período agosto-diciembre se observó un marcado crecimiento de la liquidez en moneda nacional (69% en términos reales), esto no significó un incremento sus-

tantivo en el financiamiento, excepto en el mes de diciembre. La explicación radica en el incremento decretado en el encaje marginal para la banca comercial (de 50 a 75%) y a la práctica adoptada por la banca de mantener depósitos voluntarios en el Banco Central de Reserva más allá de los requerimientos legales, sobre todo durante los primeros meses de aplicación del programa económico por razones de seguridad y rentabilidad.

No obstante, como resultado del cambio en la composición de la liquidez, el crédito real en moneda nacional durante agosto-diciembre se expandió en 9%, en tanto que el denominado en moneda extranjera se contrajo en US\$100 millones.

Desde el inicio del programa económico del gobierno aprista, el financiamiento real continuó contrayéndose, aunque a tasas decrecientes, excepto en el último mes del año, cuando se registró un notable crecimiento real del orden del 10%.

D. Emisión primaria

La base monetaria —emisión primaria— tuvo un fuerte incremento en términos reales en 1985 (144%). Sin embargo, esta evolución no se dio de manera homogénea, pues en el período enero-julio la base monetaria decayó en 18% en tanto que se expandió en 197% en el período agosto-diciembre (Cuadro 15).

En términos nominales, la expansión ocurrida en el primer período se debió al apoyo otorgado por el Instituto Emisor a la actividad productiva interna y de exportación. Así, el

CUADRO 15
PERU:
EMISION PRIMARIA
(BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU)
(Millones de Intis corrientes)

	1983 Diciem- bre	1984 Diciem- bre	1985					Variación %	
			Marzo	Junio	Julio	Septiem- bre	Diciem- bre	Dic.84/ Dic. 83	Dic./85/ Dic. 84
I Reservas internacionales (Millones de US\$)	2.020 (889)	6.048 (1125)	8.645 (1048)	10.876 (971)	11.184 (894)	15.947 (1144)	20.813 (1493)	217.2 (26.5)	224.80 (32.71)
II Crédito al sector público	1.338	-1.405	-3.840	-7.261	-6.367	-7.811	-8.095	-205.0	-0-
Banco de la Nación	24	830	1.118	1.285	737	861	847	3.358.3	2.05
Directo	1.314	-2.235	-4.958	-8.546	-7.164	-8.672	-8.942	-270.1	-0-
III Crédito a la banca de fomento	981	1.901	2.320	2.764	2.357	3.141	3493	93.8	83.75
Agrario	529	1.027	1.313	1.504	1.543	1.639	1.938	94.1	88.70
Industrial	324	739	829	1.045	1.032	1.194	1.160	128.1	56.97
Minero	26	158	-0-	-0-	215	-0-	-0-	507.6	-0-
Resto	2	135	178	215	17	308	395	6.650.0	192.59
IV Créditos a la banca comercial	259	972	1.427	2.042	2.424	2.705	2.660	275.3	173.66
Resto	-2.671	31	42	111	4.428	134	136	101.2	338.71
V Emisión primaria	1.819	3.504	4.163	5.145	5.962	13.553	22.093	92.6	530.51
Circulante	1.107	2.502	2.695	3.297	4.318	5.400	8.144	126.0	325.50
Reservas bancarias	671	937	1.376	1.692	1.558	5.374	13.946	39.6	1388.37
Otros depósitos	41	65	92	156	86	2.779	3	58.5	-95.38

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

Banco Central emitió I/1.591 millones al monetizar los recursos extranjeros provenientes de los créditos de cuentas de avance ("advance account") para la exportación no tradicional. Además, el Banco Central emitió I/875 millones para el sistema financiero nacional, que fueron destinados principalmente al sector agrario. El saldo positivo de la balanza comercial cambió contribuyó también a expandir la emisión primaria, mientras que las operaciones derivadas del apoyo de deuda externa, la recuperación de inversiones petroleras y mineras y los depósitos de refinanciación de la deuda externa, entre otras, tuvieron un efecto contractivo sobre la base monetaria. Como resultado final la emisión primaria en este período se incrementó en I/2.458 millones.

A partir de la aplicación del programa de emergencia del gobierno aprista, se produjeron cambios en la evolución de la emisión primaria. Así, en este período, la base monetaria creció principalmente por la conversión a intis de depósitos y certificados en moneda extranjera (US\$ 572 millones) y por la compra de divisas en el mercado financiero por parte del BCR (US\$351 millones). Solamente por el primer concepto, la base monetaria se expandió en un monto de I/8.240 millones, siendo el mes de agosto el de mayor movimiento (I/3.696 millones).

Como puede apreciarse, fueron los factores de origen externo los que originaron la casi totalidad del incremento en la base monetaria. Los factores de origen interno, tales como el apoyo a la banca de fomento y la remuneración a los fondos mantenidos

en encaje en el Banco Central, contribuyeron apenas al 40% de la expansión total.

Con el objeto de contrarrestar la expansión de la base monetaria, las autoridades económicas procedieron a incrementar la tasa promedio de encaje de 20% en julio a 72% en diciembre, logrando con ello reducir el multiplicador de 2.10 en agosto a 1.25 al culminar el año (en diciembre de 1984 era de 2.48).

E. Reservas internacionales del sistema bancario y perspectivas financieras

Las reservas internacionales entre diciembre de 1984 y diciembre de 1985 se elevaron en US\$318 millones, observándose también dos períodos claramente diferenciados en esta evolución. El Banco Central y el Banco de la Nación fueron las instituciones del sistema que contribuyeron en forma más positiva al incremento de las reservas internacionales, mientras que la banca comercial y la banca de fomento tuvieron una contribución negativa.

Tal como se deduce del panorama del sector externo analizado en una sección anterior, es muy probable que en 1986 se comiencen a perder reservas internacionales. De otro lado, la aceleración en el proceso inflacionario observada en los primeros meses de 1986 (superior al 40% mensual) y la reducción en las tasas de interés activas y pasivas en febrero del presente año han dado origen a tasas de interés pasivas que en términos reales son negativas en más del 190% anual. Ante dicho panorama, y dado que los ahorros se determinan fundamentalmente por la evolución

del ingreso real, es muy probable que en 1986 se produzca un incremento del ahorro de la economía, pero no en el ahorro financiero. De tal forma, puede ocurrir un proceso de desintermediación del sistema financiero, ya que los recursos de ahorro tenderán a ser transferidos en especial hacia la adquisición de activos físicos¹². Adicionalmente, las medidas dictadas en febrero del presente año tienen un alto costo fiscal en la medida que reducen los ingresos (impuestos a la producción, al consumo y a las importaciones) e incrementan los gastos. En esa dirección, y ante un mercado financiero internacional cerrado, es muy probable que se produzca una expansión importante del crédito hacia el sector público.

Ante dichas circunstancias las posibilidades de política se limitan, bien a responder pasivamente a los requerimientos tanto del sector público como del sector privado, o en forma alternativa a restringir las disponibilidades de recursos para el sector privado, con los consiguientes efectos recesivos sobre el aparato productivo. Las únicas salidas frente a este dilema son reducir el ritmo inflacionario hasta niveles compatibles con las tasas de interés, o acudir a la emisión masiva de bonos u obligaciones con un rendimiento más elevado por parte de las instituciones financieras del Estado.

VII. LA EVOLUCION DE LOS PRECIOS

Al mes de diciembre de 1985, la variación acumulada anual en el índice

de precios al consumidor de la ciudad de Lima llegó a 158.30%. Sin embargo, a partir de septiembre del mismo año el crecimiento de los precios mostró una significativa desaceleración, debido al efecto de la aplicación del programa de congelamiento de precios (Cuadro 16). Así, mientras que durante los siete primeros meses del año se tuvo una inflación de 107.10% en los cinco meses del nuevo gobierno fue de 24.70%.

La evolución trimestral del índice de precios al consumidor indica igualmente que en el primero y segundo trimestres de 1985 se dieron las tasas acumuladas y promedio más elevadas y que las mayores alzas correspondieron a los productos controlados (Cuadro 17). Durante el cuarto trimestre, cuando se dieron los efectos de la nueva política de precios, la variación acumulada se redujo notablemente, situándose en el 8.70%, para un promedio mensual de 2.80%. En este resultado tuvo gran influencia la reducción de 0.30% en los precios de los productos controlados, debido a la decisión oficial de rebajar el precio del kerosene y las tarifas eléctricas en el mes de octubre. La desaceleración fue menos pronunciada entre los precios de los productos controlados ya que éstos aumentaron un 40%. Dentro de este grupo, los "no transables" fueron los que mostraron la mayor variación (4.60%) debido especialmente a la reducción de la oferta de papa por la contracción de las áreas sembradas en la costa, y a las presiones de demanda en productos tales como el pollo y los huevos ante el insuficiente abastecimiento de sus sustitutos.

La política de mantener el tipo de cambio, conjugada con una cierta

¹² Esto podría ocurrir aun con la hipótesis de altos niveles de inversión promovidos por tasas de interés activas reales negativas.

CUADRO 16
PERU:
VARIACIONES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR POR GRUPOS
(%)

	Ponderaciones	1983				1984				1985			
		I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
INDICE GENERAL	100.0	27.5	22.4	25.7	14.7	24.3	18.8	18.0	21.3	34.9	39.1	26.3	8.7
1. Alimentos, bebidas y tabaco	38.1	34.8	18.3	30.7	13.1	24.0	16.5	15.0	21.8	29.8	39.8	22.8	13.6
2. Vestido y calzado	7.3	10.1	28.6	14.3	24.0	18.3	20.7	21.5	28.1	29.4	48.4	27.4	8.8
3. Alquiler, vivienda, combustible y electricidad	15.6	31.3	13.0	21.0	6.7	26.1	21.8	16.9	17.7	36.1	35.4	16.8	-3.1
4. Transportes y comunicaciones	9.8	25.7	33.0	25.5	13.0	29.6	18.3	26.9	22.8	4.4	39.7	42.0	3.2
5. Recreio, diversiones y servicios de enseñanza	7.4	25.8	22.4	23.2	15.8	29.6	22.5	20.9	20.8	47.4	36.5	29.1	7.4
6. Muebles, enseres y mantenimiento del hogar	7.0	16.6	27.2	22.1	21.5	22.6	20.3	18.9	23.2	42.4	40.6	26.7	8.1
7. Gastos en cuidados médicos y consevación de la salud	2.6	30.1	24.8	25.9	25.7	22.2	23.7	24.6	22.2	31.5	37.8	28.1	6.4
8. Otros bienes y servicios	12.2	22.0	21.7	25.0	17.8	21.1	17.7	16.8	19.3	31.7	38.2	30.6	12.2

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

CUADRO 17
PERU:
VARIACIONES DE PRECIOS
(Promedios mensuales, %)

	Ponderaciones	1983				1984				1985			
		Trimestres				Trimestres				Trimestres			
		I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
INDICE GENERAL	100.0	8.4	7.0	7.9	4.7	7.5	5.9	5.7	6.7	10.5	11.6	8.2	2.8
1. PRODUCTOS CONTROLADOS	22.0	10.5	10.2	8.7	4.0	8.9	7.2	6.2	6.3	12.0	12.3	8.1	-0.3
Alimentos**	9.9	9.7	8.5	9.7	5.7	7.5	8.0	5.4	4.8	9.8	14.2	6.1	0.4
Combustibles	4.3	16.7	14.7	7.6	1.9	8.5	5.3	6.2	6.7	17.3	9.6	7.2	-2.1
Transporte	5.7	8.0	8.0	8.2	3.6	9.7	5.4	9.2	8.0	11.3	12.0	12.8	0.9
Servicios públicos	2.1	3.6	9.0	10.0	4.4	15.0	13.1	3.9	7.5	7.1	15.5	7.4	0.1
2. PRODUCTOS NO CONTROLADOS	78.0	7.0	6.0	7.7	4.9	7.1	5.5	5.5	6.8	10.0	11.4	8.2	4.0
Transables	31.7	5.6	6.5	7.8	7.9	7.7	6.7	5.5	7.8	10.3	13.1	7.0	3.1
Alimentos	13.0	5.4	6.1	9.7	8.1	9.1	6.2	5.2	7.9	9.3	12.1	5.7	4.1
Textil, calzado, cristal y aparatos electrodomésticos	9.7	3.1	5.0	5.7	7.5	6.2	6.5	6.1	8.0	10.5	13.9	7.7	2.7
Otros transables	9.0	7.4	8.2	6.8	7.8	6.7	7.7	5.6	7.5	11.7	13.9	8.2	2.1
No transables	46.3	9.3	5.8	7.6	3.1	6.7	4.6	5.5	6.1	9.7	10.0	9.2	4.6
Alimentos*	13.4	15.9	4.1	9.6	-0.7	6.1	1.2	4.0	7.1	8.1	9.1	10.3	9.0
Comida fuera del hogar	8.7	6.3	7.2	8.1	5.5	6.2	5.7	4.9	6.0	9.5	11.1	9.2	4.3
Servicios	4.4	6.6	5.2	5.8	4.9	6.6	5.7	6.9	8.2	9.7	9.1	9.3	4.8
Alquileres	10.9	5.5	5.8	4.3	2.0	3.8	6.0	5.2	2.4	5.0	11.2	6.1	1.2
Otros	8.9	8.0	7.4	7.7	5.7	9.2	6.1	6.8	5.6	13.0	10.2	9.0	2.0

* Incluye papa

** Incluye fideos y azúcar

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

estabilidad de los precios internacionales, permitieron moderar los crecimientos de precios de los productos transables no controlados que, excepto en el caso de los bienes alimenticios, se situaron por debajo de la inflación total.

En suma, la política de precios del nuevo gobierno atacó los factores que hasta el mes de agosto venían impulsando la inflación: la devaluación del tipo de cambio, los precios de los bienes y servicios públicos, y los costos financieros. En efecto, a partir de entonces, se mantuvo la paridad nominal del tipo de cambio, se fijaron los precios para las empresas públicas productoras de bienes y servicios y se redujeron en tres oportunidades las tasas nominales de interés. Es probable que esta última medida haya sido más favorable para las grandes empresas, con mayores niveles de endeudamiento, que para las pequeñas y medianas, en cuya estructura de costos tienen un mayor peso relativo los salarios, y que por consiguiente fueron más afectadas por las políticas de aumento de salarios y fijación de precios de los bienes finales.

No obstante el congelamiento general de precios, en círculos no oficiales se espera que la inflación en 1986 se sitúe alrededor del 60%, cifra ésta consistente con el incremento mensual del 4% registrado en febrero y marzo. Si bien estos niveles de inflación son notablemente inferiores a los de 1984 y 1985 (125.10% y 158.30% respectivamente), ponen en evidencia algunos de

los peligros de la política actual. Es obvio que una inflación del 60% refleja relajamiento e inoperancia de la política de congelación. En efecto, las empresas encuentran una diversidad de mecanismos para evadir los controles (cambio de envases, unidades o marcas comerciales) y para limitar el abastecimiento. De otro lado, la inflación actual pone de manifiesto los problemas estructurales de la economía, especialmente en el sector agropecuario, el cual registra los mayores crecimientos de precios debido a las rigideces que lo caracterizan y a la falta de una política efectiva de fomento a la producción agropecuaria. El control en las variaciones de precios en este rubro será difícil en el corto plazo, ya que si bien se han establecido precios de productos alimenticios al consumidor y precios de refugio y garantía al productor, éstos sólo cubren a los principales productos. Otro sector problemático, especialmente a partir de enero de 1986 es el de servicios en general, ya que por su propia naturaleza el control se hace prácticamente imposible y su evasión se facilita, especialmente en razón de su tamaño (40% del PIB).

Finalmente, es importante resaltar que una tasa de inflación del 60% resulta totalmente incoherente con otras políticas, como la de mantenimiento del tipo de cambio, la política de tipos de interés y la política de precios de los bienes y servicios del sector público. Así las cosas, el control a la inflación bien podría convertirse en el talón de Aquiles de la política económica actual.

Venezuela

Ricardo Hausman
Miguel Rodríguez

Instituto de Estudios Superiores de Administración, IESA, Caracas - Venezuela

coyuntura económica andina

VENZUELA

Actividad económica general	179
Actividad económica sectorial	183
La balanza de pagos	189
Finanzas públicas	192
Empleo, precios y salarios	194
Moneda y banca	197

Venezuela

I. ACTIVIDAD ECONOMICA GENERAL

A. Evolución de los agregados económicos

Venezuela todavía se encuentra inmersa en la más profunda depresión que haya vivido en más de medio siglo. Desde 1979 hasta hoy la economía del país ha padecido un proceso recesivo que ha tenido un impacto profundamente negativo sobre el ingreso, la producción, el empleo y, en general, sobre el bienestar económico de la nación.

En efecto, debido al estancamiento y contracción de 1979 a 1985, el PTB real a comienzos de 1986 se encuentra por debajo del de 1977, el ingreso per cápita real está a niveles inferiores a los de 1970, y el desempleo ha llegado a los niveles más altos en las últimas décadas. La gran paradoja la constituye el hecho de que este retroceso de la economía nacional ha ocurrido en medio de una enorme abundancia de recursos externos, provenientes del segundo

shock petrolero de 1979-81 y del endeudamiento externo¹.

De acuerdo con las cifras provisionales publicadas en el Boletín Trimestral del Banco Central, el PTB real cayó un medio por ciento adicional en 1985 (30% en términos per cápita), con lo cual el producto per cápita ha completado una reducción de más del 25% desde 1979 hasta hoy. La inflación promedió un 12% para los precios al consumo para ese mismo año, lo que, unido a los débiles ajustes nominales en las remuneraciones al trabajo, produjo una reducción de salarios reales entre un 5 y un 7%. El desempleo acusó una dudosa reducción según cifras oficiales, del 14% en el primer semestre de 1985, al 12.5% en el segundo semestre, mientras que el sector informal continuó su acelerado crecimiento, llegando a representar el 46% de la ocupación. En medio de esta depre-

¹ Los recursos provenientes del endeudamiento totalizaron unos US\$20.000 millones entre 1979 y 1983, a pesar de que en el mismo período el sector externo produjo un superávit corriente de unos US\$9.000 millones.

CUADRO 1
VENEZUELA:
INDICADORES MACROECONOMICOS BASICOS, 1974-85
(Tasas interanuales de crecimiento)

	1974-78	1979-83	1984	1985*
PTB Real				
Total	6.0	- 1.0	- 1.4	- 0.4
No petrolero	8.2	- 0.8	- 1.2	0.0
Demanda agregada				
Consumo	12.8	1.5	- 1.0	
Inversión privada	14.2	-24.2	65.0	
Gasto público	16.5	- 3.1	-23.7	
Exportaciones	- 9.7	- 4.4	2.2	
Importaciones	23.4	-10.3	- 0.3	
Precios al consumidor	9.2	13.4	12.2	11.9
Precios al por mayor	11.8	12.9	17.5	
Salarios Reales	6.8	-4.5	-7.0	-6.0
Liquidez (M ²)	28.6	17.6	8.8	8.6

Fuente: BCV, *Anuario de Cuentas Nacionales y Boletín Trimestral*.

* Cifras preliminares.

sión, la balanza de pagos continuó arrojando un extraordinario superávit corriente de más de US\$3.300 millones, los cuales financiaron la acumulación de aproximadamente US\$1.670 millones en reservas internacionales, la amortización de US\$780 millones de deuda pública externa, y las salidas privadas de capital.

La causa fundamental del estancamiento en 1985, al igual que en 1984, ha sido la política contractiva de gasto público instrumentada por el gobierno², que se trazó como objetivos de política económica la austeridad y la amortización de deuda externa, en

una economía caracterizada por alto desempleo y capacidad ociosa, debilitada tras cinco años de recesión. Luego de devaluar en promedio un 30% en 1984 (un 20% en términos reales), el gobierno disminuyó el gasto público real en 1984 y 1985 para producir una contracción del 2% del PTB en esos dos años. Como en Venezuela las empresas del estado producen el 98% de las exportaciones del país, una devaluación, donde el sector público no reinyecte en la economía los proventos de la misma, es necesariamente contractiva. El resultado final es una suerte de "efecto Díaz-Alejandro", donde el sector de alta propensión marginal al ahorro que percibe las rentas de la devaluación, es el sector público. En efecto, el superávit financiero público se ubi-

² Al bajo nivel de gasto proyectado, se sumó el rezago sustancial en las ejecuciones.

CUADRO 2
VENEZUELA:
PRECIOS, TASAS DE INTERES
Y DESEMPLEO, 1984-85
(%)

	1984	1985
Precios al consumidor		
Variación promedio	12.2	12.0
Variación puntual	18.3	6.0
Tasa de interés		
Activa	15.2	12.6
Pasiva	13.0	8.9
Tasas de desempleo	12.4	13.3

Fuente: BCV: *Boletín Trimestral*, diciembre 1985.

có en un 70% del PTB en 1984, y en un 40% el año pasado.

La otra causa detrás de la paralización de la demanda agregada en 1985, fue la contracción continuada de los salarios reales. La ausencia de una política integral de ingresos se tradujo en una nueva reducción de los salarios reales, por séptimo año consecutivo, que en un medio ambiente de empleo estancado paralizó al consumo privado³.

