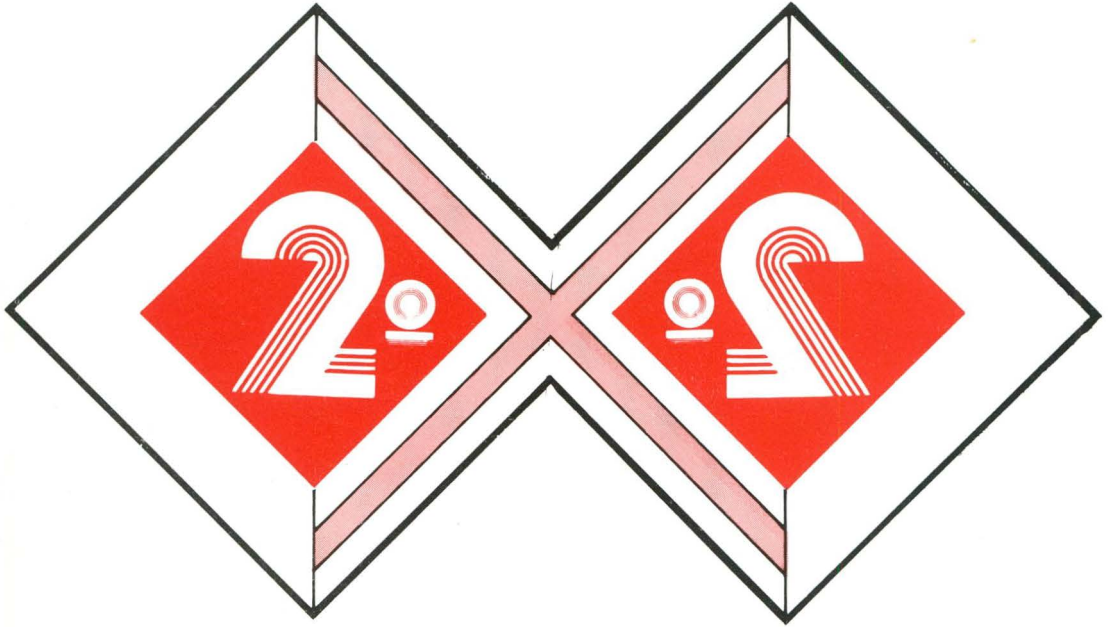


**análisis
coyuntural**

FEDESARROLLO



CONCURSO DE DISEÑO INDUSTRIAL

TEMA:

MATERIALES, ELEMENTOS Y SISTEMAS
para la construcción masiva de vivienda popular

INFORMACION
FEDESARROLLO

NUEVO PLAZO PARA INSCRIPCIONES
15 DE NOVIEMBRE DE 1983

Calle 37 No. 20-27 Tel.: 232 35 92 -- 94
245 13 21 Bogotá, D. E.

Introducción y resumen

A. La situación en 1983

1. *El primer impulso a la reactivación industrial*

Las ventas de productos industriales se han recuperado ligeramente desde mayo del presente año, después de su dramática caída durante los primeros cuatro meses. La baja relativa en los precios de los alimentos y de los arriendos liberó capacidad de gasto de las familias en bienes manufacturados; a su vez, la demanda interna se volcó en mayor medida sobre la producción nacional gracias al efecto de las medidas de control a las importaciones y de represión al contrabando.

Que este primer impulso se consolide dependerá del mantenimiento de un nivel apropiado de demanda agregada durante el segundo semestre del año en curso y durante 1984. El repunte de la actividad constructora, al haber despegado finalmente el programa de edificación de vivienda popular, y la solución (mediante los cupos de endeudamiento con el Banco de la República que autorizó el Congreso) de las dificultades presupues-

tales que enfrentó el gobierno, parecen garantizar un nivel adecuado de demanda para lo que resta del año. De ser así, no se presentará una disminución en la producción industrial en año completo tan severa como la que ocurrió en 1982 e incluso puede llegarse a evitar su descenso. Ello, en conjunto con un crecimiento ligeramente positivo del sector agropecuario, permitiría un crecimiento del producto interno bruto en 1983 algo superior al registrado en 1982.

2. *La baja en la tasa de inflación*

Entre junio y agosto de 1983 la tasa de inflación anual cayó en 4 puntos¹. Esta rebaja permite predecir que la tasa final del año será del orden del 17 al 18%, o sea, acorde con las metas del gobierno.

No obstante, las causas principales de este descenso fueron eminentemente coyunturales. En efecto, un 80% de la baja se debió a una desaceleración marcada en el movimiento de los precios de los alimentos

¹ Del 22.3% al 18.3% en el Índice de Precios al Consumidor y del 24.7% al 20.7% en el Índice de Precios al por Mayor.

lo cual se explica, ante todo, por las medidas adoptadas por los países vecinos que tuvieron como efecto invertir la dirección del comercio fronterizo de alimentos. Este hecho, sumado a condiciones climáticas favorables y a un mayor consumo de fertilizantes (factores que incidieron en un nivel aceptable de producción, a pesar de que el área sembrada se había reducido), condujo a una mejoría sustancial en la situación de abastecimiento interno. Al enfrentar una demanda todavía débil, el mayor abastecimiento precipitó el descenso del ritmo de crecimiento de los precios de los alimentos. Otro 13% de la baja se explica por el relativo estancamiento en el nivel de los arrendamientos, fenómeno inducido por la confusión que se creó alrededor de la vigencia del nuevo sistema de autoavalúos catastrales —que constituía la única posibilidad de ajustar una gran parte de los arriendos, bajo las nuevas normas.