La política cambiaria se caracterizó por una leve devaluación real adicional en el mercado controlado y por el incremento del diferencial con el tipo de cambio libre. En efecto, la progresiva eliminación de las importaciones al antiguo tipo de cambio de Bs. 4.30 por dólar, el traslado de

mercancías al tipo de cambio libre y la depreciación del dólar americano produjeron una devaluación real promedio para las importaciones del 100%. El mercado libre registró una tendencia alcista durante el segundo semestre del año, para situarse en un nivel cercano a Bs. 15 por dólar, luego de ubicarse por debajo de los Bs. 13 por dólar a finales de 1984. En enero de 1986, el colapso del mercado petrolero se tradujo en una abrupta alza de la cotización del dólar a niveles que se han estabilizado en torno a los Bs. 19,30 por dólar.

Dado el esquema fuertemente proteccionista en los mercados cambiarios oficiales y la utilización del mercado libre como herramienta proteccionista y de estímulo a las exportaciones, el sector transable ha recibido fuertes estímulos para su expansión. Sin embargo, el crecimiento de las exportaciones privadas ha sido relativamente lento, mientras que los incrementos internos de la producción parecen haber respondido más a la política de precios agrícolas que al esquema proteccionista. Así, mientras la agricultura se expandió aceleradamente (70%), la industria manufacturera creció en forma muy moderada, reflejando la debilidad de la demanda interna. La fuerte depreciación del bolívar en el mercado libre y su continuada inestabilidad parecen haber incidido más significativamente en la especulación financiera que en la expansión en la producción de exportables.

B. Perspectivas para 1986

Los "superávit gemelos" —fiscal y externo— registrados en 1984 y 1985 indujeron un cambio en los linea-

³ En el Cuadro 1 puede observarse la evolución del consumo privado y los salarios reales: la correlación entre ambas variables es evidente. En efecto, en 1974-78, el alto crecimiento de las remuneraciones reales fue factor decisivo en el fuerte aumento en el consumo, en tanto que en 1979-84, la contracción de los salarios explica en buena parte el rezago en la demanda de consumo.

mientos de política fiscal para 1986, al proponerse un programa de gastos más ambicioso. Sin embargo, el paquete de políticas fue acompañado de medidas restrictivas tales como el aumento en un 49% del precio promedio de la gasolina y la instrumentación de un nuevo sistema de retenciones fiscales. Con las hipótesis petroleras vigentes en diciembre de 1985 (exportaciones equivalentes a US\$12.600 millones), se podría haber esperado un crecimiento del producto entre 0 y 2%, dependiendo de la capacidad de ejecución de los programas de inversión pública, una inflación promedio ligeramente inferior al 10%, un superávit en cuenta corriente de US\$2.500 millones, una situación básicamente equilibrada en las cuentas del sector público y una estabilización del desempleo alrededor del 14%.

Sin embargo, el colapso del mercado petrolero en enero de 1986, que representa una pérdida probable de ingresos externos de US\$5.000 millones (10% del PIB) respecto de las cifras previstas, ha introducido cambios a estas previsiones. De mantenerse vigente el esquema de política anunciado, los ingresos del sector público, netos del aumento de la utilidad cambiaría proveniente de la inesperada depreciación del mercado paralelo, se ubicarían en unos Bs. 30.000 millones, generando un déficit del sector público cerca al 8% del producto. Este déficit se financiaría principalmente mediante la disminución de la amortización de la deuda externa y la reducción de los depósitos del Tesoro Nacional y de Petróleos de Venezuela en el Banco Central. Por su parte, la cuenta corriente de la balanza de pagos arroja-

ría un déficit de US\$2.000 millones y la pérdida de reservas podría ubicarse en una cifra cercana a los US\$4.000 millones, de mantenerse los actuales esquemas de amortización. Finalmente, el producto y la inflación no sufrirían cambios respecto de las proyecciones iniciales. En este contexto, la gestión del año 1987 sería más difícil, dada la disminución de las reservas tanto en bolívares como en divisas del sector público, obligando a tomar medidas que afectarían los flujos de ingresos y gastos de la economía.

Ante esta perspectiva, ha habido anuncios respecto de la disposición del gobierno de alterar el esquema de política vigente, que aún no se han concretado. Se perfilan dos alternativas. La primera mantendría esencialmente inalterado el esquema de política, acudiéndose sólo a un mayor control para las importaciones a tasa preferencial, y trasladando al mercado libre un monto de importaciones que en 1985 representaron US\$1.000 millones. Esta medida, que implicaría una devaluación de la tasa promedio de importación en un 23% en términos nominales respecto al año anterior, daría origen a un incremento de los ingresos del sector público en Bs. 6.000 millones (casi 2% del PIB) y limitaría el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos a US\$1.000 millones. Dependiendo de la efectividad en la ejecución de la política de gasto público, el impacto fiscal de la devaluación podría traducirse en una disminución de las metas de crecimiento respecto de las estimaciones iniciales y un alza en la tasa de inflación en aproximadamente 2 puntos. Además, esta política tendería a concentrar el

efecto protectorio de la devaluación en aquellos productos de más fácil sustitución. No obstante, al incrementar los controles discrecionales en el otorgamiento de divisas preferenciales a las empresas públicas y privadas, se podrían generar desabastecimientos de materias primas o cuellos de botella en la capacidad instalada, lo que traería un nivel de actividad menor y una tasa de inflación por encima de los arriba mencionados.

El esquema alternativo abogaría por una devaluación del tipo de cambio oficial a una tasa cercana a Bs. 9.50 por dólar. Esta medida representaría una depreciación de la tasa promedio para importaciones del orden del 35% respecto del año anterior, un incremento en unos Bs. 12.000 millones en los ingresos del sector público (3% del PIB) y un mejoramiento del déficit en cuenta corriente cercano a los US\$1.000 millones. La tasa de crecimiento del PIB podría disminuir respecto de las estimaciones iniciales (dependiendo nuevamente de la política de gasto público que termine ejecutándose) y la tasa de inflación se incrementaría en unos 5 puntos. El mejoramiento en las cuentas fiscales tendría como contrapartida un mayor costo en el pago de intereses de la deuda externa pública y privada, contraída antes de febrero de 1983, produciendo efectos difíciles de prever sobre las empresas, especialmente las financieras.

En cualquiera de estos casos, se tendería a producir una devaluación no expansiva y un alza en el nivel de precios, producto de las medidas encaminadas a disminuir los déficit externo y público. Desde el punto de

vista macroeconómico, estas opciones parecen inconvenientes, dado el acervo de activos externos del país (US\$17.000 millones) y la presencia de recursos productivos subutilizados, al tiempo que podrían representar un postergamiento del ajuste estructural necesario para alterar la capacidad productiva del país, requiriendo para enfrentar el deterioro reciente, de cerca del 40%, en los términos de intercambio de la economía venezolana con el resto del mundo.

II. ACTIVIDAD ECONOMICA SECTORIAL

El nivel insuficiente de la demanda agregada y las modificaciones de precios relativos explican el comportamiento diferencial de los sectores de la producción en 1985. Con excepción de la agricultura y la minería, que registraron crecimientos significativos (véase el Cuadro 3), los demás sectores de la producción fueron víctimas del rezago del gasto público y privado, y en el caso del petróleo en particular, de las condiciones prevalecientes en el mercado internacional.

A nivel global, los efectos de la devaluación y de los ajustes de precios continuaron favoreciendo en términos relativos la producción de bienes transables. Como se observa en el Cuadro 4 y en la Figura 1, el sector de bienes comerciables⁴ ha continuado la expansión iniciada en 1984, aunque todavía a un ritmo insuficiente en relación con sus potencialidades reales. Por su parte, la producción en el sector de bienes do-

⁴ Definidos aquí como agricultura, manufactura, minería y petróleo.

CUADRO 3

VENEZUELA:
 CRECIMIENTO DEL PTB REAL POR SECTORES
 (Tasas de variación interanual)

	1974-78	1979-83	1984	1985*
PTB Total				
A. Petrolero	- 6.6	- 3.0	- 0.3	- 4.2
B. No petrolero	8.2	- 0.8	- 1.2	0.0
1. Agricultura	4.4	1.4	0.8	7.0
2. Minería	- 4.4	- 7.9	15.6	14.9
3. Industria manufacturera	10.2	1.7	5.1	3.0
4. Electricidad y agua	9.8	9.8	0.0	5.1
5. Construcción	18.8	-10.1	-34.4	-17.4
6. Comercio, Servicios y transporte	10.6	- 1.6	- 5.3	- 3.8
7. Gobierno	4.3	1.5	- 0.6	- 1.3

Fuente: BCV, Anuario de Cuentas Nacionales.

CUADRO 4

VENEZUELA:
 PTB TRANSABLE Y
 NO TRANSABLE, 1984-85
 (Tasas de crecimiento)

	1984	1985
PTB Total	-1.4	-0.4
1. Comercializable ¹	3.2	2.3
a. Petrolero	0.3	-4.2
b. No petrolero	4.2	4.4
2. No comercializable ²	-3.6	-1.8
a. Bienes	-19.9	-5.5
b. Servicios	-1.2	-1.3

¹ En comercializables se incluyen la agricultura, petróleo, gas y derivados, minería y manufacturas.

² En no comercializables se incluyen construcción, electricidad y agua, transporte, almacenamiento y comunicaciones, y los servicios (comercio, gobierno, etc.).

Fuente: BCV, Anuario de Cuentas Nacionales.

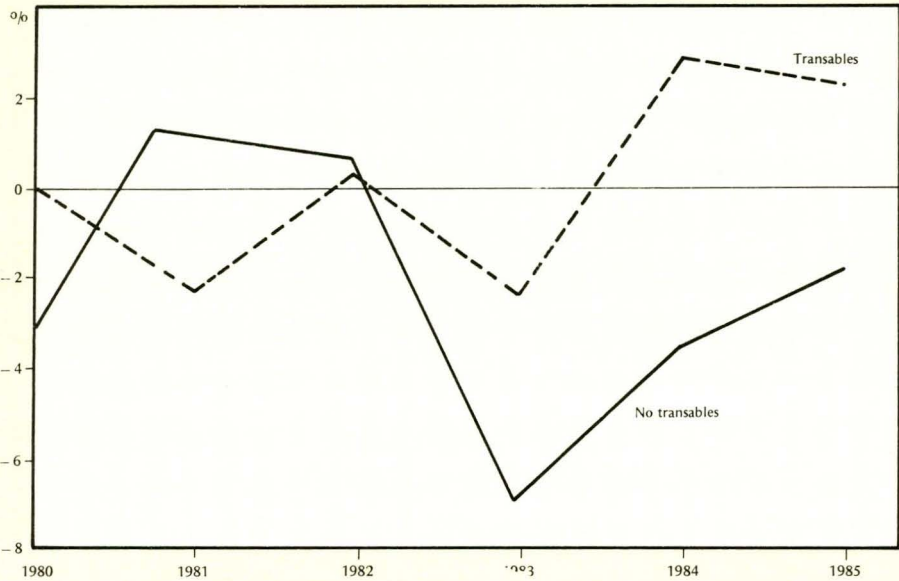
mésticos se contrajo por tercer año consecutivo, si bien a un ritmo menor. Este comportamiento diferencial se explica claramente por el fuerte cambio en los precios relativos, producto de la devaluación. Además el moderado crecimiento del sector transable no petrolero y el retroceso en el sector de no transables están asociados en buena medida al comportamiento de la demanda interna. En particular, el colapso en la construcción y la contracción en el sector comercio, se explican por la fuerte reducción en gastos de infraestructura por el sector público, y por la disminución del gasto privado en consumo e inversión.

A. Petróleo

El sector petrolero se encuentra en graves dificultades en estos momentos. La progresiva pérdida de control

GRAFICO 1

VENEZUELA:
BIENES TRANSABLES Y NO TRANSABLES
(Tasas de crecimiento anual)



Fuente: BCV, Anuario de Cuentas Nacionales.

sobre la oferta por parte de la OPEP ha hecho crisis a comienzos de 1986, lo que se ha traducido en una caída significativa de los precios. Para 1986 se espera una reducción de por lo menos un 40% en el precio promedio de realización del barril de petróleo venezolano. De mantenerse los volúmenes de exportación, esto significaría una caída de unos US\$ 5.000 millones en ingresos de exportación, que colocarán a la cuenta corriente de la balanza de pagos en situación deficitaria por primera vez desde 1982.

Los resultados del sector petrolero en 1985 ya anunciaban la debilidad estructural del mercado mundial de hidrocarburos, pues la producción se redujo en un 7%, y los precios de realización por barril cayeron de US\$ 26.7 a US\$25.8. Sin embargo, estos

indicadores no permitían prever el colapso que estamos presenciando en 1986.

Las perspectivas del sector petrolero venezolano, principal fuente de divisas del país, están íntimamente atadas a la evolución del mercado mundial de petróleo. La reciente caída en el mercado no fue anticipada en toda su profundidad por la mayoría de los expertos nacionales e internacionales, pues resultaba difícil hacer predicciones certeras en un mercado tan convulsionado. Sin embargo, actualmente, existen razones para suponer que el mercado continuará estructuralmente débil en el corto y el mediano plazo, y que esta debe ser la premisa fundamental sobre la que se apoye la formulación y la ejecución de la política económica en los próximos años. A pesar de esto, la

CUADRO 5
VENEZUELA:
PETROLEO, PRODUCCION, EXPORTACION Y PRECIOS, 1984-85

	1984	1985	Crecimiento (%)
Volumen de producción de crudo (miles b/d)	1.799	1.674	- 7.0
Exportaciones totales (miles b/d)	1.517	1.356	-10.6
Crudo	1.007	867	-13.9
Derivados	510	489	- 4.1
Precio promedio de realización (\$/b)	26,7	25,8	- 3.3

Fuente: Petróleos de Venezuela.

drástica reducción de los precios deberá permitir una recuperación de la demanda mundial de hidrocarburos, y una disminución de la oferta de los productores marginales, generándose así una situación favorable en el largo plazo para países con altas reservas probadas como Venezuela.

B. Sector agrícola

Las estimaciones preliminares indican que en 1985 tuvo lugar un repunte sustancial de la producción del sector agrícola, aunque hay que enfatizar que el dinamismo se concentró en ciertos rubros que fueron objeto de estímulos especiales. Como se observa en el Cuadro 6, se estima que la agricultura creció un 7% en términos reales el año pasado, lo cual representa una vigorosa recuperación después de varios años de estancamiento (véase el Cuadro 3).

Este resultado fue producto de los cambios en precios relativos que se originaron en los ajustes de precios internos decretados a mediados de

1984 para ciertos rubros de la producción. En particular, los precios del maíz, el arroz y el sorgo fueron incrementados en un 70%, la leche en 100%, y la carne en 40%. El Cuadro 6 muestra con claridad que la expansión se dio principalmente en maíz, arroz y caña de azúcar, mientras que el café y la leche respondieron sólo moderadamente a los incentivos.

Sin embargo, los estímulos de precios se dieron en un contexto de depresión del ingreso real de los consumidores que se tradujo en debilitamiento de la demanda. Además, algunas producciones resultaron desfavorecidas por la decisión de mantener la vieja paridad de 4.30 Bs. por dólar para la importación de ciertos alimentos, como el trigo. El resultado final fue que mientras el aumento de precios al productor estimulaba la oferta nacional, el cambio en los precios relativos redirigía la demanda fuertemente hacia el consumo de alimentos importados. Así es que mientras el consumo de pastas, pan y derivados del trigo aumentó en 13% el

CUADRO 6

VENEZUELA:
 CRECIMIENTO EN LA
 PRODUCCION AGRICOLA, 1985
 (Variación porcentual)

Productos	%
Maíz	58.7
Caña	17.4
Arroz	15.7
Café	5.7
Sorgo	1.9
Ganado Bovino	2.5
Leche	5.5
Ganado Porcino	1.8

Fuente: Ministerio de Agricultura y Cría.

año pasado, la demanda por harina de maíz, arroz y otros sustitutos disminuyó entre un 5 y un 80%.

Esta falta de coordinación entre las políticas de oferta y demanda puede producir resultados perversos en el desempeño futuro del sector agrícola. En el caso del maíz, por ejemplo, el aumento de la producción y la caída de la demanda dieron origen a la aparición de importantes excedentes (de un bien que se importaba en 1984), que no pudieron ser colocados en el exterior por dificultades de comercialización y por falta de competitividad en materia de precios. El resultado fue una crisis de sobreproducción y almacenamiento a finales del año. La eliminación del dólar preferencial para el trigo y otros alimentos importados en 1986 no representará un cambio significativo pues, por un lado, fue acompañada por la introducción de un subsidio a las pastas y, por el otro, porque

el nuevo tipo de cambio a la importación, de 7.50 Bs/\$, es aún muy reducido frente al precio interno de los cereales (el tipo de cambio implícito requerido para eliminar este sesgo superaría los 20 Bs por dólar). En efecto, en Venezuela, un kilogramo de trigo cuesta menos que uno de maíz y casi la tercera parte de uno de arroz.

Durante 1986 la estructura de precios relativos seguirá representando una fuente de estímulo a la producción agrícola. Sin embargo, al haber alcanzado el autoabastecimiento en rubros tales como el maíz, el arroz, la leche y la carne mediante un nivel de precios internos que imposibilita la exportación (incluso al depreciado tipo de cambio libre) rápidamente aflorarán las incoherencias entre las políticas de oferta y de demanda. En este sentido, el bajo nivel de la demanda y su sesgo hacia el consumo bienes importados, dados sus menores precios, crearán una tendencia a la sobreproducción, que tal como empezó a ocurrir en 1985, se traducirá en quiebras que posteriormente reducirán la oferta. En particular, se espera que el maíz, que creció en 58.70% en 1985, caiga en un 200% en 1986.

C. Sector industrial

El PTB manufacturero creció en 1985 un 30% en términos reales, lo que denota una desaceleración respecto al crecimiento de más del 50% en 1984. El estímulo producido por la devaluación en 1984, que hizo reaccionar al sector industrial con cierto vigor hace dos años, perdió fuerza el año pasado.

En realidad, la falta de dinamismo de la manufactura reflejó esencialmente la insuficiencia de la demanda efectiva y el agotamiento del proceso de recuperación del mercado interno que desencadenó la devaluación real del tipo de cambio en 1983. La demanda de todo tipo de bienes de consumo continuó estancada a niveles bajos, y en especial la rama productora de bienes durables se mantuvo trabajando a niveles muy bajos de capacidad. Por otro lado, la carencia de inversión pública en infraestructura y la fuerte contracción en el sector de construcción influyeron muy negativamente en las ramas proveedoras de insumos para ese sector.

Vale la pena destacar que la expansión del producto industrial en 1984 y 1985 se vio apuntalada por el fuerte incremento en la producción de las industrias estatales productoras de aluminio, acero y petroquímicos, que pudieron realizar parte importante de sus ventas en el mercado internacional. En efecto, estas empresas de la industria básica fueron en gran medida responsables del aumento de más del 30% en las exportaciones no petroleras del año pasado.

A inicios de 1986, la encuesta de opinión industrial del Banco Central de Venezuela indica que se mantienen las expectativas moderadamente expansivas registradas durante 1985. Según esta fuente, se percibe un leve crecimiento de la demanda y la producción en los sectores de alimentos, bebidas, productos químicos de consumo final, automóviles e insumos para la industria de la construcción. Esta expansión puede ser producto de una recuperación cíclica

de la demanda global y de la política fiscal algo más expansiva que se adoptó en el segundo semestre de 1985. Sin embargo, este panorama positivo podría alterarse si se aplican nuevas medidas contractivas o si se restringe el acceso a los insumos importados.

D. Sectores no transables

Los indicadores provisionales revelan que el comercio y el transporte mantuvieron la tendencia contractiva registrada durante los últimos siete años. El PTB no transable cayó más de un 30% en 1985, pero entre los subsectores que lo conforman se presentaron tendencias diversas según su relación con los sectores transables. Sin embargo, en términos generales, la misma causa del estancamiento global —la insuficiencia de la demanda interna— fue también el condicionante principal de la falta de dinamismo del comercio y del transporte.

En el sector de la construcción persistió la situación de colapso de los últimos siete años, toda vez que su PTB real se redujo en más de un 17%. Tal contracción obedeció, como en 1984, al descenso del gasto de inversión tanto residencial como no residencial del sector público y al estancamiento de la inversión residencial privada, dada la caída en el ingreso real de los hogares.

En el primer trimestre de 1986 se advierte una reversión de esta tendencia recesiva en el sector construcción, por efecto de la ejecución rezagada del plan adicional de inversiones públicas que inicialmente estaba previsto para 1985, y por el comienzo de la ejecución del Plan Trienal de

Inversiones⁵ en obras públicas. A pesar del retroceso que posiblemente experimentará la construcción privada, la ejecución de estos planes públicos de inversión abrirán paso a la recuperación del sector de la construcción.

III. LA BALANZA DE PAGOS

A. Evolución y perspectivas de las cuentas externas

No obstante el deterioro del mercado petrolero durante 1985, la economía venezolana volvió a registrar otro fastuoso superávit en cuenta corriente de balanza de pagos, superior a los \$3.000 millones. Entre 1983 y 1985, en medio de la más profunda recesión que haya sufrido Venezuela en varias décadas, el sector externo acumuló un superávit corriente de unos US\$13.000 millones, que le permitió sufragar la adquisición de US\$4.300 millones de reservas internacionales, amortizar unos US\$3.200 millones de deuda pública neta, y financiar unos US\$5.000 millones de dólares de fuga de capitales privados⁶.

La debilidad del mercado petrolero en 1985 se expresó en una disminución de las exportaciones de unos US\$2.000 millones (véase el Cuadro 7), que explican buena parte de la reducción del superávit corriente de US\$5.300 millones en 1984 a US\$3.200 millones en 1985.

⁵ Este Plan contempla la inversión adicional en obras públicas (vías, vivienda, infraestructura, etc.) en un monto equivalente al 30% del PIB en el período 1986-88.

⁶ Nótese que entre 1980 y 1982 se produjeron salidas de capital privado cercanas a los 20 mil millones de dólares.

A pesar de la caída en las exportaciones petroleras, el aumento de unos US\$400 millones en otras exportaciones (básicamente aluminio, acero y hierro), permitió que las exportaciones totales se situaran por encima de los US\$14.000 millones, lo que produjo un sustancial superávit comercial en el orden de los US\$6.800 millones.

Del saldo deficitario en servicios, por unos US\$3.700 millones, alrededor de US\$2.000 millones correspondieron a pagos de intereses netos de deuda externa. Si bien es cierto que la deuda bruta se sitúa alrededor de los US\$32.000 millones, el país cuenta con unos US\$17.000 millones de reservas internacionales, de los cuales cerca de US\$13.000 millones son colocaciones financieras que reportan un sustancial ingreso en intereses⁷. El resto de los pagos netos de servicios corresponden a los rubros no financieros, que todavía exhiben un abultado déficit en turismo y otros servicios.

En 1986 se producirá un cambio sustancial en las cuentas externas de Venezuela, como consecuencia del colapso en el mercado petrolero. Con base en unas exportaciones que promedien 1.5 millones de barriles diarios y un precio de realización de US\$14 por barril, puede deducirse que las exportaciones petroleras caerían más de US\$5.000 millones situándose alrededor de los US\$7.000 millones en 1986. Dada la holgura del superávit de 1985, el enorme acervo de reservas y la capacidad de

⁷ Por esta razón las erogaciones netas por concepto de intereses son apenas algo mayores que las de Colombia, cuyas exportaciones son un tercio de las de Venezuela.

CUADRO 7
VENEZUELA:
BALANZA DE PAGOS, 1984-86
 (Miles de millones de dólares)

	1984	1985	1986*
I. Cuenta corriente	5.3	3.2	- 1.5
A. Balanza comercial	8.6	7.0	2.5
1. Exportaciones FOB	15.8	14.2	9.0
a. Petroleras	14.6	12.6	7.2
b. No petroleras	1.2	1.6	1.8
2. Importaciones FOB	- 7.2	- 7.2	- 7.0
B. Balanza de servicios	- 3.3	- 3.8	- 3.5
1. Financieros	- 1.4	- 2.0	- 1.8
2. No financieros	- 1.9	- 1.8	- 1.7
II. Cuenta de capital	- 3.2	- 2.2	- 0.7
A. Sector público	- 1.6	- 0.8	-
B. Sector privado	- 1.6	- 1.4	- 0.7
III. Variación de reservas	2.1	1.7	- 2.2
IV. Saldo de reservas	15.9	17.6	15.4

Fuente: Banco Central de Venezuela.

contraer aún más las importaciones de bienes y servicios innecesarios, la situación del sector externo venezolano no parece, ni con mucho, comprometida.

En el mismo Cuadro 7 se presenta una proyección tentativa de la balanza de pagos para 1986. No obstante la fenomenal contracción en los ingresos petroleros, con un crecimiento marginal de otras exportaciones y un monto de importaciones muy semejante al de 1985, se conseguirá un superávit comercial de unos US\$2.000 millones, que financiarán el grueso del déficit en servicios (unos US\$3.500 millones). De no amortizarse deuda pública y privada en términos netos, y si se evitan las fugas adicionales de capital, el financiamiento total del déficit corriente

no debería situarse en mucho más de US\$1.500 millones, cifra exigua frente a la magnitud de las reservas internacionales acumuladas por Venezuela.

Pero el margen de maniobras no se limita a la disponibilidad de reservas. El déficit neto de servicios no financieros (que incluye transferencias al exterior) todavía es muy abultado para un país como Venezuela. Por consiguiente, podrían hacerse esfuerzos adicionales que reprimieran el turismo externo, las importaciones de otros servicios y las transferencias al exterior, con miras a reducir ese déficit neto a la mitad, sin que se generaran efectos negativos sobre el nivel de actividad. Una política orientada hacia este fin podría lograr en 1986 un virtual equilibrio en la cuenta co-

riente con el exterior, a pesar de la debacle petrolera.

Lamentablemente, existen razones para preocuparse por la orientación que se ha dado a la política de financiamiento externo del gobierno, cuyos objetivos hasta el momento han sido amortizar préstamos externos y evitar la captación de nuevos créditos. Para 1986, las previsiones que se basaban en un nivel alto de ingresos petroleros, contemplaban la ejecución de un déficit importante en la cuenta de capital, producto de la amortización de deuda pública no refinanciada (US\$700 millones), el pago de la cuota inicial ("down payment") de la deuda refinanciada (US\$1.000 millones) y el registro contable de los intereses del sector privado sobre colocaciones externas que no ingresarían al país (US\$700 millones). De estos montos, el gobierno sólo ha solicitado hasta ahora la postergación del pago de la cuota inicial, que de ser aceptada, dejaría la cuenta de capital con un déficit de US\$2.400 millones, que sumado al déficit de US\$1.500 millones en cuenta corriente, daría como resultado una pérdida de reservas aproximada de US\$4.000 millones. Esta disminución de reservas, si bien es financiable con sólo una fracción de los US\$17.000 millones de activos externos del país, supone una disminución a la mitad de las reservas operativas del Banco Central de Venezuela, las cuales se situarían a finales del año en US\$5.000 millones, dificultando el mantenimiento del esquema de política económica para 1987.

No obstante, el análisis de estas cifras confirma que existe un importante margen de maniobra a través de la política de financiamiento interna-

cional, que debe trazarse como objetivo inmediato revertir los flujos negativos de capital que son incompatibles con la nueva situación petrolera, y apoyar la recuperación de la producción y el empleo.

B. Tasa de cambio real y equilibrio externo

El profundo deterioro en los términos de intercambio producido por el colapso en el mercado petrolero exige replantear el manejo cambiario y discutir la necesidad de devaluar en términos reales.

Ciertamente, el atraso cambiario dio lugar a serios desequilibrios externos e internos en la economía venezolana entre 1980 y 1983. Aparte del rezago en la producción de exportables e importables, la sobrevaluación fue la causa principal de la masiva fuga de capitales de 1982 y comienzos de 1983, responsable en buena parte, entre otras cosas, del problema de endeudamiento externo de Venezuela.

Este atraso cambiario se ha venido corrigiendo, sin embargo, desde 1983. Aunque de manera muy imperfecta y produciendo serias distorsiones en los precios relativos, el sistema de cambios diferenciales ha venido devaluando en términos reales el tipo de cambio a través del tiempo. Así lo confirman las estadísticas del Cuadro 8, que muestra la evolución de la tasa de cambio real del bolívar respecto al dólar⁸. La devaluación

⁸ Nótese que si el cálculo se refinara y se hiciera respecto a una cesta de monedas, la devaluación real hubiera sido menor hasta 1985 debido a la apreciación del dólar respecto a otras monedas, pero sería aún mayor para 1986, debido también a la caída del dólar.

CUADRO 8
VENEZUELA:
TASAS DE CAMBIO NOMINAL Y REAL

	1981	1982	1983	1984	1985	1986*
Tasa de cambio						
Nominal promedio	4.30	4.30	5.29	6.78	7.54	8.55
Tasa de cambio real (1975 = 100)	82.1	78.1	93.0	109.9	113.5	122.9

* Estimaciones propias.

Fuente: BCV: *Informe Económico*, (varios años).

luación real se ha producido por métodos administrativos mediante el traslado sistemático de rubros de importación de los tipos de cambio más bajos al más alto oficial de 7.50 Bs. por dólar, y al mercado libre, que se cotiza actualmente alrededor de 20 Bs. por dólar.

La cuestión relevante es si la devaluación real acumulada para 1986 será suficiente para impedir la aparición de un desequilibrio externo en una economía en crecimiento. Ya hemos visto que la situación de la cuenta corriente no luce comprometida para 1986, a pesar de la disminución de US\$5.000 millones en el ingreso petrolero; lo cual, teniendo en cuenta el volumen de reservas internacionales, indica que no es necesaria una devaluación real adicional a corto plazo. Sin embargo, como para fines de 1985 se completaron los traslados de bienes de las paridades preferenciales menores a la oficial controlada de 7.50 Bs. por dólar, será preciso establecer un sistema flexible de manejo cambiario que permita mantener el nivel actual de la tasa de cam-

bio real durante 1986, y que facilite realizar una devaluación real, en caso de ser necesario para conciliar el crecimiento interno con el equilibrio externo. El crawlingpeg, que tan buenos resultados de largo plazo ha producido en Colombia y Brasil reunen justamente las condiciones que permitirían mantener sin traumatismos unos niveles apropiados de competitividad que sustenten el crecimiento hacia afuera.

IV. FINANZAS PUBLICAS

Durante 1985, al igual que 1984, la gestión de las finanzas públicas resultó sustancialmente más superavitaria de lo esperado. En efecto, en 1984 la Oficina General de Presupuesto había anticipado un superávit financiero del sector público consolidado de Bs. 7.500 millones, mientras que el resultado fue de Bs. 24.500 millones (7% del PIB). La diferencia entre lo presupuestado y lo ejecutado (Bs. 14 mil millones o 4% del PIB) en ese año se debió a la escasa ejecución del programa de inversiones de las empresas públicas no pe-

troleras (Bs. 7.000 millones), de la industria petrolera (Bs. 3.500 millones) y al postergamiento de gastos presupuestados por el gobierno central. Este superávit excesivo e involuntario se tradujo, entre otras cosas, en una caída del 20% en el nivel de actividad económica y en un superávit de balanza de pagos en cuenta corriente de US\$5.200 millones (10% del PIB).

Para 1985, se estimó a principios de año un superávit del 1% de PIB. Sin embargo, las previsiones se realizaron con base en hipótesis petroleras que resultaron excesivamente optimistas respecto de lo que ya se vislumbraba en el segundo trimestre del año, fecha en la cual el Fondo Monetario Internacional estimó un déficit equivalente al 3% del PIB. Cabe resaltar que el Séptimo Plan de la Nación, presentado al Congreso de la República en noviembre de 1984, alertó sobre el carácter innecesariamente restrictivo de la política fiscal para 1985. Este hecho propició la adopción de un Plan Adicional de Inversiones Públicas, inicialmente sugerido por la Oficina de Planificación en Bs. 18.000 millones, pero que fue aprobado por sólo Bs. 6.500 millones. Con todo, no obstante la sobreestimación de los ingresos y la adopción de este plan de gasto adicional en inversiones, los resultados fiscales en 1985 mostraron un superávit sustancialmente mayor al presupuestado. En efecto, las cifras para el primer semestre del año, a nivel consolidado, arrojaron un superávit de Bs. 14.800 millones (7% del PIB anualizado). Todas las indicaciones sugieren que esta situación superavitaria se mantuvo durante el segundo semestre del año, puesto que las reser-

vas de la Tesorería Nacional y de Petróleos de Venezuela en el Banco Central aumentaron inesperadamente en Bs. 4.900 millones y 1.400 millones, respectivamente.

Para explicar este hecho no basta con hacer referencia al retraso fiscal que ocurre entre el período en el que se toman las decisiones de gasto y el momento en que se ejecutan. Un análisis más detenido lleva a la conclusión de que existe además un serio problema de *intermediación financiera al interior del sector público*. En efecto, antes de la crisis de balanza de pagos de 1983, los entes superavitarios del sector público depositaban sus excedentes en la banca internacional o en el Banco Central, quien a su vez acumulaba reservas internacionales. Los entes deficitarios, a su vez, se financiaban en el exterior, dando origen así a una exportación de la intermediación financiera dentro del mismo sector público. Este hecho explica la enorme expansión de activos y pasivos externos del sector público en el contexto de una situación financiera pública esencialmente equilibrada. Sin embargo, con posterioridad a febrero de 1983 los saldos deficitarios de entes públicos ya no son financiados por la banca internacional, aunque ésta sí está dispuesta a recibir los excedentes de entes superavitarios. En estas circunstancias, y no habiéndose previsto los mecanismos para hacer circular internamente el ahorro público, los entes potencialmente deficitarios no encuentran dónde financiarse, viéndose obligados por esta razón a cortar sus programas de inversión. Por esta razón, las empresas no petroleras del Estado han invertido en 1984 y 1985 sólo el 55% del monto presupuesta-

do y el 34% del monto invertido en términos reales en 1982.

En este contexto, cabe preguntarse sobre la posible evolución del año 1986. Desde el punto de vista presupuestario, y antes de la caída del precio del petróleo ocurrida en enero del presente año, la política fiscal resultaba de nuevo excesivamente restrictiva desde el punto de vista de la reactivación del aparato productivo interno. El aumento presupuestado del gasto interno excedía ligeramente la inflación prevista, pero era financiado principalmente a través de incrementos en la tributación interna por la vía cambiaria (eliminación de la tasa preferencial de Bs. 4.30 por dólar), por el aumento del precio de la gasolina y mediante la modificación de los decretos de retención del impuesto sobre la renta. Buena parte del incremento del gasto se debía realizar a través de un programa de inversiones en obras públicas por un monto de Bs. 13.000 millones que, según estimaciones recientes, no podrá ejecutarse en más de un 40% durante el año en curso, debido a las modalidades de licitación, contratación y financiamiento que éstas implican. Por lo tanto, el efecto fiscal sobre la actividad económica habría sido nulo, al tiempo que el impulso obtenido por la devaluación de 1984 sobre las actividades sometidas a la competencia internacional se encontraba ya en franco agotamiento.

En estas circunstancias, la caída del ingreso petrolero en casi un 50% y la incertidumbre sobre su evolución durante el resto del año 1986, confrontan al gobierno con decisiones que hasta la fecha no se han tomado. En un extremo, existe la tesis

de financiar la caída de los ingresos mediante el uso de los fondos acumulados en el Banco Central por los entes superavitarios del sector público. En el otro extremo, se plantea la tesis de reducir los gastos y devaluar el tipo de cambio para así incrementar los ingresos fiscales. Queda claro que en el primero de los casos el impacto de la gestión fiscal sobre la actividad económica quedaría inalterado respecto de las previsiones iniciales, mientras que en el segundo caso el efecto sería aún más restrictivo.

V. EMPLEO, PRECIOS Y SALARIOS

El mercado de trabajo ha venido reflejando la situación de estancamiento que sufre la actividad económica desde 1979. Sin embargo, su deterioro se ha acelerado desde 1983. En efecto, entre 1978 y 1982 la tasa de desempleo abierto aumentó solamente tres puntos, al pasar de 4% a 7%, el tiempo que el PTB permanecía estancado. Sin embargo, tanto en 1983 como en 1984 el desempleo acumuló tres puntos por año pasando a 10.2% en el primer año y luego a 13.4% (segundo semestre). La tendencia al alza del desempleo se mantuvo durante el primer semestre de 1985 al incrementarse la tasa del 12.4% observada en el primer semestre de 1984 al 14.0% en el mismo lapso de 1985. Ahora bien, la política de información del gobierno en materia de empleo cambió radicalmente hacia finales de 1984, eliminándose las estadísticas mensuales del mercado de trabajo, suspendiéndose el procesamiento trimestral de la encuesta de hogares y sustituyéndose por un informe semestral publicado con retrasos mayores que los

CUADRO 9
VENEZUELA:
INDICADORES DEL MERCADO DE TRABAJO
(Miles de personas y porcentajes)

		Fuerza de trabajo	Variación % 12 meses	Desempleo	Tasa (%)
1982	1er. Semestre	5.261	3.6	374	7.1
1982	2do. Semestre	5.348	3.6	380	7.1
1983	1er. Semestre	5.444	3.5	534	9.8
1983	2do. Semestre	5.527	3.3	564	10.2
1984	1er. Semestre	5.630	3.4	698	12.4
1984	2do. Semestre	5.716	3.4	763	13.3
1985	1er. Semestre	5.828	3.5	816	14.0
1985	2do. Semestre*	5.919	3.6	740	12.5

* Cifra provisional.

Fuente: Oficina Central de Estadística e Informática.

acostumbrados. Estos cambios en la política de información hacen altamente cuestionable la cifra publicada por el gobierno para el segundo semestre de 1985, equivalente a 12.5%. No existe ningún indicador alternativo que corrobore tal disminución de la tasa de desempleo en un plazo tan breve, especialmente tomando en cuenta el nivel de actividad mostrado por la economía en ese período. La interpretación más benigna de esta información consiste en sostener que las correcciones hechas a la encuesta de hogares en materia de coeficientes de expansión derivados del censo de 1981, no permiten comparar las cifras del segundo semestre de 1985 con las anteriores. Por consiguiente, cabe destacar, como evolución general, el crecimiento acelerado del desempleo en el período.

Si bien el incremento del desempleo constituye de por sí una cifra

preocupante, la evolución de la ocupación generada en el período muestra un deterioro aún más profundo del mercado de trabajo. En efecto, el incremento absoluto en la ocupación ha sido generado por la expansión del sector informal, el cual ha venido creciendo al ritmo de 7% por año desde 1983, lo que le ha permitido compensar la disminución de los efectivos empleados por el sector moderno privado, que han venido disminuyendo al ritmo de 80 mil personas por año (1.5% de la ocupación).

En términos de ingresos, el sector moderno ha mostrado una disminución de los salarios reales producida por aumentos modestos en la contratación colectiva, en momentos de una aceleración inflacionaria como la ocurrida en 1984. Los moderados incrementos en los salarios nominales se han debido en buena medida a la débil situación del mercado de traba-

jo. No obstante, cabe mencionar la dominación que el partido de gobierno ha ejercido sobre el movimiento sindical, induciéndolo a adoptar una actitud pasiva frente a la caída de los ingresos reales. Para el sector informal, la menor demanda por sus productos, vinculada a la contracción del consumo, y el aumento de los efectivos en el sector han producido un colapso de las remuneraciones por ocupado en términos nominales desde 1983, lo cual ha representado una pérdida de ingresos reales cercana al 50% en estos años.

En materia de precios, la economía venezolana ha sido sometida a importantes shocks de oferta constituidos por la devaluación del tipo de cambio promedio (70% en dos años), el aumento del precio de la gasolina (100% en 1984 y 50% en 1986), de la leche (110% en 1984), del maíz, del arroz y del sorgo (70% en 1984), de la carne y de la electri-

cidad (40% en 1984). Estos aumentos sobre precios administrados básicos, produjeron una tasa de inflación puntual del 19% en 1984 (30% para alimentos, bebidas y tabaco). Cabe destacar sin embargo, que esta tasa de inflación fue sustancialmente inferior a las previsiones hechas para ese año por el gobierno. La interpretación que se hizo en aquel momento explicaba este comportamiento por la presencia de controles de precios, los cuales fueron sustancialmente reducidos sólo en noviembre de 1984. Por lo tanto, se preveía que para 1985 la inflación se mantendría a niveles altos, aunque inferiores a los del año anterior, y en consecuencia se proyectaba oficialmente una tasa puntual del 12%. No obstante, el incremento de precios alcanzó solamente la cifra de 5.8%.

Este hecho sorprendente, constituido por una tasa de inflación permanentemente inferior a las previsiones

CUADRO 10

VENEZUELA: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (Variación porcentual promedio)

	Indice General	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Vestido y Calzado	Gastos del Hogar	Gastos Diversos
1972-73	3.5	6.3	5.3	1.9	2.4
1974-78	8.3	11.4	14.2	3.9	8.0
1979-83	13.4	17.1	17.0	10.8	11.7
1984	12.2	17.2	8.2	6.7	13.9
1985	11.9	20.8	2.9	4.5	13.0
1986*	10.0	—	—	—	—

* Estimaciones propias.

Fuente: BCV: *Anuario de Series Estadísticas*, (varios años).

nes más optimistas merece una explicación especial. Desde nuestro punto de vista, este resultado refleja principalmente la estabilidad de los salarios nominales, los cuales no han reaccionado a los shocks de oferta, permitiendo así que ocurran modificaciones sustanciales de los precios relativos, entre los cuales resalta la devaluación del tipo de cambio real en 42.80% en el período 1983-1985.

Para 1986, el incremento del precio de la gasolina, la eliminación del dólar preferencial de Bs. 4.30 por dólar para alimentos y medicinas y una política salarial algo más activa serían consistentes con una tasa de inflación puntual algo inferior al 10%. Sin embargo, esta previsión supone el mantenimiento del esquema cambiario vigente.

VI. MONEDA Y BANCA

Desde mediados de 1984, la política monetaria anunciada por el Banco Central de Venezuela ha sido de corte expansivo. Sin embargo, las metas de liquidez prefijadas por el instituto emisor nunca fueron alcanzadas, toda vez que los agregados monetarios avanzaron a ritmos más modestos que los estipulados. En efecto, mientras las metas del Programa Económico Cuantificado que fue anunciado por el ejecutivo indicaban una expansión de la liquidez (M_2) del 18% para 1984 y del 12% para 1985, los crecimientos efectivamente alcanzados fueron sólo 8.80% y 8.60%, respectivamente.

Este comportamiento pone de manifiesto que la evolución de la liquidez ha estado regida más por la demanda monetaria de parte del público que por los esfuerzos de expan-

sión de la oferta por parte del Banco Central de Venezuela. Este resultado es del todo consistente con los postulados teóricos de los modelos monetarios de economía abierta con tipo de cambio fijo y movilidad de capitales. Los efectos que generan sobre la base monetaria los movimientos erráticos de la balanza de pagos y la incontrolada gestión fiscal se compensan por medio de importantes acumulaciones y desacumulaciones de encajes excedentes del sistema bancario y por amplias fluctuaciones en la demanda de redescuentos y anticipos. Las tasas de interés, fijadas por el instituto emisor, no ajustan los desequilibrios entre oferta y demanda de dinero.

Así, durante 1985, la base monetaria experimentó un abrupto crecimiento del 25.10%, contrastando con la caída del 3.70% sufrida en el año anterior. Sin embargo, la fracción de la base monetaria en poder del público mostró una evolución más moderada al crecer en un 19.00%, en contraste con el 2.50% en el año anterior. El grueso del ajuste se dio en las reservas bancarias, habiendo caído 11.90% en 1984, registraron un vigoroso crecimiento del 30.10% en 1985. Las reservas excedentes de la banca comercial aumentaron en 1330% para alcanzar la cifra de Bs. 5.357 millones, lo que representa 30.10% más que el encaje legal requerido. Igualmente, la asistencia crediticia del Banco Central de Venezuela al sistema financiero se redujo sustancialmente, al pasar de Bs. 4.407 millones en 1984 a sólo Bs. 2.312 millones en 1985, reflejando el exceso de oferta de base monetaria.

La demanda de crédito al sistema financiero se vio estimulada durante

CUADRO 11
VENEZUELA:
INDICADORES MONETARIOS
(Millones de bolívares)

	1983	1984	1985*	Variación o/o	
				1984/83	1985/84
Liquidez monetaria	163.272	177.567	192.787	8,8	8,6
Circulante	64.294	69.100	78.854	7,5	14,1
Cuasidinero	98.978	108.467	113.933	9,6	5,0
Base monetaria	39.591	38.128	47.708	- 3,7	25,1
Fuentes:	39.591	38.128	47.708	- 3,7	25,1
Activos externos	48.448	69.048	75.579	42,5	9,5
Activos internos ¹	16.658	24.618	22.469	47,8	- 8,7
Financiamiento al gobierno en letras del tesoro	-	-	5.044	-	-
Pasivos no monetarios ²	14.953	35.770	41.829	139,2	16,9
Capital pagado y reservas	10.562	19.768	13.555	87,2	-31,4
Usos:	39.591	38.128	47.708	- 3,7	25,1
Reservas bancarias totales ¹	22.784	20.076	26.115	-11,9	30,1
Depósitos especiales del público	2.173	3.047	3.735	40,2	22,6
Efectivo en poder del público	14.634	15.005	17.858	2,5	19,0
Multiplicador	4,124	4,657	4,041	12,9	-13,2
Coeficiente de preferencia del público por el efectivo "C"	0,103	0,102	0,112	- 1,0	9,8
Coeficiente de Reservas bancarias "r"	0,156	0,126	0,153	-19,2	21,4

* Cifras provisionales al 20-12-85.

¹ Incluye crédito a FOGADE.

² Incluye depósitos de FOCOAM y FOGADE y otras cuentas netas.

Fuente: B.C.V.

1985 por la caída en las tasas de interés activas, acordada por el instituto emisor. En efecto, las tasas sobre las operaciones de descuento de la banca comercial se redujeron del 15.340/o en 1984 al 12.940/o en 1985. Como consecuencia, las colocaciones de la banca comercial crecieron en un 12.80/o en 1985, cifra que se compara favorablemente con el 7.70/o alcanzado en 1984. Sin embargo, esta

actividad crediticia expansiva no se extendió hacia la banca hipotecaria y las entidades de ahorro y préstamo, donde el crecimiento fue de apenas 1.70/o para la primera, mientras que las segundas contrajeron sus préstamos en 0.10/o. Ello ocurrió a pesar de una mejora en las captaciones de estos intermediarios financieros vinculados al sector construcción, las cuales crecieron en 4.50/o en la ban-

ca hipotecaria y 2.00% en las entidades de ahorro y préstamo. Esta evolución resulta explicable principalmente por la escasa demanda de préstamos hipotecarios, dada la caída del ingreso real de los hogares ocurrida en el año en cuestión, y la cual no logró ser compensada adecuadamente por la reducción de las tasas de interés del 14.76% al 13.15% en 1985.

Las sociedades financieras, por su parte, expandieron el crédito otorgado en un 14.60%, especialmente debido al financiamiento a la adquisición de vehículos, cuya demanda estuvo en expansión durante 1985, dada la tendencia al envejecimiento del parque automotor ocurrida en 1983 y 1984. Esta presión de demanda de crédito en este subsistema fue financiada, no mediante captación de recursos de depósito del público, sino a través de una mayor suscripción de bonos quirografarios, instrumento utilizado principalmente para movilizar fondos entre empresas financieras.

En términos generales, la captación de las instituciones financieras, excluida la banca comercial, no mejoró en las magnitudes esperadas debido a que el Banco Central fijó un techo para la captación de recursos a plazo fijo que fue superior para esas instituciones que para la banca comercial. En efecto, mientras los depósitos a plazo fijo de la banca comercial rindieron sólo el 9.00%, los certificados de ahorro y los bonos quirografarios rindieron el 9.90% y el 10.50% respectivamente.

Para 1986 se espera que la base monetaria muestre una evolución

menos expansiva, determinada por la pérdida prevista de reservas internacionales. Por otra parte, se anticipa también una mayor demanda de crédito por parte del sector privado para hacer frente al pago de su deuda externa. En efecto, para el presente año está programado el pago de la primera de cinco cuotas de capital de la deuda privada refinanciada y reconocida al viejo tipo de cambio de Bs. 4.30 por dólar, la cual representa una erogación de unos US\$1.500 millones, así como también el pago de los intereses vencidos de la misma, causados desde 1983 y que no habían sido cancelados, en gran medida dado los retrasos ocurridos en su proceso de reconocimiento por parte de la Oficina de Control de Cambios. Estas erogaciones representan un servicio total del orden de US\$ 3.000 millones para dicha deuda.

La expansión de la liquidez y el crédito implicará, en estas circunstancias, una disminución de las reservas excedentes acumuladas en el año 1985 por el sistema bancario y un aumento en la asistencia crediticia del Banco Central. Las tasas de interés sufrirán presiones al alza debido a que la crisis petrolera se ha traducido en incertidumbre sobre el tipo de cambio libre, el cual se ha depreciado en un 26.70% durante los primeros tres meses del año, aumentando la prima de riesgo que los agentes residentes asignan a sus activos en bolívares, al contrastarlo con el rendimiento nominal de sus colocaciones en el exterior. El diferencial actual entre las tasas internas y externas, ubicadas entre el 10% y el 20%, no parece suficiente para evitar la fuga de capitales.

Las presiones al alza de las tasas de interés, en un contexto donde se encuentran formalmente controladas, se traducirán inicialmente en una disminución del diferencial entre tasas activas y pasivas del sistema bancario y en un aumento de las comisiones y

otros cobros que el sistema bancario impondrá sobre sus préstamos. En el plano político, parece haber poca disposición para incrementar oficialmente las tasas de interés, dada la situación recesiva que vive el país.

informe especial

COYUNTURA ECONOMICA ANDINA, No. 7, JUNIO DE 1986

**55 AÑOS DE INDUSTRIALIZACION
JAPON - COLOMBIA**

Por Miguel Urrutia

VIDEO CASSETTE

Duración: 40 minutos

Precio \$ 3.000

Informes y Ventas **FEDESARROLLO**

Adjunto envío cheque No. _____ del Banco _____ por valor de _____

Nombre _____ (letras de imprenta)

Dirección: _____ Tel.: _____ Ciudad: _____

El Papel de las Ventajas Comparativas en el Comercio Andino de Manufacturas

*Pilar Esguerra U.**

INTRODUCCION

Uno de los principales interrogantes que surgen en relación con el dinamismo inicial del comercio intrarregional andino de manufacturas y su posterior colapso a partir de 1983, es si este comportamiento tuvo como causa principal las políticas comerciales y cambiarias que en una y otra fase adoptaron los integrantes del Grupo, o si más bien fue el resultado de factores de tipo más estructural.

El comercio que tuvo lugar al interior del Grupo Andino durante casi todos los años setenta estuvo en buena parte constituido por lo que algunos autores denominan con el nombre de intercambio interindustrial, es decir, aquel en el cual se comercian mercancías de características diferentes, provenientes de sectores industriales distintos, que son la base del

patrón de especialización de cada país. Sin embargo, hacia finales de la década, esta clase de comercio comenzó a mostrar síntomas de agotamiento principalmente como consecuencia del avance industrial en las naciones andinas, que condujo a reducir las diferencias entre las estructuras productivas de los países. Al mismo tiempo se desarrolló una nueva forma de intercambio, de tipo intraindustrial, basado ya no en las diferencias en la estructura industrial sino en la diferenciación de productos dentro de sectores industriales comunes en los distintos países.

Este artículo busca contribuir al examen de esta proposición mediante el análisis del patrón de intercambio de manufacturas al interior de la región. El trabajo se enfoca desde dos puntos de vista: por una parte, se adopta el enfoque de las teorías "ortodoxas" del patrón del comercio, y entre éstas, de la teoría de la dotación de factores Heckscher-Ohlin-Samuelson. El propósito de utilizar esta teoría como marco de referencia es examinar la dirección de la especialización en el comercio interindustrial dentro del Grupo Andino. Por otra parte, también se realiza un análisis dentro del marco de las teorías "heterodoxas", con el fin de extraer conclusiones acerca del comercio intraindustrial

* Agradezco la colaboración de Gloria Alonso en la elaboración del trabajo estadístico y los valiosos comentarios de Eduardo Lora, José Antonio Ocampo y Joaquín Bernal. Sin embargo, las opiniones expresadas son responsabilidad exclusiva de la autora.

N.E.: Este trabajo forma parte de un programa más amplio de investigación sobre economía internacional realizado en FEDESARROLLO con el apoyo financiero de la Fundación Ford.

entre los países socios del Acuerdo de Cartagena.

El artículo se divide en tres secciones. En la primera, se hace una descripción del intercambio intrazonal andino durante todo el período de existencia del Pacto, y de las causas que condujeron a su colapso, con especial énfasis en la importancia del comercio de manufacturas en la región andina. En la segunda sección se exponen los resultados obtenidos del análisis de ventajas comparativas en el comercio andino de bienes industriales. Finalmente, en la tercera sección se examina la hipótesis del comercio intraindustrial como una nueva forma de comercio al interior del área, y se extraen algunas conclusiones sobre su relevancia actual frente al comercio interindustrial.

I. AUJE Y CRISIS DEL COMERCIO INTRARREGIONAL Y DE LA INTEGRACION COMERCIAL EN EL GRUPO ANDINO

Una de las principales características de la integración comercial en el Grupo Andino ha sido su condicionamiento a la evolución del sector externo de los países de la región. Mientras que las cuentas externas de los integrantes del Grupo evidenciaron un período de relativo auge, la integración en este campo logró avances importantes, especialmente como consecuencia de las medidas de política comercial y cambiaria adoptadas por los países. Estas medidas de política se tradujeron en una reducción sustancial de las barreras arancelarias y para-arancelarias al comercio intrazonal durante este mismo período. Sin embargo, cuando el sector externo de los países andinos empezó a deteriorarse, el intercambio intrarregional sufrió un colapso muy acentuado. Este resultado se dio en respuesta a las medidas cambiarias y a las mayores restricciones comerciales que estos países aplicaron para enfrentar la crisis, y condujo a que la integración comercial perdiera todo el terreno que hasta entonces había logrado adquirir.

De esta forma, se pueden distinguir dos períodos de comportamiento del comercio intrarregional y de la integración comercial durante la existencia del Pacto Andino. El primero de ellos va desde 1969 hasta 1980, cuando los países andinos experimentaron un relativo auge externo. El segundo período se inicia en ese último año y se prolonga hasta hoy en día, y se caracteriza por un deterioro importante de las cuentas externas de estos países.

A. El período 1969 a 1980

Durante la década de los setenta, las exportaciones totales de los miembros del Grupo evidenciaron un crecimiento acelerado, que se puede enmarcar dentro de la tendencia general que registró el comercio mundial durante este mismo período. Sin embargo, el comercio de la subregión con el resto del mundo creció a tasas inferiores (17.50%) a las registradas por el volumen total del comercio mundial (280%). Este factor contribuyó no obstante, a que la composición de las exportaciones de los países andinos al resto del mundo se modificara, como se verá más adelante, disminuyendo la proporción de bienes basados en recursos naturales y aumentando la participación de las manufacturas.

Este dinamismo del comercio de los países andinos con el resto del mundo puede explicarse por una combinación de factores. En su primera etapa coincidió con la fase ascendente del ciclo de la economía internacional, y luego con la evolución favorable de los precios de algunos bienes de exportación de estos países. Entre aquellos bienes que experimentaron alzas marcadas de los precios se encontraron el petróleo, los metales (estaño, zinc, plata) y algunos productos agrícolas (café, cacao).

Como consecuencia de la rápida expansión de las exportaciones totales y del mejoramiento de los términos de intercambio de estos productos, las cuentas externas de los países miembros mejoraron sustan-

cialmente, especialmente a partir de la segunda mitad de la década de los setenta. En respuesta a la situación de relativa holgura, en todos ellos hubo una tendencia a la adopción de políticas que condujeron a una liberación del comercio, tanto intrazonal como con el resto del mundo. El proceso se inició desde mitad de la década, pero se hizo más patente desde 1978 y se prolongó incluso hasta 1982, a pesar del evidente deterioro de la situación externa de los países andinos en ese momento.

La liberación del comercio tuvo dos características principales. En primera instancia se relajaron los controles pararancelarios, particularmente con respecto al comercio con el resto del mundo, en los países que mantenían niveles arancelarios en promedio más altos: Colombia, Perú y Venezuela. También hubo rebajas de tarifas en estas naciones, pero su alcance se limitó principalmente al comercio intrazonal, dentro del marco del esquema de integración institucional. En Bolivia y Ecuador, que mantenían niveles arancelarios en promedio más bajos, la liberación del comercio se llevó a cabo más bien a través de rebajas de las tarifas. El tipo de bienes para los cuales se observaron menores obstáculos comerciales, tanto en uno como en otro caso fueron los productos alimenticios, los textiles, los productos químicos y los productos metalmecánicos.

El resultado de la combinación de estos dos tipos de medidas fue un crecimiento acelerado del comercio intrarregional a tasas promedio anual del 21.30% durante la década de los setenta, superando así el dinamismo del comercio de la subregión con el resto del mundo. Sin embargo, durante este lapso de tiempo el intercambio intrazonal no llegó a representar sino una muy baja proporción del comercio total de los países andinos (aproximadamente 5%). Esta relación entre el comercio intrazonal y el comercio con el resto del mundo se ha denominado en otros trabajos el "coeficiente de integración comercial",

puesto que refleja la importancia que tiene el mercado de un área sujeta a un proceso de integración con respecto a las demás áreas con que comercia. Durante los setenta, esta relación para el Grupo Andino fue no sólo baja, sino también sustancialmente inferior a la que mantenían otros países del área dentro de marcos de procesos de integración como la ALADI (17% en 1980).

Los reducidos coeficientes de integración comercial al interior del Grupo Andino reflejaban por supuesto los altos niveles relativos de comercio que mantuvieron los países miembros con el resto del mundo. En el caso de los bienes basados en recursos naturales, que representaban la mayor parte de sus exportaciones extrarregionales, el comercio dentro del área estaba limitado por la similitud de las producciones de los diferentes países. Aunque las manufacturas lograron niveles más altos de integración, tampoco se intercambiaron intensivamente debido a la misma razón. En este caso, la similitud de las estructuras productivas era el resultado de la contemporaneidad en la etapa de sustitución de importaciones, especialmente de Colombia y Perú, que eran tanto los países de mayor desarrollo relativo industrial como los mayores exportadores de manufacturas y cuyas ventas al área —como se verá más adelante— poseían un carácter eminentemente "competitivo".

En consecuencia, aunque durante la década de los setenta el "coeficiente de integración"¹ del Grupo Andino tuvo una evolución creciente (Cuadro 1), esta medida, en el mejor de los casos, alcanzó solamente el nivel del 5.18% (1977). Por su parte, los coeficientes para cada uno de los países considerados aisladamente, también fueron en general bajos, si bien tuvieron una tendencia a aumentar durante el período. En los casos de Colombia y Ecuador esta medida superó las proporciones del 12% y el 18% respectivamente, revelando que estos dos países alcanzaron una mayor integración comercial con el resto del

¹ Véase Thoumi (1985).

CUADRO 1
LA INTEGRACION COMERCIAL EN EL GRUPO ANDINO
COEFICIENTES DE INTEGRACION COMERCIAL*, POR TIPOS DE BIENES
VALORES EN 1969, VALOR MAXIMO 1969-80 Y VALOR MINIMO 1981-1984

País	Total			Bienes no basados en recursos naturales (HOS)			Bienes basados en recursos naturales (BRN)		
	Valor 1969	Valor máximo entre 1969 y 1980	Valor mínimo entre 1981 y 1984	Valor 1969	Valor máximo entre 1969 y 1980	Valor mínimo entre 1981 y 1984	Valor 1969	Valor máximo entre 1969 y 1980	Valor mínimo entre 1981 y 1984
Bolivia	1.92	6.84 (1971)	3.19 (1984)	14.5	25.7 (1977)	15.3 (1984)	1.7	5.2 (1976)	2.0 (1980)
Colombia	6.21	15.45 (1980)	5.64 (1984)	16.3	37.8 (1980)	19.8 (1984)	0.8	1.5 (1978)	1.0 (1981)
Ecuador	4.92	18.36 (1976)	2.10 (1984)	12.8	30.3 (1978)	20.2 (1984)	0.9	1.8 (1978)	1.3 (1981)
Perú	2.00	9.76 (1979)	5.66 (1984)	17.8	36.6 (1978)	15.8 (1984)	1.5	5.0 (1976)	2.2 (1981)
Venezuela	0.97	2.74 (1977)	1.73 (1984)	8.0	12.5 (1980)	10.9 (1984)	1.0	1.9 (1978)	1.5 (1981)
Grupo Andino	1.95	5.18 (1977)	2.80 (1984)	15	36.0 (1979)	17.2 (1984)	1.5	3.4 (1977)	1.6 (1981)

* Comercio intrazonal como proporción del comercio de los países andinos con el resto del mundo.

Fuente: Estadísticas JUNAC, cálculos FEDESARROLLO.

Grupo, mientras que Venezuela y Bolivia mantuvieron coeficientes de integración muy bajos, que a lo sumo alcanzaron niveles de 2.7% y 6.8%, respectivamente.

La concentración geográfica de los mercados de Bolivia y Perú con otras naciones vecinas no pertenecientes a la subregión dificultó su integración comercial con el resto del Grupo Andino, ya que el comercio de estos países tendió a expandirse más rápidamente con Chile, Brasil y Argentina². A su vez, los menores coeficientes de integración obtenidos para Venezuela se debieron principalmente al alto grado de especialización de ese país en la exportación de petróleo: necesariamente tuvo que comerciar este producto con otros países no integrantes del Grupo, puesto que todos, a excepción de Colombia, dispusieron de excedentes petroleros durante el período en consideración. En efecto, si se excluyen los combustibles, el coeficiente de integración comercial de Venezuela aumenta sustancialmente, a niveles del 9%.

La concentración geográfica de los mercados no fue fenómeno exclusivo de la ALADI. También ocurrió dentro del Grupo Andino, siendo éste el tercero de los elementos característicos de la expansión del comercio intrarregional andino. La concentración se debió en gran medida a la importancia que adquirió el comercio fronterizo en la subregión, como consecuencia de la deficiente infraestructura física que no permitía que otras formas de comercio entre países vecinos se desarrollaran con facilidad. Además, esta tendencia le restó efectividad a los esfuerzos institucionales de integración comercial, puesto que no permitió que se aprovecharan equitativamente los beneficios del mayor volumen de intercambio.

Por estas razones, durante la demanda de los setenta se conformaron dos bloques de comercio en el área andina. El primero de ellos, fue el constituido por Ecuador, Colombia y Venezuela, el interior del cual

se realizaron en 1980 el 66% de las operaciones comerciales intrarregionales (Cuadro 2). Si se excluyen combustibles, este bloque de comercio representó en ese mismo año el 70.3% del intercambio regional. De otro lado, Perú y Bolivia conformaron un bloque secundario, aunque el primero de estos países mantuvo un intercambio más o menos activo con los demás integrantes del Grupo (25% en 1980). Entre esta dos naciones vecinas, se realizó el 9% del intercambio intrazonal en 1980. Esta cifra incluye casi la totalidad de las exportaciones de Bolivia, ya que este país no comercia prácticamente nada con Ecuador, Colombia y Venezuela.

De otra parte, la favorable evolución del intercambio regional dependió en gran medida del mayor dinamismo que tuvo el comercio de manufacturas entre los países del Grupo, lo cual fue el cuarto rasgo característico del período de auge del comercio intrazonal. Los bienes industriales no solamente representaron la mayor parte del intercambio a partir de 1977, sino que mostraron tasas de crecimiento superiores a las del comercio intrazonal durante todo el período. Además se expandieron mucho más rápidamente que las exportaciones de manufacturas al resto del mundo, lo que trajo como consecuencia que el mercado andino se convirtiera en un elemento de vital importancia para la producción industrial dentro del área, revelando coeficientes de integración bastante mayores a los registrados por el comercio intrarregional agregado.

En efecto, en el Cuadro 3 se presentan los bienes comerciados en el área andina clasificados según dos categorías. La primera comprende los bienes basados en recursos naturales (BRN). La segunda está conformada por el resto de los bienes que comercian los países del Grupo entre sí, que son simplemente manufacturas no basadas en recursos naturales (HOS), que en este trabajo se definen como "manufacturas" en su sentido más estricto³. Según puede apreciarse, en 1977 los bienes HOS pasaron a representar el 52.3% del comercio intra-

² Ibid.

CUADRO 2
CONCENTRACION DEL COMERCIO ANDINO:
PRINCIPALES FLUJOS DE COMERCIO CON Y SIN COMBUSTIBLES
COMO PROPORCION DEL TOTAL DEL COMERCIO INTRARREGIONAL, 1969-1984

Años	Ecuador-Colombia Venezuela		Perú-Bolivia		Perú-Colombia		Perú-Venezuela		Perú-Ecuador		Bolivia-Resto	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B
1969	48.7	47.0	5.6	8.9	24.7	28.3	15.8	9.5	4.6	7.3	0.6	6.0
1970	40.8	35.7	6.2	8.9	34.3	38.4	11.9	7.3	6.0	8.6	1.0	0.1
1971	38.7	39.6	11.3	8.9	30.5	34.6	12.6	8.2	6.5	8.6	0.4	5.6
1972	43.4	48.0	7.3	4.1	25.7	27.8	10.4	6.7	6.8	7.8	6.3	7.6
1973	45.3	53.5	4.8	3.9	19.0	17.2	17.0	9.0	18.3	8.8	4.4	5.7
1974	50.3	53.7	5.5	4.2	12.2	21.1	19.8	6.3	17.0	9.0	0.0	10.2
1975	38.7	61.7	8.4	3.2	10.7	11.2	14.9	7.2	26.6	6.5	0.7	3.7
1976	46.8	69.3	1.5	3.0	5.2	9.0	18.7	7.8	28.0	7.2	0.0	7.2
1977	54.9	72.1	2.1	3.2	5.7	5.5	8.2	6.4	17.4	5.6	0.0	0.0
1978	71.9	76.7	5.3	5.0	7.7	5.4	8.2	7.9	6.0	7.0	0.9	1.7
1979	61.7	76.8	11.9	12.3	7.8	7.8	7.1	8.9	10.5	12.5	0.6	3.9
1980	64.7	70.3	9.0	9.9	7.7	7.9	5.4	7.7	8.3	10.7	4.8	2.4
1981	70.8	77.7	5.5	7.6	13.7	10.9	5.4	7.5	3.1	3.9	2.2	1.6
1982	72.7	70.0	2.9	6.3	12.7	8.7	5.5	7.2	4.3	6.2	5.0	2.1
1983	73.4	60.7	4.2	7.4	9.8	14.1	5.6	9.5	3.4	6.2	4.9	n.d.
1984	72.7	n.d.	3.9	n.d.	8.9	n.d.	5.4	n.d.	2.9	n.d.	4.0	n.d.

Fuente: JUNAC, cálculos de FEDESARROLLO.

A Con combustibles.

B Sin combustibles.

n.d. No disponible.

CUADRO 3

EL COMERCIO ANDINO:
BIENES BASADOS EN RECURSOS NATURALES Y OTROS BIENES (HOS)
PARTICIPACION EN EL COMERCIO INTRARREGIONAL Y EN EL COMERCIO TOTAL DE LOS PAISES ANDINOS
1970-1983

Año	Bienes basados en recursos naturales (BRN)										Bienes no basados en recursos naturales (HOS)									
	Agricultura caza y pesca		Minerales		Petróleo-Gas		Ind. metálicas básicas		TOTAL		Bienes de consumo		Bienes intermedios		Bienes de capital		Otros no clasificados		TOTAL	
	Subre-gional %	Mun-dial %	Subre-gional %	Mun-dial %	Subre-gional %	Mun-dial %	Subre-gional %	Mun-dial %	Subre-gional %	Mun-dial %	Subre-gional %	Mun-dial %	Subre-gional %	Mun-dial %	Subre-gional %	Mun-dial %	Subre-gional %	Mun-dial %	Subre-gional %	Mun-dial %
1970	34.8	24.9	5.1	11.1	22.1	38.6	10.7	6.2	72.7	80.8	4.5	1.3	17.9	17.7	4.6	0.2	0.3	0.05	27.3	19.2
1971	29.3	23.6	1.1	10.2	23.1	40.2	11.8	6.0	65.3	80.0	6.0	0.4	18.2	19.2	10.3	0.3	0.2	0.05	34.7	20.0
1972	28.2	21.1	1.2	9.2	25.0	41.0	11.8	5.6	66.0	76.9	6.0	2.2	21.0	20.4	6.5	0.4	0.3	0.04	34.0	23.1
1973	20.5	19.5	1.0	8.2	31.4	40.9	12.2	5.2	65.1	73.8	8.0	4.0	17.4	21.4	9.3	0.7	0.2	0.06	34.9	26.2
1974	11.4	12.3	0.7	6.4	43.6	47.4	9.3	4.2	65.0	70.3	8.2	2.4	18.6	26.7	8.1	0.6	0.1	0.01	35.0	29.7
1975	22.8	16.5	0.6	6.9	37.6	50.2	4.3	0.2	65.3	73.8	6.6	1.7	18.0	21.5	10.0	2.9	0.1	0.04	34.7	26.2
1976	14.6	16.9	0.2	5.9	45.8	46.1	5.1	3.7	65.7	72.6	7.7	2.6	17.3	24.0	9.2	0.8	0.1	0.03	34.3	27.4
1977	19.1	20.9	0.2	5.1	36.1	43.3	4.7	5.0	60.1	74.3	10.0	2.3	19.0	22.2	10.8	1.1	0.1	0.1	39.9	25.7
1978	23.2	23.6	0.7	5.2	16.5	39.5	7.3	4.8	47.7	73.1	15.3	2.8	18.7	22.5	17.2	1.3	1.1	0.2	52.3	26.9
1979	18.2	17.2	0.5	4.5	12.9	41.8	7.2	6.6	38.8	70.1	22.8	2.8	20.7	25.0	17.1	1.2	0.6	0.3	61.2	29.9
1980	14.9	15.7	0.6	3.6	16.6	48.7	8.5	5.4	40.6	73.4	16.6	2.8	26.6	22.7	15.0	1.0	1.2	0.1	59.4	26.6
1981	15.3	11.1	0.6	2.9	16.1	52.0	5.7	4.7	37.7	70.7	15.9	2.9	30.9	22.5	14.1	1.2	1.4	2.6	62.3	29.3
1982	17.3	12.9	0.6	2.8	18.7	47.7	5.0	5.3	41.6	68.7	18.4	3.3	24.8	25.1	14.8	1.2	0.4	1.7	58.4	31.3
1983	12.3	17.0	1.4	3.0	24.2	42.1	6.7	6.0	50.6	68.0	9.9	3.2	27.2	26.3	11.1	1.4	1.2	1.1	49.4	32.0

Fuente: Estadísticas JUNAC, cálculos FEDESARROLLO.

regional, y desde entonces conservaron participaciones por encima del 55%, lo cual contrasta con la composición de las exportaciones extrarregionales de los países andinos, que durante todo el período estuvieron concentradas en más de un 70% en bienes basados en recursos naturales. Sin embargo, durante la década de los setenta habían registrado tasas de crecimiento superiores al 27% anual promedio, muy por encima de las tasas observadas para el comercio de manufacturas con el resto del mundo que fueron del 18% anual.

Como consecuencia de lo anterior, los coeficientes de integración en el comercio de bienes HOS tanto para el Grupo Andino en conjunto como para los países individuales (Cuadro 1) fueron en general muy superiores a los del comercio intrarregional para todo tipo de bienes. En el primer caso llegaron a situarse por encima del 30%, mientras que para algunos países superaron el 35%, como en el caso de Colombia y Perú, que eran los países con la mayor capacidad productiva industrial del Grupo.

Dentro de los productos manufacturados que alcanzaron mayores niveles de integración, así como mayor dinamismo en el intercambio regional, encontramos a los bienes intermedios y entre ellos a los productos químicos y los petroquímicos. En un segundo plano estuvieron los bienes de consumo, como los textiles y los alimentos y procesados, y finalmente, entre los bienes de capital, se destacaron las manufacturas metalmeccánicas (Cuadro 3). Los principales exportadores de estos productos fueron Colombia y Perú, y en menor grado, Venezuela.

B. El período 1980 a 1984

En 1980 comenzó un deterioro bastante generalizado de la situación externa de los

países del Grupo Andino. Las causas de este comportamiento desfavorable del sector externo fueron dos en particular. La primera, el cierre de los mercados internacionales para los productos de exportación andinos, como consecuencia de la recesión internacional, pero también, de los mayores niveles de protección aplicados en los países desarrollados. La segunda fue el excesivo endeudamiento externo de los países de la subregión en los inicios de la década de los ochenta.

Como respuesta a la crisis de las cuentas externas, los países andinos adoptaron una serie de programas de ajuste que combinaron dos tipos de medidas, principalmente; devaluaciones de las monedas, y la aplicación de rígidos controles arancelarios y para-arancelarios a las importaciones. El efecto de estas medidas fue más desfavorable sobre el comercio intrazonal que sobre el comercio de los países del Grupo con el resto del mundo, constituyéndose en una de las causas principales del colapso del comercio, y por tanto, del deterioro del proceso de integración comercial al interior del Grupo Andino.

En efecto, a partir de 1980, las tasas de crecimiento del comercio intrazonal se redujeron sensiblemente en comparación con las observadas en la década anterior. Sin embargo, pueden diferenciarse dos subperíodos distintos. El primero de ellos, entre 1980 y 1982, en el cual las tasas fueron aún positivas y del orden del 12% anual. En este subperíodo las tasas de crecimiento de los flujos de intercambio entre Ecuador, Colombia y Venezuela fueron del 20% anual, mientras que las exportaciones intrarregionales de Perú y Bolivia venían decreciendo a tasas del -7.0% y -5.0% respectivamente. En el segundo subperíodo, comprendido entre 1982 y 1984, los ritmos de crecimiento del intercambio intrazonal se volvieron negativos, con un nivel promedio del -27% anual. Fue en este subperíodo cuando se presentó la parálisis definitiva del comercio al interior del bloque principal de intercambio.

³ La clasificación entre los bienes BRN y HOS ha sido utilizada por Thoumi (1985). HOS significa que son bienes cuya ventaja comparativa se explica por otros factores, entre ellos la dotación de factores como en la teoría Heckscher-Ohlin-Samuelson.

Las causas que propiciaron la caída de las exportaciones de Perú y Bolivia hacia la región desde 1979 fueron de carácter más estructural, y tuvieron que ver principalmente con un deterioro creciente en el proceso de industrialización de esos dos países. La actividad manufacturera en el Perú evidenciaba una pérdida de dinamismo desde 1975, mientras que en Bolivia comenzaba a deteriorarse en 1980. Conjuntamente con esta reducción de las exportaciones bolivianas y peruanas, sin embargo, los flujos de comercio al interior del bloque principal continuaron con gran dinamismo hasta 1982, en particular el de Colombia hacia Venezuela, que aumentó a tasas anuales promedio del 21% en este período.

En 1982, sin embargo, el deterioro de la situación externa de los tres países que más comerciaban intrarregionalmente se hizo más grave. En ese año, Ecuador tuvo un déficit comercial importante, que condujo a que las autoridades de ese país decretaran una devaluación acelerada (más del 40% entre 1982 y 1983), a la vez que la adopción de una serie de restricciones comerciales. Como consecuencia de estas medidas, las compras que realizaba el Grupo Andino disminuyeron en 21%. Por su parte, en respuesta también a la evolución desfavorable de sus cuentas externas, Venezuela adoptó en 1983 un sistema de tasas de cambio diferenciales y estableció controles cuantitativos a las compras externas, todo lo cual condujo a que las importaciones provenientes del área disminuyeran en 48%. Por el efecto de las medidas adoptadas en Ecuador y Venezuela, el comercio intrazonal en 1983 decreció en un 20% con respecto a su nivel registrado en 1982.

En los siguientes años se consolidó este proceso de crisis comercial en el Grupo Andino. En 1984 Colombia adoptó una política de devaluación acelerada y aplicó además una serie de restricciones cuantitativas a las importaciones, que provocaron una disminución del 18% en el valor de las compras de este país. En consecuencia, el comercio intrarregional sufrió una nueva

caída en 1984, esta vez del 22% respecto al año anterior.

El coeficiente de integración comercial se mantuvo hasta 1982 en niveles similares a los de 1980 (Cuadro 1). En 1983, sin embargo, retornó a los observados a principios de la década, perdiéndose así todo el terreno ganado durante el período de auge comercial. La pérdida relativa por países fue más considerable en aquellos que habían alcanzado mayores niveles de integración comercial con el resto de los socios; así, Colombia y Ecuador registrarán coeficientes de integración comercial en 1984 bastante por debajo de los observados en 1969.

Por su parte, el comercio intrarregional de manufacturas fue el más afectado con las medidas de política de los países andinos. Las políticas adoptadas incidieron en dos formas sobre el intercambio intrazonal. Por una parte, intentaron proteger a las industrias nacionales de todo tipo de bienes, y dentro de ellas, especialmente a bienes de consumo final que se comerciaban intensivamente en la región, como los alimentos procesados y los textiles. Además, el comercio de las manufacturas metalmecánicas disminuyó sensiblemente porque el efecto recesivo del deterioro externo condujo a una caída de la inversión en todos los países, y por lo tanto a una disminución en la demanda contribuyeron a la paralización del comercio fronterizo, que para entonces representaba una parte bien significativa del comercio total. Este ciertamente fue el caso del intercambio entre Ecuador y Colombia, y de este último país con Venezuela.

En efecto, como consecuencia de las políticas aplicadas por Ecuador y Venezuela el comercio de bienes HOS en la región disminuyó en 39% en 1983 con respecto a su nivel en el año anterior. Este resultado se produjo por el quiebre de los dos flujos de manufacturas más importantes dentro del área, como eran los de Colombia a Ecuador y de Colombia hacia Venezuela, que representaban más del 65% del intercambio intrazonal de bienes HOS. Por esta razón, a

partir de ese año, la mayor parte del valor comercializado dentro del área andina volvió a estar representado por la categoría de bienes basados en recursos naturales implicando un retroceso en el patrón del comercio intrarregional. Con este deterioro, el mercado subregional de bienes industriales perdió la importancia que había adquirido para el desarrollo de las producciones manufactureras de los diferentes países. Sin embargo, los coeficientes de integración de los bienes basados en recursos naturales también se redujeron a la mitad (pasaron de 35% a 17.2% entre 1982 y 1983), mostrando que el deterioro en el proceso de integración comercial no fue exclusivo de las manufacturas.

Por tipos de bienes, los que mayores pérdidas relativas acusaron fueron los de consumo, cuya caída en la participación en el comercio intrarregional fue más acentuada que la de los bienes HOS en general (Cuadro 3). Dentro de los bienes de consumo, el intercambio que más se redujo fue el de alimentos y textiles. También el comercio de bienes de capital cayó fuertemente, inducido principalmente por la paralización de las ventas de productos metalmecánicos en la región. Los bienes más afectados (metalmecánicos, textiles y alimentos) fueron justamente aquellos que hacían el grueso del comercio fronterizo de Colombia, Ecuador y Venezuela.

C. Conclusiones

Las principales conclusiones que se pueden extraer de esta evolución del auge a la crisis del comercio intrarregional son las siguientes:

1. En el período de auge del comercio las características más destacadas del intercambio intrazonal en el Grupo Andino fueron la baja participación del comercio intrarregional dentro del comercio total de los países del área, y la gran concentración de los flujos de comercio en bloques de países vecinos.
2. Durante ese mismo período se desarrolló al interior del Grupo Andino un mer-

cado de manufacturas, que representaron la mayoría del valor intercambiado intrazonalmente y fueron el único tipo de bienes en los cuales los países miembros lograron una verdadera "integración comercial".

3. Durante la crisis del comercio andino, sin embargo, los países del Grupo aplicaron medidas comerciales y cambiarias de tipo general, pero que tuvieron una incidencia más marcada sobre el comercio intrarregional, produciendo su colapso.
4. Además, el colapso del comercio intrarregional andino fue ante todo un colapso del comercio de manufacturas, puesto que fue precisamente esta porción del intercambio la que más se vio afectada con las medidas de política aplicadas. Esto se debió en gran parte al hecho de que los bienes comercializados intrarregionales eran sustituibles por producciones de cada país o eran bienes de consumo cuya importación podía restringirse fácilmente. Finalmente, el colapso se acentuó debido a la importancia del comercio fronterizo y su sensibilidad frente a las devaluaciones de las tasas de cambio.

II. DETERMINANTES DEL COMERCIO ANDINO DE MANUFACTURAS

Según hemos visto, el componente más dinámico del intercambio intrarregional durante el período de auge comercial fueron las manufacturas. Sin embargo, este dinamismo estuvo limitado por factores de tipo estructural y, en particular, por el carácter potencialmente "competitivo" de la producción industrial dentro del área andina, debido a la similitud de las estructuras productivas de algunos de los países socios del Acuerdo.

Por esta razón, resulta de interés examinar cuáles han sido los determinantes estructurales del intercambio intrarregional de bienes industriales en sus diferentes fases, se efectúa un análisis que sigue la tra-

dición de la mayoría de los trabajos empíricos acerca del patrón del comercio internacional, que se basa en la teoría convencional de las ventajas comparativas. Sin embargo, también se examina la hipótesis de las llamadas teorías heterodoxas acerca del comercio intraindustrial entre países con dotaciones similares de factores de producción.

A. Análisis de las ventajas comparativas

En la fase de auge del mercado andino de manufacturas fue característico que los países con mayor grado de desarrollo industrial comerciaron una mayor diversidad de productos de baja intensidad de capital y trabajo calificado. Los países de menor capacidad productiva industrial, en cambio, se especializaron más en sus exportaciones. Estas, además, estuvieron constituidas principalmente por manufacturas basadas en recursos naturales con altos índices de capital y empleo calificado.

Con el colapso del comercio, este patrón de intercambio intrarregional quedó desdibujado. Esto se explica fundamentalmente porque la disminución en el comercio de manufacturas fue de las mismas magnitudes para todos los bienes intercambiados dentro de la región según la intensidad de factores de producción en ellos contenida.

Esta subsección ilustra en detalle las observaciones anteriores. En primer lugar, se expone de manera muy breve la metodología que se utiliza para efectuar el análisis de las ventajas comparativas. Posteriormente, se presentan y analizan "índices de especialización" del comercio y, por último, se exponen los resultados de las estimaciones sobre el papel de las ventajas comparativas en el comercio andino de manufacturas.

1. Metodología

La metodología que se utiliza en este trabajo sigue los lineamientos sugeridos por Hufbauer (1969) y Balassa (1977) en otros estudios empíricos sobre el tema. En ellos,

los autores examinan la validez de los postulados de la teoría de la dotación de factores Heckscher-Ohlin-Samuelson (HOS) a través de procedimientos distintos, pero con un aspecto en común según la tradición del trabajo de Leontief, relacionan un índice de capital (físico y/o humano) de las exportaciones con algún indicador que refleja la dotación relativa de factores de producción para el agregado de un país.

A continuación se expone la metodología aplicada por Balassa, que constituye la base del análisis de la "ventaja comparativa" en el comercio andino de manufacturas. En el estudio publicado con el título "A 'Stages' Approach to Comparative Advantage"⁴ Balassa constata empíricamente el postulado HOS, y sobre todo la hipótesis tradicional acerca del patrón de comercio Norte-Sur, según la cual los países menos desarrollados (PMD) se especializan en la producción y exportación de bienes intensivos en empleo y los países desarrollados en bienes intensivos en capital.

Con este propósito el autor estima unas ecuaciones de regresión relacionando un índice de ventaja comparativa (IVC)⁵, calculado para 184 grupos de bienes, con un indicador de intensidad de capital en la producción de estos mismos, en una muestra conformada por 36 países (18 PMD y 18 PD). Los coeficientes que obtiene de estas regresiones (uno para cada país) los correlaciona luego con variables que reflejan la dotación de factores de cada una de esas naciones, lo cual le permite trasponer los resultados obtenidos de un espacio de bienes a un espacio de países.

Los coeficientes que se obtienen al realizar el ejercicio son en su mayor parte significativos, y en 25 casos de signo negativo. Esto indica que las naciones para las cuales se obtuvieron esos resultados poseían una

⁴ Balassa (1977) y también en Balassa (1978).

⁵ En este artículo se denomina índice de especialización de exportaciones de producto *i* por el país *j* (IEE_{ij}).

ventaja comparativa en la exportación de bienes intensivos en empleo. Para los once casos restantes, en los que el autor obtiene signos positivos, la conclusión es que poseían una ventaja comparativa en la exportación de bienes intensivos en capital. Entre los primeros encontramos a países desarrollados como Austria, Dinamarca, Italia, Japón y Suiza; y la mayoría de los PMD como Colombia, Brasil, India, Malasia y México. Entre los segundos se hallan Australia, Estados Unidos, Gran Bretaña, Holanda, Noruega, Alemania y Argentina.

Los resultados obtenidos por Balassa contrastan con lo que tradicionalmente se ha conocido como la "Paradoja de Leontief"⁶. Leontief encontró en 1953 que los Estados Unidos no se podrían considerar un país especializado en la exportación de productos intensivos en capital, porque sus ventas externas contenían una mayor intensidad de empleo que las compras que realizaba a otros países. Del ejercicio de Balassa se extraen conclusiones diferentes tanto para esa nación, como para algunas otras, como Alemania, para la cual supuestamente aplicaba la misma paradoja⁷.

A raíz de los resultados obtenidos inicialmente para los casos norteamericano y alemán el mismo Leontief había formulado la conocida "tesis de la eficiencia del trabajo" con la cual proveía de una explicación a la paradoja mediante la hipótesis de que las exportaciones de esos países eran muy intensivas en empleo calificado o capital humano. Desde entonces, se ha incorporado al análisis de las ventajas comparativas al capital humano como un factor de producción adicional al capital físico y el empleo de la teoría Heckscher-Ohlin-Samuelson. Balassa también lo hace al utilizar las medidas de intensidad de capital que se explican en seguida.

En primer lugar, utiliza una medida stock K_i^S según la cual la intensidad de ca-

pital de la producción de la industria i está dada por la ecuación:

$$K_i^S = P_i^S + h_i^S = P_i^S + \frac{w_i^S - w_i^U}{r^n}$$

donde,

P_i^S = stock de capital físico por trabajador.

h_i^S = stock de capital humano por trabajador.

w_i^S = salario promedio.

w_i^U = salario del trabajo no calificado.

r^n = tasa de descuento utilizada para el cálculo del stock de capital humano.

En esta ecuación el stock de capital humano está dado por el valor presente de la diferencia entre el salario promedio y el salario mínimo de la industria i .

El segundo indicador que utiliza ese autor para medir la intensidad de capital, es una medida flujo K_i^f representada en la siguiente ecuación:

$$K_i^f = v a_i = p_i^f + h_i^f = (v a_i - w_i) + w_i$$

donde,

$v a_i$ = valor agregado por trabajador.

w_i = salario promedio.

De donde se deduce que el valor agregado de la industria i está conformado por el valor agregado del capital físico, el valor agregado del capital humano, y el valor agregado del empleo.

Sin embargo, la forma como Balassa agrega en los dos casos el capital físico y el humano, supone que los dos tipos de capital son perfectamente sustitutos⁸ y homogéneos. En la literatura económica acerca del patrón de comercio Sur-Sur, que es la

⁶ Leontief, W. (1953).

⁷ Wahl (1961).

relevante para el presente trabajo, se sugiere que este último supuesto puede ser muy rígido en el sentido de que los dos tipos de capital en la práctica tienen algún grado de complementariedad.

Se ha observado también en otros trabajos empíricos sobre el comercio de PMD en particular, que la "tesis de la eficiencia del trabajo", se cumple en varios casos como los del comercio entre los países del sureste asiático. Para Colombia, igualmente, en un estudio realizado por Thoumi (1979), se encontraba que las exportaciones hacia otros PMD eran relativamente más intensivas que las exportaciones hacia el resto del mundo. Por lo tanto, en este trabajo se examinarán varios tipos de indicadores que permiten hacer una mejor diferenciación entre los tres factores de producción considerados en el análisis de las ventajas comparativas, adoptando, con algunas variantes, la metodología de Balassa.

Los diversos autores que han intentado medir la intensidad de capital contenida en los productos que se comercian, utilizan coeficientes que corresponden a un solo país. Por ejemplo, en el estudio de Balassa se calculan a partir del Censo Industrial de Estados Unidos⁹. En forma similar, en este trabajo utilizarán los coeficientes colombianos. A partir de estos datos se estimarán las regresiones aplicando la medida flujo definida más atrás, o sea el valor agregado por trabajador, como índice de intensidad del capital. En segunda instancia, se descompondrá ese valor agregado del capital físico y el empleo, con el objeto de captar la incidencia del empleo calificado en la determinación del patrón del comercio de cada país andino en el comercio intrarregional.

⁸ El supuesto detrás del valor agregado por trabajador como medida de intensidad de capital es que el capital físico y el capital humano pueden agregarse. Esto sin embargo, parte del supuesto de que los dos factores de producción son perfectamente sustitutos complementarios. En los casos intermedios no es posible hacer dicha agregación.

⁹ También Hufbauer (1969).

Adicionalmente, se utilizará en todas las estimaciones una variable "dummy" con el propósito de neutralizar el efecto distorsionador que tiene sobre la muestra la inclusión de algunas manufacturas, que a pesar de estar clasificadas como bienes industriales, están basadas en un determinado recurso natural. Este es el caso, por ejemplo del sector de "Industrias Metálicas Básicas". Dicha variable dummy tomará el valor de uno en estos casos y de cero en los demás.

Definición de variables

La variable dependiente de las regresiones, se ha denominado el "Coeficiente (o Índice) de Especialización en las Exportaciones" de la industria *i* (IEE_{ji}), y está definida como:

$$IEE_{ji} = \frac{X_{ij} / \sum_i X_{ij}}{\sum_j X_{ij} / \sum_{i,j} X_{ij}}$$

donde,

X_{ij} = exportaciones del producto *i* (CIU a 4 dígitos) realizados por el país *j*.

$\sum_i X_{ij}$ = exportaciones del producto *i* en el área andina.

$\sum_j X_{ij}$ = exportaciones de manufacturas del país *j*.

$\sum_{j,i} X_{ij}$ = exportaciones de manufacturas en el área andina.

Si el $IEE_{ij} > 1$ esto significa que el país *j* se especializa en la exportación de la manufactura *i*, puesto que su posición en el mercado de ese bien es mejor que su posición en el mercado de todo tipo de bienes manufacturados.

Las variables independientes se han definido como "Valor Agregado por Trabajador" (VAPO):

$$VAPO_j = \frac{VAK_i + VALNC_i + VAEC_i}{p \cdot O_j}$$

donde,

VAK_i = Valor agregado del capital físico en la producción de i .

$VALNC_i$ = Valor agregado del empleo no calificado.

$VAEC_i$ = Valor agregado del empleo calificado.

$p.O_i$ = Personal ocupado total (remunerado + no remunerado) en la industria i .

De esta fórmula se deriva la definición de la variable independiente "Valor Agregado del Capital Físico" (VAK):

$$VAK_i = \frac{VAPO_i - VAL_i}{p.O_i}$$

y la forma para calcular el "Valor Agregado del Empleo" (VAL_i):

VAL_i = (Salarios + Prestaciones causadas del personal directivo y los empleados + Salarios y Prestaciones de los obreros en cada industria i) / personal ocupado en la industria i .

Las formas funcionales utilizadas en las regresiones que se estimaron son:

a) Forma lineal

$$1IEE_i = a + b VAPO_i + E_i$$

b) Forma Semilogarítmica

$$1IEE_i = \ln a + b \ln VAPO_i + E_{2i}$$

que corresponde a una forma funcional original:

$$e1IEE_i = a + b VAPO_i + E_{2i}$$

c) Forma Doblelogarítmica:

$$\ln 1IEE_i = \ln a + b \ln VAPO_i + E_{3i}$$

que corresponde a una forma funcional original

$$1IEE_i = a (VAPO_i)^b E_{3i}$$

Las estimaciones se efectuaron con series de corte transversal en las que se obtiene un coeficiente "bj" para cada país. Si bj es mayor que cero, significa que el país se especializa en la exportación de bienes intensivos en capital (físico y/o humano), si el coeficiente es menor que cero, significa que se especializa en la exportación de bienes intensivos en empleo no calificado.

2. Resultados del cálculo del Índice de Especialización

Los resultados que se obtuvieron del cálculo del Índice de especialización proveen un marco de referencia dentro del cual se puede entender más fácilmente a las conclusiones que se derivarán más adelante del ejercicio econométrico. En primer lugar, se puede obtener un indicativo del grado de diversificación del comercio y del nivel de especialización de cada país, a partir del número de productos exportados y del número de aquellos en que se especializó en diferentes momentos del tiempo.

En segundo lugar, al calcular los coeficientes de especialización también se puede detectar la clase de productos en los cuales cada una de las naciones andinas se especializó, y sus características en lo referente a la intensidad de factores en ellos contenida. Esto último es especialmente útil para la interpretación de los resultados de las regresiones sobre la ventaja comparativa en el comercio andino de manufacturas.

a. Especialización y diversificación de las exportaciones intrarregionales

Los países del Grupo Andino tuvieron diversos grados de especialización en lo que concierne a las exportaciones intrarregionales de manufacturas durante el período de 1975 a 1983. En el Cuadro 4 se puede ver el número de ítems que cada país exportó al área según la clasificación CIU a 4 dígi-

CUADRO 4

**ESPECIALIZACION Y DIVERSIFICACION EN EL
COMERCIO ANDINO DE MANUFACTURAS**
Número de ítems de exportación y especialización*
1975, 1978, 1980 y 1983

	1975		1978		1980		1983	
	Expor- tación	Especia- lización	Expor- tación	Especia- lización	Expor- tación	Especia- lización	Expor- tación	Especia- lización
Bolivia	9	5	15	7	20	13	12	10
Colombia	60	40	63	42	69	46	60	40
Ecuador	40	10	42	12	43	14	40	14
Perú	69	40	70	40	70	41	66	40
Venezuela	32	5	39	6	43	6	42	6
Grupo Andino	210	100	229	107	225	110	220	110

* Ítems de especialización: exportaciones para las cuales se obtuvo un valor del "índice de especialización" mayor que la unidad.

Fuente: Estadísticas JUNAC, cálculos FEDESARROLLO.

tos en cuatro años distintos. Según se aprecia en ese cuadro, Colombia y Perú fueron los países con un grado mayor de diversificación, puesto que exportaron en todos los años el mayor número de productos a la subregión. Ecuador, Bolivia y Venezuela exportaron un número menor de ítems al área, lo cual es un indicativo del grado de especialización en sus exportaciones intrazonales.

De igual forma, el cuadro contiene información sobre el número de categorías de productos para los cuales se obtuvo un coeficiente de especialización superior a la unidad en cada país¹⁰. Una vez más, se puede anotar que según esta medida, Colombia y Perú eran los países que poseían un mayor grado de diversificación en el mercado andino de manufacturas, mientras que Ecuador, Bolivia y Venezuela eran países más especializados.

Estos resultados sugieren entonces que los países andinos de mayor desarrollo relativo industrial fueron los que más pudieron aprovechar al mercado regional de manufacturas. Colombia y Perú que habían logrado desarrollar en mayor medida su aparato productivo para este tipo de bienes, exportaron durante todo el período al resto de los socios un número mayor de tipos de productos y mantuvieron en los mercados de cada uno de ellos una posición más favorable. En cambio, los países de menor desarrollo relativo industrial se concentraron mucho en sus exportaciones, y derivaron de los mercados intrazonales de manufacturas beneficios limitados a un menor número de actividades.

Por otra parte, resulta interesante destacar que ni el número de ítems exportados ni de especialización en cada uno de los países varió sustancialmente entre los años de mayor auge y peor crisis del comercio.

En el caso del Perú, el número de productos de exportación y especialización

¹⁰ Véase la sección sobre metodología para la interpretación de este indicador.

en el mercado intrarregional no varió sustancialmente en los cuatro años considerados debido a su situación de entancamiento industrial desde 1975. En contraste, el número de ítems perdidos fue mayor en Colombia, debido a que, como hemos visto, las restricciones comerciales impuestas por Ecuador y Venezuela en 1983 afectaron algunos de los productos que habían introducido al mercado durante el auge del comercio. Así, en este último año tanto el número de ítems exportados como el de productos de especialización de Colombia volvieron a sus niveles de 1975.

Por último, cabe señalar que, en concordancia con la teoría de especialización del comercio, la pérdida de incentivos a comerciar intrarregionalmente afectó más el grado de diversificación exportadora que el número de ítems de especialización de cada país. Puesto que la especialización refleja en buena medida la existencia de una "ventaja comparativa", en la producción y exportación de un determinado tipo de bien, de una nación sobre las demás, es de suponer que no sean exactamente las importaciones de esas mercancías las que más se obstaculicen cuando se aplican medidas de tipo comercial en una situación de crisis de las cuentas externas. Como se verá más adelante, son otro tipo de bienes de importación, que son "competitivos" de la producción nacional, los que se ven más fuertemente restringidos por la clase de medidas de política aplicadas en esas circunstancias.

En la próxima sección se señalará qué tipo de productos son éstos y cuáles sus características intrínsecas.

b. Intensidad de factores de las exportaciones intrarregionales

Antes de entrar a hacer una descripción detallada del tipo de bienes en los cuales se especializaron los países andinos en el mercado regional de manufacturas, conviene complementar el análisis anterior destacando la intensidad factorial de las exportaciones intrarregionales de bienes industriales.

Ello permite tener una idea más global de las características del comercio de cada país andino al resto de los socios.

En el Cuadro 5 aparecen los indicadores de intensidad factorial de las ventas intrazonales en términos de capital y empleo certificado. En la última fila aparece el valor agregado por trabajador y la relación salarios de empleados a salarios de obreros, ambas medidas según el promedio industrial de Colombia, y que en este trabajo han sido utilizadas como criterio de clasificación para el grado de intensidad de capital o empleo calificado, según el caso.

Como se observa en la primera columna de dicho cuadro, Perú y Colombia tuvieron una intensidad de capital promedio ponderada¹¹ de sus exportaciones inferior a la industrial. Esto significa que los tipos de productos que exportaron fueron más intensivos en mano de obra no calificada. Por otra parte, Ecuador, Bolivia y Venezuela se situaron por encima del promedio industrial en cuanto al valor agregado por trabajador, reflejando una mayor intensidad de capital promedio de sus ventas a la región. En cuanto a la intensidad de empleo calificado, Ecuador y Bolivia se encontraron alrededor del promedio industrial. Venezuela, por su parte, además de caracterizarse por exportar productos muy intensivos en capital al área andina, se destacó por exportar también aquellos con mayores índices de empleo calificado.

A pesar de que la descripción anterior será complementada posteriormente con las estimaciones de la ventaja comparativa, se pueden adelantar algunas conclusiones. Por una parte, el hecho de que los países de menor desarrollo relativo posean una mayor intensidad promedio de capital en sus exportaciones parece ir en contradicción con las teorías tradicionales del patrón del comercio internacional, y aún de las teorías que analizan al intercambio Sur-Sur. Sin embargo, a este respecto cabe señalar

¹¹ Este un índice ponderado por las exportaciones totales.

CUADRO 5

**PROMEDIOS PONDERADOS DE INTENSIDAD DE FACTORES
DE LAS EXPORTACIONES INTRARREGIONALES (1980)**

	Valor agregado/ Trabajador	Empleados/ Obreros	Salarios empleados/ Salarios obreros
Bolivia	1.200	0.240	0.360
Colombia	0.429	0.288	0.495
Ecuador	0.760	0.276	0.439
Perú	0.465	0.296	0.406
Venezuela	1.071	0.598	1.002
Promedio industrial para el total de la producción	0.653	0.280	0.468

Fuente: Estadísticas DANE (Encuesta Anual Manufacturera), cálculos FEDESARROLLO.

que la mayoría de estas teorías obtienen conclusiones acerca del patrón del comercio utilizando como variable de análisis al comercio global de cada país. Además, dentro de su marco de análisis no existe ningún tipo de hipótesis sobre cuál debe ser la tendencia específica del patrón de comercio con una determinada área económica, a menos que se le compare con otras zonas con las que se comercie también. Por consiguiente, las conclusiones sobre la ventaja comparativa del comercio Sur-Sur tienen carácter relativo al resto de su comercio. Así, cuando se afirma que el patrón de comercio de los países menos desarrollados entre sí es más intensivo en trabajo calificado y capital, es en comparación con la dirección de la especialización del intercambio que mantienen estos países con los más desarrollados.

Pero aunque los resultados no son necesariamente inconsistentes con los postulados teóricos, es sorprendente encontrar que precisamente los países de superior grado de desarrollo industrial son los que exportan productos con mayores intensidades de empleo no calificado. Obviamente

buna parte de la explicación proviene del hecho de que al mercado andino de manufacturas se destinan principalmente excedentes de productos fabricados con destino a los mercados internos de cada país. En cualquier caso, no se puede decir que el patrón de comercio en el mercado intrarregional se haya desarrollado de manera similar al del intercambio de los países del área con otras áreas económicas.

Por otra parte, el bajo desarrollo tecnológico de las industrias regionales ha determinado en buena medida ese patrón de intercambio. Puesto que la incorporación de nuevos métodos de producción ha estado íntimamente asociada con la explotación y procesamiento de los recursos naturales de los países andinos no es de extrañar que las naciones de menor desarrollo industrial hayan aprovechado el mercado intrarregional de manufacturas para dirigir hacia él subproductos derivados de estos sectores productivos, y especializarse en la exportación de este tipo de bienes, como se ve de manera muy clara en el tipo de exportaciones de Bolivia, Ecuador y Venezuela.

Dentro de este mismo proceso de desarrollo industrial se ha evidenciado además de manera clara que estos países que han concentrado más sus esfuerzos en los sectores más asociados con la disponibilidad de recursos naturales, se han visto menos forzado a desarrollar las producciones de otro tipo de bienes. Por esta razón se han constituido en un mercado muy atractivo para los países de mayor desarrollo industrial relativo como son Perú y Colombia, y especialmente para las manufacturas que poseen bajos índices de capital y empleo calificado, como los alimentos, los textiles y cierto tipo de bienes de capital.

En el Anexo 1 aparecen los resultados por tipos de productos, del cálculo del índice de especialización. Allí se han incluido los ítems para los cuales el índice de especialización en 1980 fue superior a la unidad. También se presenta el valor agregado por trabajador y el indicador empleados/obreros y salarios empleados/salarios obreros (estas dos últimas como indicadores de la intensidad de empleo calificado) para cada una de las categorías, con un asterisco cuando se encuentran por encima del promedio industrial.

De acuerdo con esos resultados, los principales productos de especialización de Bolivia fueron bebidas malteadas, curtidurías, refinerías de petróleo, cobre y aluminio, y en general, otros sectores que se caracterizaron por ser intensivos en capital, principalmente, y en menor grado, en empleo calificado. En el caso de Colombia, los coeficientes más altos se obtuvieron en un número mucho mayor de productos. En primera instancia, se destacaron los bienes de consumo, como los alimentos y los textiles. Este tipo de bienes hicieron el grueso del intercambio de Colombia con Ecuador y Venezuela, como ya se señaló. En el rubro de bienes intermedios sobresalieron los químicos, los productos de caucho, plástico y vidrio, transados fundamentalmente con Ecuador, Venezuela y Perú, y finalmente entre los bienes de capital se destacaron los bienes metalmecánicos exportados a todos los países del área.

Ecuador, como Bolivia, es un país mucho más especializado en lo que se refiere a sus exportaciones al área andina. Las exportaciones tradicionales del Ecuador, como son pescados y crustáceos, cacao y chocolate, tabacos y madera, registraron los coeficientes de especialización mayores. Vale la pena destacar además, que Ecuador ha logrado adquirir una buena posición en el mercado andino de aparatos eléctricos domésticos. Las exportaciones de estas manufacturas se dirigieron principalmente a Colombia, Perú y Venezuela.

Las exportaciones de Perú a la región fueron más diversificadas, y la especialización de este país estuvo principalmente en bienes de consumo, como alimentos y textiles vendidos a Bolivia y Ecuador, en parte a través del comercio fronterizo. En los bienes intermedios de exportación peruana se destacan los productos químicos y las metálicas básicas, que comerciaron principalmente con Bolivia, Ecuador y Colombia. En las exportaciones de bienes de capital Perú se especializó principalmente en maquinaria y equipo, destinados principalmente a Colombia, Bolivia y Ecuador.

Por su parte, Venezuela ha estado muy especializado en sus exportaciones intrarregionales; se destacan en primer lugar, refinerías de petróleo, cobre y aluminio y otros productos químicos, con una característica en común, altos índices de intensidad de capital y empleo calificado.

3. Resultados de la estimación de la ventaja comparativa

Los resultados señalados del cálculo del índice de especialización constituyen, como ya fue señalado, el punto de referencia más importante para la interpretación de los resultados del ejercicio de estimación econométrica de la ventaja comparativa. En ausencia de una teoría más específica sobre el patrón de comercio como el que se pretende analizar, es necesario recurrir a esta información para poder formular explicaciones de los resultados obtenidos de este ejercicio.

La estimación de la ventaja comparativa se efectuó mediante un análisis econométrico en el cual se define como variable dependiente el Índice de Especialización (IEE) y como variables independientes a las medidas de intensidad factorial. La primera de estas variables explicativas que se utilizó, fue la medida flujo de Balassa, o sea, el valor agregado por trabajador. En otra sección de este artículo se discutió sobre el uso de este índice de intensidad de capital y se enumeraron los problemas que trae consigo. Para solucionar parcialmente algunos de ellos, se incluyeron adicionalmente las siguientes variables independientes:

1. Valor agregado del capital físico y valor agregado del empleo.
2. "Dummy" de recursos naturales.
3. Índice de empleo calificado.

La estimación se llevó a cabo en cuatro períodos del tiempo entre 1975 y 1983. Se escogieron estos años para poder efectuar comparaciones a través del tiempo de los resultados obtenidos, y en particular con el año del colapso del comercio.

En el Cuadro 6 aparecen los resultados de las regresiones que utilizan como variable independiente el valor agregado por trabajador. Como puede apreciarse, se estimaron tres formas funcionales según se indicó en la sección sobre metodología. A pesar de que la especificación original de Balassa es la forma doble logarítmica, no fue posible obtener esa estimación sin pérdida significativa del número de grados de libertad involucrados en la regresión. Esto es debido a la concentración de las exportaciones de Bolivia, Ecuador y Venezuela en unos pocos productos. El resto de las posiciones fue por lo tanto de valor cero, y hubo que eliminarlas de la regresión al calcular el logaritmo.

Según se aprecia en el Cuadro, durante el período de auge comercial, se obtienen coeficientes significativos para Bolivia, Colombia y Venezuela, con signos iguales en

los tres tipos de especificaciones para los tres años en que se calcularon las regresiones. Este hecho refleja una notable estabilidad de los resultados.

En la mayoría de las regresiones se obtuvieron signos positivos y coeficientes significativos para el caso de Bolivia, indicando que ese país se especializó en la exportación de bienes intensivos en capital. En el caso de Colombia, en todas las formas funcionales y para los tres años de las estimaciones, resultaron signos negativos y coeficientes significativos. Revelando que este país estaba especializado en exportar bienes intensivos en mano de obra al Grupo Andino. Para Perú y Ecuador el ejercicio muestra coeficientes no significativos, lo cual significa que estaban igualmente especializados en la exportación de bienes intensivos en trabajo y en capital. Sin embargo, el signo obtenido para Perú es negativo en todos los casos, lo que lleva a pensar que este país tuvo una tendencia a exportar principalmente aquellos bienes intensivos de empleo. Por último, en el caso venezolano el resultado es muy estable, con coeficientes mayores a cero y altamente significativos, que reflejan que dicho país se especializó en la exportación de bienes intensivos en capital.

Sin embargo, cuando se produce el colapso del comercio (1983), se advierte una ligera variación en el patrón de intercambio, que está representada en el hecho de que los coeficientes de Bolivia y Colombia pierden su significancia estadística. Sin embargo, los signos se mantienen en todas las especificaciones. Venezuela, por su parte, es el único país del Grupo para el cual la crisis del comercio no implica un cambio sustancial en la dirección de la especialización al mercado andino de manufacturas.

En el Cuadro 7 aparecen los resultados de las regresiones que utilizan como variables independientes una descomposición del valor agregado por trabajador entre el valor agregado del capital físico (por trabajador VAK)¹² y valor agregado del empleo

CUADRO 6
ANALISIS DE VENTAJAS COMPARATIVAS
RESULTADO 1:
VARIABLE INDEPENDIENTE = VALOR AGREGADO POR TRABAJADOR

	1975 (B)	1978 (B)	1980 (B)	1983 (B)
FORMA LINEAL				
Bolivia (N=77)	4.339 (2.768)*	3.561 (2.183)*	4.295 (3.535)*	0.119 (1.375)
Colombia (N=77)	-1.504 (-2.101)*	-.731 (-3.019)*	-.909 (-2.987)*	-0.210 (-1.098)
Ecuador (N=77)	-.271 (-0.427)	-.203 (-0.467)	.777 (1.376)	0.325 (0.738)
Perú (N=77)	-1.087 (-0.584)	-.431 (-0.913)	-.54 (-1.343)	-0.117 (-1.003)
Venezuela (N=77)	1.192 (2.130)*	.688 (3.506)*	.517 (3.821)*	0.512 (2.137)*
FORMA SEMILOG				
Bolivia (N=77)	1.449 (2.776)*	.729 (0.856)	1.696 (2.623)*	0.672 (1.000)
Colombia (N=77)	-.546 (-2.289)*	-.27 (-2.297)*	-.525 (-3.427)*	-0.315 (-1.074)
Ecuador (N=77)	-.261 (-0.445)	.32 (0.014)	.471 (1.633)	0.263 (1.327)
Perú (N=77)	-.144 (-1.078)	-.176 (-0.782)	-.153 (-0.731)	-0.037 (-0.635)
Venezuela (N=77)	.257 (2.471)*	.292 (2.854)*	.235 (3.299)*	0.317 (2.112)*
FORMA DOBLE LOG				
Bolivia (N=20) (N=15) (N=9)	2.511 (2.472)*	0.771 (0.880)	.651 (2.173)*	0.218 (1.611)
Colombia (N=69) (N=63) (N=60)	-0.370 (-2.356)*	-0.579 (-2.452)*	-.663 (-3.147)*	-0.425 (-1.777)
Ecuador (N=43) (N=42) (N=40)	0.477 (0.327)	0.238 (0.544)	.644 (1.709)	0.523 (1.237)
Perú (N=70) (N=70) (N=69)	-1.037 (-0.997)	0.136 (0.532)	-.377 (-1.663)	-0.255 (-0.176)
Venezuela (N=43) (N=39) (N=32)	0.935 (2.228)*	0.829 (2.267)*	1.032 (2.644)*	0.397 (2.172)*

* Significativo a un nivel $\alpha = 0.05$

Fuente: Estadísticas JUNAC, cálculos FEDESARROLLO.

CUADRO 7

ANÁLISIS DE LAS VENTAJAS COMPARATIVAS
 RESULTADO 2:
 ESTIMACIONES UTILIZANDO COMO VARIABLES INDEPENDIENTES
 DEL CAPITAL FÍSICO (VAK) Y EL VALOR AGREGADO DEL EMPLEO (VAL)
 1978

	Forma lineal		Semilogarítmica		Doble logarítmica	
	Coef. VAK	Coef. VAL	Coef. VAK	Coef. VAL	Coef. VAK	Coef. VAL
Bolivia	4.625 (2.511)*	-21.022 (-1.820)	0.539 (0.845)	-3.407 (-2.338)*	0.768 (1.185)	-0.986 (-0.700)
Colombia	-0.732 (-2.582)*	0.915 (0.515)	-1.190 (-2.000)*	1.02 (0.4514)	-0.237 (-1.327)	-0.019 (-0.449)
Ecuador	-2.360 (0.474)	-2.586 (-0.829)	0.312 (0.813)	-0.338 (-0.840)	0.194 (0.517)	-1.057 (-1.454)
Perú	-0.294 (-0.583)	-3.951 (-1.251)	-0.670 (-0.360)	-0.439 (-1.100)	0.197 (1.013)	-0.279 (-0.639)
Venezuela	0.790 (3.521)*	-0.379 (0.270)	0.204 (2.594)*	-0.159 (0.880)	0.639 (2.080)*	-0.103 (-0.168)

Fuente: Cálculos FEDESARROLLO.

(VAL), tomados en magnitudes absolutas. Esta descomposición se hizo con el objeto de aislar el capital humano del capital propiamente dicho. Los resultados se interpretan de la misma manera que los del ejercicio anterior. Es decir, un coeficiente de VAK mayor que cero significa que el país se especializó en la exportación de bienes intensivos en capital físico. Además a través de ellas se constata si los países para los que se obtuvo un coeficiente mayor que cero en la regresión anterior, conserva este mismo resultado en la nueva estimación. Si no es así, su especialización está determinada por la intensidad en capital humano.

Los resultados de estas regresiones, no fueron tan concluyentes como las del ejercicio anterior, cuando se utilizó la forma lineal (Cuadro 13, primeras dos columnas) se observaron los mismos resultados que se obtuvieron en las regresiones con el valor agregado total por trabajador como variable independiente.

Estos resultados señalan que Bolivia se especializó en las exportaciones de bienes intensivos en capital físico (no humano), puesto que se obtuvo signo positivo para el coeficiente del valor agregado del capital físico, (VAK), y negativo para el coeficiente del índice de intensidad de empleo (VAL). En las formas logarítmicas y semi-logarítmicas se obtuvieron también estos mismos signos, pero no fueron significativos.

¹² Valor agregado del capital físico es el valor agregado total menos la remuneración al trabajo calificado (empleados y personal directivo) y al no calificado (obreros).

Para el caso colombiano se obtuvieron coeficientes estadísticamente mayores que cero al estimar las formas funcionales lineal y semilogarítmica, con signos negativos para el coeficiente del valor agregado del capital físico, indicando que este país se especializó en exportaciones intensivas en mano de obra no calificada. Sin embargo, aunque los coeficientes del valor agregado del empleo arrojaron los signos esperados, ninguno de ellos fue significativo. Los resultados obtenidos con la forma doble logarítmica son difíciles de explicar puesto que dieron coeficientes no significativos para las dos variables independientes. Además, la elasticidad con respecto al índice de intensidad de empleo resultó con signo negativo, contrario a los resultados anteriores.

Los resultados del ejercicio de regresión para Perú y Ecuador tampoco aportaron mayor información acerca de la ventaja comparativa de estos países en el mercado andino, en ninguna de las tres funcionales utilizadas. En ellas se obtuvieron coeficientes no significativos y signos inestables.

Por último Venezuela es el único país del cual se puede decir, con bastante certeza, que se especializó en la exportación de bienes que utilizan intensivamente capital físico. En el cuadro puede observarse que en las tres formas funcionales el coeficiente es significativo para la medida de capital físico y tiene el signo positivo. El coeficiente del empleo es también negativo en todos los casos, tal como podría esperarse, a pesar de no ser estadísticamente mayor que cero.

En síntesis, solamente Bolivia, Venezuela y Colombia mostraron, según el ejercicio un patrón definido en el comercio intrarregional de manufacturas. Los dos primeros países se especializaron en la exportación de bienes intensivos en capital físico (capital no humano), mientras que Colombia lo hizo en manufacturas producidas con intensidad de empleo no calificado. Para Perú y Ecuador no fue posible obtener según este ejercicio una conclusión clara sobre la

dirección de la especialización en el mercado andino de bienes industriales.

Es de interés observar que el patrón de comercio de Colombia con el Grupo Andino, no difiere fundamentalmente de su propio patrón de comercio con el resto del mundo. Esto se constata comparando nuestros resultados con el obtenido por Balassa en el estudio citado. De su ejercicio resultó también un coeficiente de signo negativo utilizando el índice de especialización de las exportaciones totales de esta nación. Esto indica que, también con el resto del mundo, Colombia se especializó en exportar manufacturas intensivas en trabajo no calificado.

La hipótesis de que el patrón de comercio de los PMD entre sí no es sustancialmente distinto a su propio patrón de intercambio con el resto del mundo, y en particular con los PD ya ha sido formulada en otros estudios sobre el tema¹³. Según la propia teoría de las ventajas comparativas el patrón de comercio de un país determina a través del tiempo la dirección de la especialización de su estructura productiva. Puesto que las naciones andinas han comerciado principalmente con el resto del mundo y en particular con los PD, es este patrón el que ha determinado la estructura industrial que poseen. De allí se sigue que si el comercio intrarregional es un intercambio de los excedentes nacionales, entonces la dirección de la especialización en ese mercado depende fundamentalmente del patrón del comercio de los países del Grupo con el resto del mundo.

Sin embargo, resulta más difícil enmarcar los resultados que arrojó el ejercicio para Bolivia y Venezuela dentro de esta hipótesis. Solamente podría hacerse en la medida en que se considerara que buena parte de los bienes en los que se especializaron estas dos naciones fueron subproductos de los recursos naturales que poseen. No obstante, al estimar las regresiones con la varia-

¹³ Bhagwati (1969).

ble "dummy" que pretende aislar el efecto, no se encontró una modificación sustancial del patrón de comercio antes obtenido. En ellas, los coeficientes no fueron significativos aunque conservaron los signos positivos de las especificaciones anteriores.

Para el caso de Venezuela, en otro estudio realizado sobre la dirección del comercio intralatinoamericano¹⁴, se encontró que esa nación exportaba a la región en conjunto manufacturas intensivas en capital, y en una mayor proporción que las que dirigió al resto del mundo. Este resultado se explica fundamentalmente porque ha tenido que especializarse en la exportación de bienes diferentes al petróleo hacia los demás países del área, y en particular del Grupo Andino, ya que muchos de ellos también son productores de esta materia prima. Sin embargo, los resultados del Anexo revelan que la mayoría de las exportaciones venezolanas de especialización tienen alguna relación con los sectores industriales que se han desarrollado alrededor de su industria petrolera y de metales básicos.

El caso de Bolivia tampoco es sustancialmente distinto. Si bien el resultado del ejercicio econométrico sugiere que la dirección de la especialización en el mercado regional de manufacturas es en bienes intensivos en capital, también existe una relación muy estrecha entre esos productos y los que están asociados con los principales sectores exportadores de esa nación, como los hidrocarburos y los metales. Algo similar sucede con el Perú, país para el cual no se obtiene ninguna conclusión definitiva del análisis de regresión. Sin embargo, algunos de los bienes que se especializa en exportar poseen altas intensidades de capital como la maquinaria para la pesca y la extracción de minerales (Véase Anexo). Son precisamente este tipo de bienes los que esa nación ha desarrollado alrededor de su sector exportador hacia el resto del mundo.

Más claramente aparece en el caso del Ecuador, país cuya especialización en el mercado andino de manufacturas está muy concentrada en las exportaciones tradicionales, que además son las industrias con un alto grado de intensidad de capital.

Sin embargo, esta proporción merece analizarse en mayor profundidad a través de un ejercicio econométrico en el que se estime también la ventaja comparativa de los países andinos con el resto del mundo. Solamente así se podrán extraer conclusiones más definitivas acerca del patrón de comercio en el mercado intrarregional. Por otra parte, también parece conveniente explorar hipótesis alternativas sobre las razones del comercio andino de ciertas manufacturas, como los productos alimenticios procesados, las manufacturas metal-mecánicas y algunos químicos que se transan activamente en la región a pesar de tener sustitutos nacionales cercanos.

Además, casi todos los países del área exportaron simultáneamente este tipo de bienes y concentraron en ellos la mayor parte de su comercio intraindustrial. Este último punto nos introduce en el análisis de esta clase de intercambio en el comercio intrarregional andino, que constituye el tema central de análisis de la siguiente sección.

B. El comercio intraindustrial en el Grupo Andino

Según las teorías denominadas "heterodoxas"¹⁵, que examinan el patrón del comercio entre países, cuando las dotaciones de factores de las naciones que comercian son bastante similares, debe existir un alto grado de comercio intraindustrial. Este hecho ha sido constatado empíricamente para los PD, y en particular para aquellas naciones sujetas a un proceso de integración, co-

¹⁴ Puyana (1982).

¹⁵ Así las ha denominado Hufbauer (1969). Se refiere a las desarrolladas de Krugman (1981) Lancaster (1981) y otros autores.

mo la Comunidad Económica Europea (CEE)¹⁶. Para que exista ese tipo de comercio, además, se requiere de un grado de avance tecnológico tal que exista una gran diferenciación de productos de un mismo sector industrial.

En el caso del Grupo Andino, como ya fue señalado, solamente tres tipos de bienes se comercian intraindustrialmente de manera intensiva. Son precisamente los alimentos procesados, los químicos y las manufacturas metalmeccánicas. Por esa misma razón, este tipo de bienes son los que tradicionalmente han estado más sujetos a la aplicación de políticas que han obstaculizado su comercio dentro del área andina. Además, como veremos, los niveles de intercambio intraindustrial de estos productos han estado concentrados particularmente en los países de mayor desarrollo relativo industrial.

1. Metodología

El comercio intraindustrial es un tema que prácticamente no ha sido objeto de trabajos empíricos en el intercambio sur-sur. El único trabajo realizado sobre este tema es el de Oil Havrylyshyn y Engin Civan (1985) con base en la metodología de Grubel y Lloyd (1980), que aplicaron a una muestra de 44 países, 13 de ellos de industrialización reciente, 18 industrializados y el resto en vías de desarrollo.

Los resultados obtenidos en dicho estudio muestran coeficientes de comercio intraindustrial menores para los países en desarrollo y más elevados para países industrializados. El caso más interesante del estudio lo constituyen los países de industrialización reciente para los cuales se obtuvieron índices muy dispersos, que fluctuaban entre el 20 y el 60%, según el país. En el rango más alto se situaron países como Singapur, Israel, España, Yugoslavia y Argentina, mientras que en el más bajo se encontraron algunos como Grecia, México y Portugal.

¹⁶ Entre ellos Grubel y Lloyd (1980).

En este estudio se adoptará la misma metodología que se utilizó en la investigación citada. De acuerdo con este trabajo, el comercio *interindustrial*, o de bienes complementarios, está definido como el valor absoluto de la diferencia entre las exportaciones de una categoría de producto i (X_i) y las importaciones de esa misma categoría (M_i):

$$\text{Comercio Interindustrial} = |X_i - M_i|$$

Por lo tanto, el comercio intraindustrial, o de bienes con características similares será la diferencia entre el comercio total y el comercio interindustrial de la categoría de bienes i :

$$\text{Comercio Intraindustrial} = (X_i + M_i) - |X_i - M_i|$$

A su vez, esta magnitud se puede normalizar para obtener un índice de Comercio Intraindustrial (ICI _{i}) del tipo de bienes i ,

$$\text{ICI} = \frac{(X_i + M_i) - |X_i - M_i|}{(X_i + M_i)} \times 100\%$$

Cuando no hay comercio intraindustrial X_i o M_i tendrán un valor de cero. El numerador, por lo tanto, tendrá ese mismo valor y el índice será igual a 00%. Si todo el comercio es intraindustrial, $X_i = M_i$, entonces $|X_i - M_i| = 0$, y el índice tomará un valor de 100%.

El ICI _{i} se calcula para toda categoría de producto, que en este caso está definido por las agrupaciones de la clasificación CIUU a 4 dígitos. Sin embargo, también se puede obtener el ICI para un agregado de productos (ICIA), mediante la siguiente expresión,

$$\text{ICIA} = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i + M_i) - \sum_{i=1}^n |X_i - M_i|}{\sum_{i=1}^n (X_i + M_i)} \times 100$$

2. Resultados

En el Cuadro 8 aparecen los resultados del cálculo del ICIA en el comercio intra-regional andino. De acuerdo con los criterios expuestos arriba, ninguno de los valores obtenidos es indicativo de un grado elevado de intercambio intraindustrial. Sin embargo, Colombia, Venezuela y Perú se encuentran por encima de los niveles promedios calculados por Havrylyshyn para el comercio de los países menos desarrollados entre sí (20 al 22%).

Por otra parte, entre 1975 y 1980 se registra un aumento sostenido del volumen de intercambio intraindustrial en el área andina. Coincide esto con la constatación empírica de los países desarrollados que ha sido expuesta en otros trabajos¹⁷ según la cual el comercio intraindustrial se desarrolla entre países cuando las potencialidades del intercambio interindustrial se agotan. Esto sucede cuando las estructuras industriales de los países que comercian llegan a ser tan similares que desaparece ese último tipo de comercio.

Igualmente se destaca en el cuadro que el índice de comercio intraindustrial del Perú alcanza en 1980 niveles cercanos al 50%. Esto indica que en ese año casi la mitad de lo que ese país comerciaba con el resto del Grupo Andino también lo producía nacionalmente. Este es un indicativo muy aproximado del grado de "competitividad" de la producción industrial peruana en el mercado andino de manufacturas; que sugiere que la potencialidad del comercio de mercancías complementarias con su estructura productiva podía estar agotándose para entonces y que en su lugar se estaba desarrollando una nueva forma de comercio. Esa nueva forma de comercio se encontraba particularmente concentrada en dos sectores productivos: el químico y el de manufacturas metalmeccánicas.

Las proporciones obtenidas para Colombia y Venezuela estuvieron muy por debajo de la peruana, lo que impide generalizar las observaciones anteriores. Sin embargo, en el Cuadro 9 se presentan los resultados del ICIA según los tipos de bienes para los cuales se obtuvieron los registros superiores en 1980. Allí se puede apreciar claramente que los índices de comercio intraindustrial más altos de estos dos países se encuentran en los productos químicos y las manufacturas metalmeccánicas. Ello sugiere que en estos dos tipos de bienes se encuentra la mayor potencialidad del comercio intraindustrial.

Por su parte, los países de menor desarrollo relativo dentro del área andina mantuvieron niveles de comercio intraindustrial mucho menores que el resto. Este tipo de intercambio se concentró particularmente en los productos alimenticios, sobre todo en el caso del Ecuador. Los demás sectores productivos no registraron índices de comercio intraindustrial particularmente elevados.

Como es de esperarse, el comercio intraindustrial se vio fuertemente afectado con las medidas de política aplicadas en los países del área a raíz del colapso del comercio andino, especialmente en Venezuela y Colombia. En efecto, el índice ICIA disminuyó a partir de ese año de manera muy pronunciada para Perú, Venezuela y Colombia. Esto se explica fundamentalmente porque fueron precisamente los bienes que más se comerciaban entre las industrias de la región, sobre los que más fuertemente recayeron los controles a las importaciones: también se producían nacionalmente en cada uno de los países del área.

Se destaca igualmente que al comparar el ICIA obtenido para Colombia, Venezuela y Perú en su comercio con el Grupo Andino con el mismo índice con respecto al resto del mundo obtenido por Havrylyshyn et al., se puede constatar que es precisamente en ese primer mercado en el cual existió una mayor potencialidad para que se desarrollara este tipo de comercio. Cual-

¹⁷ Havrylyshyn *et. al. op. cit.*

CUADRO 8

INDICES DE COMERCIO INTRAINDUSTRIAL EN EL GRUPO ANDINO
1975, 1978, 1980 y 1983

	1975	1978	1980	1983
Bolivia	7.55	12.63	13.78	11.42
Colombia	18.43	15.74	22.93	11.21
Ecuador	11.83	14.93	10.96	12.72
Perú	35.19	32.66	46.71	21.68
Venezuela	15.57	17.04	27.20	16.56

Fuente: Cálculos FEDESARROLLO.

CUADRO 9

INDICES DE COMERCIO INTRAINDUSTRIAL POR TIPO DE PRODUCTOS
1980
(%)

	Alimentos	Químicos	Metalmecánicos
Bolivia	21.5	10.4	12.6
Colombia	29.5	42.1	23.7
Ecuador	47.5	29.3	5.4
Perú	32.9	27.7	50.2
Venezuela	21.2	40.1	44.5

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO.

quien intento institucional para lograr la integración comercial debe tener muy en cuenta que gran parte de las oportunidades de reactivación del intercambio intrazonal se encuentran representadas en el comercio intraindustrial.

En conclusión, el intercambio intraindustrial tuvo una evolución muy distinta a la que registró el comercio interindustrial en el Grupo Andino. Durante el período de auge comercial, paralelamente al agotamiento y estancamiento del segundo tipo de intercambio se desarrolló entre los paí-

ses del Grupo una nueva clase de comercio de mercancías de tipo intraindustrial, de bienes muy similares y con altas elasticidades de sustitución con respecto a la producción interna, el cual mostró un gran dinamismo en el mercado andino de manufacturas. Sin embargo, cuando sobrevino la crisis del intercambio intrazonal en 1983 fue precisamente este tipo de comercio el que más se obstaculizó dentro del Grupo Andino. Ello contribuye a explicar la magnitud del colapso del intercambio dentro de la región por factores de tipo estructural y su incapacidad de recuperación posterior.

REFERENCIAS

- Balassa, Bela *A Stages Approach to Comparative Advantage*, World Bank Staff Working Paper, 1977.
- "The Changing Pattern of Comparative Advantage in Manufactures Goods". *Review of Economics and Statistics*, 1978.
- "The Pattern of Trade in Less Developed Countries", en Balassa, B., *Readings in International Trade*, Penguin Books, 1969.
- Banco Interamericano de Desarrollo (BID) *El Progreso Económico y Social en América Latina*, Informe 1984, Cap. 2.
- BID-INTAL *Estadísticas de la Exportación de los países de la ALADI 1980-84*, Buenos Aires, Argentina, 1985.
- Garay, L.J. *El Pacto Andino: ¿Creación de un mercado para Colombia?* FEDESARROLLO, Editorial Presencia, Bogotá, 1981.
- Grubel, Hervert y Lloyd, P.J. *Intraindustry Trade*, MacMillan, London, 1980.
- Havrylyshyn, Oil y Civan, Engin "Intraindustry Trade Among Developing Countries" *Journal of Development Economics*, No. 18, 1985.
- Hufbauer, Gary "The Impact of National Characteristics and Technology on the Commodity Composition of Trade in Manufactures Goods". 1969.
- Junta del Acuerdo de Cartagena, *Evaluación del Proceso de Integración*, Lima, Perú, 1980.
- Políticas Industriales de Bolivia 1960-70* Lima, Perú, marzo, 1982.
- Políticas Industriales del Perú 1960-70*, Lima, Perú, marzo 1982.
- Comercio Exterior 1970-80*, Sistema Subregional de Información Estadística. Lima, Perú, 1982.
- Krugman, Paul. "Scale Economies, Product Differentiation and the Pattern of Trade". *American Economic Review*, Vol. 70, No. 5, 1980.
- Leontief, W. "Domestic Production and Foreign Trade. The American Capital Position Reexamined", *Proceedings of the American Philosophical Society*, sept. 1953.
- Palacios, Alicia de *Integración Económica entre socios desiguales*, Editorial Nueva Imagen, México, 1983.
- "Economic Differentiation and South-South Trade - The Latin American Case", *mimeo*, 1982.
- Teitel, Simon y Thoumi, Francisco "From Import Substitution to Exports: The Recent Experience of Argentina and Brazil", *mimeo*, 1984.
- Thoumi, Elías Francisco. "Estrategias de Industrialización, Empleo y Distribución de Empleo en Colombia" *Coyuntura Económica*, Vol. IX, No. 1, abril 1979.
- "Las exportaciones Intrarregionales y la Integración Latinoamericana en Perspectiva" BID. *Mimeo*, junio 1985.
- Wahl, D.F. "Capital and Labour Requirements in Foreign Trade", *Canadian Journal of Economics and Political Science*, agosto 1961.

ANEXO

ESPECIALIZACION DE LAS EXPORTACIONES
DE LOS PAISES DEL GRUPO ANDINO
1980

	IEE	VAPO	EO	SAESA0
BOLIVIA				
3115 Aceites y grasas	6.325	0.910*	0.425*	0.534*
3131 Bebidas espirituosas	9.402	0.467	0.192	0.323
3133 Bebidas malteadas	27.041	3.932*	0.418*	0.582*
3231 Curtidurías	10.567	0.467	0.192	0.323
3311 Aserraderos	2.108	0.440	0.182	0.338
3530 Refinerías de petróleo	1.298	6.714*	0.337*	0.651*
3720 Cobre y aluminio	5.091	0.736*	0.256	0.375
3819 Productos metálicos ne	2.681	0.474	0.208	0.307
3823 Maquinaria para metales y mad.	8.728	0.319	0.286*	0.289
3829 Maquinaria y aparatos nep.	7.24	0.340	0.221	0.280
3843 Motocicletas y bicicletas	10.303	0.464	0.225	0.375
3902 Instrumentos musicales	1.036	0.171	0.000	0.000
3909 Industrias diversas	1.026	0.225	0.195	0.271
COLOMBIA				
3111 Carnes	3.021	0.357	0.327*	0.517*
3112 Lácteos	2.979	0.565	0.582*	0.742*
3116 Molinería	2.977	0.472	0.189	0.386
3117 Panadería	2.68	0.325	0.359*	0.666*
3140 Tabaco	1.023	0.322	0.267	0.734*
3211 Hilados y tejidos	1.143	0.516	0.180	0.299
3212 Artículos confeccionados	1.514	0.248	0.186	0.322
3213 Tejidos de punto	1.051	0.290	0.195	0.300
3214 Tapices y alfombras	2.356	0.321	0.282*	0.444
3215 Cordelería	1.003	0.389	0.319*	0.605*
3219 Manufacturas de algodón	2.265	0.401	0.211	0.471*
3220 Prendas de vestir	2.86	0.232	0.179	0.313
3233 Productos de cuero	1.047	0.405	0.126	0.240
3320 Muebles y accesorios	2.029	0.177	0.169	0.250
3411 Papel y productos	2.179	1.279*	0.291*	0.382
3412 Cajas de cartón	1.344	0.670*	0.274*	0.437
3420 Imprentas y editoriales	2.5	0.442	0.490*	0.680*
3511 Químicos básicos	1.483	0.903*	0.349*	0.545*
3512 Abonos y plaguicidas	1.682	1.310*	0.928*	0.982*
3522 Farmacéuticos	2.011	0.723*	0.826	1.568*
3529 Químicos nep	1.183	0.453	0.337*	0.651*
3551 Productos de caucho	2.63	0.962	0.299*	0.283
3559 Productos de caucho nep	1.47	0.391	0.185	0.298
3560 Plásticos	1.589	0.401	0.241	0.382

	IEE	VAPO	EO	SAESAO
3610 Barro, loza, porcelana	2.488	0.368	0.161	0.245
3620 Vidrio	2.392	0.456	0.185	0.406
3691 Prod. de arcilla p. constr.	2.297	0.265	0.115	0.147
3692 Cemento, cal, yeso	1.137	0.750*	0.157	0.209
3699 Minerales no metálicos	1.639	0.546	0.251	0.395
3811 Cuchillería, herramientas	2.729	0.372	0.170	0.253
3812 Muebles metálicos	2.198	0.212	0.186	0.247
3813 Prod. metálicos estructurados	2.656	0.287	0.256	0.436
3819 Prod. metálicos nep.	1.205	0.474	0.208	0.307
3821 Motores y turbinas	2.391	0.747*	1.920*	4.261*
3822 Maq. y equipos agrícolas	2.236	0.218	0.194	0.222
3825 Maq. de oficina y calc.	2.974	0.595	0.352*	0.493*
3829 Maq. y equipo nep.	1.539	0.340	0.221	0.280
3831 Maq. industr. eléctrico	1.113	0.545	0.390*	0.708*
3832 Aparatos de radio y com.	1.729	0.485	0.325*	0.552*
3842 Equipo ferroviario	1.919	0.175	0.028	0.034
3843 Vehículos automóviles	1.817	0.549	0.226	0.339
3845 Aeronaves	3.07	0.451	0.309*	0.379
3849 Material de transporte	2.17	0.239	0.141	0.254
3852 Aparatos fotográficos	2.36	0.271	0.438*	0.490*
3902 Instrumentos de música	2.047	0.171	0.000	0.000
3909 Industrias diversas	2.03	0.225	0.195	0.271

ECUADOR

3114 Pescados y crustáceos	6.679	0.445	0.260	0.370
3119 Cacao y chocolates	6.683	0.765*	0.418*	0.687*
3131 Bebidas espirituosas	4.291	2.073*	0.418*	0.720
3140 Tabaco	5.392	1.767*	0.322*	0.734*
3215 Cordelería	1.018	0.389	0.319*	0.605*
3311 Aserraderos	5.257	0.440	0.182	0.338
3411 Papel y productos	1.223	1.279*	0.291	0.382
3412 Envases y cajas de papel	3.803	0.670	0.274	0.437
3419 Art. de pulpa y papel	1.754	0.527	0.326	0.479
3560 Productos plásticos	1.662	0.401	0.241	0.382
3691 Productos de arcilla	1.318	0.265	0.115	0.147
3819 Prod. metálicos nep.	2.007	0.474	0.208	0.307
3823 Maq. para metal y madera	2.049	0.319	0.286	0.289
3833 Aparatos eléctricos dom.	6.366	0.790	0.208	0.278

PERU

3113 Prep. de frutas y legumbres	4.041	0.733*	0.235	0.471*
3118 Ingenios y ref. de azúcar	4.279	0.818*	0.274*	0.515*
3121 Prod. alimenticios diversos	3.188	0.703*	0.339*	0.608*
3122 Alimentos para animales	4.209	0.774*	0.343*	0.472*
3132 Industrias vinícolas	4.279	0.479	0.348*	0.607
3134 Bebidas no alcohólicas	4.279			
3211 Hilado, tejido de textiles	2.684	0.516	0.180	0.299

	IEE	VAPO	EO	SAESAO
3212 Artículos confeccionados	2	0.248	0.186	0.322
3213 Tejidos de punto	2.629	0.290	0.195	0.300
3215 Cordelería	2.136	0.389	0.319*	0.605*
3219 Manufacturas algodón	1.056	0.401	0.211	0.471*
3231 Curtidurías	1.366	0.467	0.192	0.323
3232 Pieles	4.264	0.405	0.126	0.240
3233 Productos del cuero	2.572	0.405	0.126	0.240
3240 Calzado	2.751	0.231	0.137	0.272
3312 Envases madera y cana	2.698	0.195	0.116	0.122
3319 Prod. madera y corcho	1.266	0.177	0.169	0.250
3320 Muebles	1.281	0.177	0.169	0.250
3419 Art. de pulpa y papel	2.057	0.527	0.326*	0.479*
3511 Sustancias químicas	1.165	0.903*	0.349*	0.545*
3513 Resinas sintéticas	2.047	1.684*	0.538*	0.925*
3521 Pinturas y barnices	2.036	1.164*	0.820*	1.722*
3522 Productos farmacéuticos	1.266	0.723*	0.826*	1.568*
3523 Jabones	3.493	0.834*	0.695*	1.114*
3529 Productos químicos nep.	1.863	0.453	0.337*	0.501*
3559 Productos de caucho nep.	1.751	0.391	0.185	0.298
3692 Cemento cal, yeso	2.694	0.750	0.157	0.209
3699 Minerales no metálicos	1.882	0.546	0.251	0.395
3710 Ind. básicas hierro, acero	3.547	0.739	0.235	0.416
3720 Fundición cobre y aluminio	2.068	0.736	0.256	0.375
3812 Muebles metálicos	1.215	0.212	0.186	0.247
3824 Maq. y equipo para industria	2.069	0.327	0.211	0.270
3831 Maquinaria industrial eléctric.	2.473	0.545	0.390*	0.708*
3839 Suministros eléctricos nep.	3.114	0.682	0.273	0.416
3841 Barcos	4.198	0.303	0.284	0.301
3842 Equipo ferroviario	1.605	0.175	0.028	0.034
3844 Motocicletas, bicicletas	2.696	0.568	0.300	0.428
3849 Material de transporte nep.	1.255	0.239	0.141	0.254
3901 Joyas y art. conexos	3.848	0.388	0.432	0.553
3902 Instrumentos musicales	1.109	0.171	0.000	0.000
3903 Artículos deportivos	3.44	0.178	0.180	0.209

VENEZUELA

3512 Abonos y plaguicidas	1.172	1.130*	0.928*	0.928*
3513 Resinas sintéticas	1.197	1.684*	0.538*	0.925*
3521 Pinturas y barnices	1.349	1.164*	0.820*	1.722*
3530 Refinerías de petróleo	2.639	1.164*	0.820*	1.722*
3720 Cobre y aluminio	1.114	0.736*	0.256	0.375
3843 Vehículos automóviles	1.304	0.549	0.226	0.339

Simbología:

IEE: Índice de especialización de exportaciones.

VAPO: Valor agregado por trabajador.

EO: Empleados/obreros.

SAESAO: Salarios-empleados/Salarios-obreros.

*: Superior al promedio industrial.

17

COLECCION

estudios **CIEPLAN**

DEUDA EXTERNA, INDUSTRIALIZACION Y
AHORRO EN AMERICA LATINA

ARTICULOS DE:

RICARDO FFRENCH-DAVIS, EDITOR

JOSE DE GREGORIO -- JAIME ESTEVEZ

ROBERT DEVLIN -- SERGIO BITAR

JOSE PABLO ARELLANO

Suscripción: 3 números US\$ 28 C. ordinario, US\$ 28 C. aéreo.
Colección Estudios CIEPLAN aparece los meses de enero, junio y diciembre.
Editado por CIEPLAN, Av. C. Colón 3494, Casilla 16496, Correo 9, Santiago
Chile.

PENSAMIENTO IBEROAMERICANO

Revista semestral patrocinada por el Instituto de Cooperación Iberoamericana (ICI)
y la Comisión Económica para América Latina (CEPAL)

Junta de Asesores: Raúl Prebisch (Presidente), Rodrigo Botero, Carlos Díaz Alejandro, Fernando H. Cardoso, Aldo Ferrer, Enrique Fuentes Quintana, Celso Furtado, David Ibarra, Enrique V. Iglesias, José Matos Mar, Andréu Mas, Francisco Orrego Vicuña, Manuel de Prado y Colón de Carvajal, Luis Angel Rojo, Germánico Salgado, José Luis Sampedro, María Manuela Silva, José A. Silva Michelena, Alfredo de Sousa, Osvaldo Sunkel, María C. Tavares, Edelberto Torres Rivas, Juan Velarde Fuertes, Luis Yáñez, Norberto González y Emilio de la Fuente (Secretarios).

Director: Aníbal Pinto.

Consejo de Redacción: Adolfo Canitrot, José Luis García Delgado, Adolfo Gurrieri, Juan Muñoz, Angel Serrano (Secretario de Redacción), Oscar Soberón y Augusto Mateus.

N.º 6 (528 páginas)

SUMARIO

Julio-Diciembre 1984

EL TEMA CENTRAL: «CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA SOCIAL»

- *Cambio social en América Latina:* Enzo Faletto y Germán Rama.
- *El Estado y las clases: tendencias en Argentina, Brasil y Uruguay:* Carlos Filgueira.
- *Estilos de desarrollo, papel del Estado y estructura social en Costa Rica:* Rolando Franco y Arturo León.
 - *La estratificación social en Chile:* Javier Martínez y Eugenio Tironi.
 - *La construcción nacional en la paises andinos:* Julio Cotler.
- *Panamá: un caso de «Mutación social»:* John Durston y Guillermo Rosenblüth.
 - *Transición y polarización sociales en México:* José Luis Reyna.
 - *El Caribe: la estructura social incompleta:* Jean Casimir.
- *Modernización de la sociedad española (1975-1984):* Luis Rodríguez Zúñiga, Fermín Bouza y José Luis Prieto.
 - *Portugal nos últimos vinte anos: estruturas sociais e configurações espaciais:* João Ferrão.
 - *Las ideas económicas de Juan B. Justo:* Leopoldo Portnoy.
 - *Jesús Prados Arrarte (1909-1983):* Juan Velarde Fuertes.
 - *La obra de Jesús Prados Arrarte:* Javier Baltar Tojo.
- *El paralelismo de Bernácer y de Prados Arrarte en la Macroeconomía:* José Villacis.
 - *En recuerdo de Jorge Sábato:* Amílcar O. Herrera.
- *Algunas referencias representativas de Jorge Sábato:* Sara V. Tanis.

Y LAS SECCIONES FIJAS DE:

- **Reseñas temáticas:** examen y comentarios —realizados por personalidades y especialistas de los temas en cuestión— de un conjunto de artículos significativos publicados recientemente en los distintos países del área iberoamericana sobre un mismo tema. Se incluyen dieciocho reseñas temáticas en las que se examinan 150 artículos realizados por G. Pierre-Charles, R. Rama, G. Rozenwurcel, E. de la Piedra, G. Granda, etc. (latinoamericanas); T. Parra, C. San Juan, I. Santillana, A. Torres, etc. (españolas); C. Lilaia, A. Oliveira, M. L. Quaresma, R. Roque, etc. (portuguesas).
- **Resúmenes de artículos:** 200 resúmenes de artículos relevantes seleccionados entre los publicados por las revistas científico-académicas del área iberoamericana durante 1983-84.
- **Revista de Revistas Iberoamericanas:** información periódica del contenido de más de 140 revistas de carácter científico-académico, representativas y de circulación regular en Iberoamérica en el ámbito de la economía política.
- Suscripción por cuatro números: España y Portugal, 3.600 pesetas o 40 dólares; Europa, 45 dólares; América y resto del mundo, 50 dólares.
- Número suelto: 1.000 pesetas o 12 dólares.
- Pago mediante talón nominativo a nombre de Pensamiento Iberoamericano.
- Redacción, administración y suscripciones:

Instituto de Cooperación Iberoamericana
Dirección de Cooperación Económica
Revista Pensamiento Iberoamericano
Teléf. 244 06 00 - Ext. 300
Avda. de los Reyes Católicos, 4
28040 MADRID