En síntesis, la baja en la tasa de inflación no puede atribuirse, en lo esencial, a la política anti-inflacionaria del gobierno, ni se puede contar con su permanencia o confiar en que se situará por debajo del 14% en 1984. Aunque está bien que se intente consolidar la rebaja obtenida en la tasa de inflación, no conviene aplicar una política salarial demasiado restrictiva, como lo que propone el gobierno, por cuanto ello podría dificultar el que se logre consolidar el primer impulso de reactivación.

3. El déficit externo y la caída en las reservas

La balanza comercial manifiesta una notable mejoría a partir de mayo. De una parte, la reactivación de la economía internacional ha permitido que se recuperen las exportaciones dirigidas a los países industrializa-

dos, lo cual compensó parcialmente la drástica caída en aquellas dirigidas hacia Venezuela y hacia otros países de América Latina. De otra parte, y esto es lo más importante, la notable contracción en las importaciones lograda con los mayores controles y restricciones implantadas desde abril y mayo últimos, hizo posible reducir el valor del déficit comercial en este año, con respecto al del mismo período de 1982.

No obstante, las balanzas de servicios y capitales no han mejorado. Las expectativas de devaluación, a pesar de haber cedido sustancialmente, como lo refleja la caída del valor del dólar negro, continúan provocando un flujo ilegal de capitales hacia afuera que explica el mantenimiento del deterioro de la balanza de servicios. A su turno, la injustificable demora que tuvo el gobierno en negociar créditos externos, sumada a las condiciones difíciles del mercado internacional de capitales, ha conducido a un endeudamiento externo neto negativo, en oposición a lo que requería la situación. En consecuencia, las reservas cayeron en casi 1.500 millones de dólares en los primeros ocho meses del año y se situarán alrededor de los 3.000 a su finalización, en el próximo diciembre.

B. Las grandes opciones de política

1. ¿Se deben sacrificar las perspectivas de reactivación para evitar que sigan cayendo las reservas?

Tres años de recesión y una situación de desempleo que comienza a adquirir caracteres dramáticos, deberían bastar para que se otorgue prioridad a las metas de reactivación. No obstante, ha comenzado a hacer carrera la tesis de que éstas se deben sacrificar en aras de las reservas.

El argumento que se esgrime es el de que todo intento de reactivación, o más precisamente, de expansión monetaria, facilita la salida de capitales, además de su efecto potencial sobre la balanza comercial. Este planteamiento desconoce que una reactivación efectiva —vía construcción y gasto público— incrementará la demanda de dinero, y en consecuencia, permitirá expandir la oferta monetaria sin que se produzca necesariamente ese efecto. También desconoce el hecho de que la salida de capitales obedece, en parte, a la falta de oportunidades de inversión doméstica y a la relativa inestabilidad del sector financiero, situaciones que perdurarán mientras no se reactive la economía. Finalmente, desconoce que la situación cambiaría dista mucho de ser crítica y que existen cursos de acción con un costo muy inferior —en términos económicos y sociales— que permitirían superarla.

En efecto, las perspectivas de nuestras exportaciones menores seguirán mejorando a medida que avanza la recuperación de la economía internacional; en menos de dos años comenzarán a surtir efectos importantes los nuevos proyectos mineros; se puede avanzar mucho más en la reducción de las importaciones y, finalmente, las posibilidades de endeudamiento externo no parecerían tan precarias como a veces se presentan.

2. El control de las importaciones

Se pueden y se deben restringir en mayor medida las importaciones de bienes de consumo e inclusive prohibirlas temporalmente en su mayor parte; se pueden además limitar las importaciones de las industrias que producen bienes suntuarios y, sobre todo, se deben reducir las oficiales.

Con respecto a estas últimas, *Co-yuntura Económica* considera que no basta con el nuevo estatuto de compras oficiales; es importante remover los sesgos de las entidades públicas a favor de los productos y servicios extranjeros, eliminando sus exenciones arancelarias y equiparando las condiciones financieras en que pueden adquirir bienes de capital y servicios nacionales con las que ofrecen los proveedores extranjeros apoyados por sus gobiernos y las agencias multilaterales de crédito.

3. El endeudamiento externo

El informe especial sobre este tema que se presenta en esta entrega de la revista demuestra que, a pesar de los abundantes créditos contratados en los dos últimos años, el nivel de endeudamiento neto global —público y privado— es todavía inferior al que primaba a principios de la década de los 70, si bien exige un mayor esfuerzo inmediato para servirlo. La experiencia reciente demuestra además, que no es imposible conseguir los fondos requeridos mientras mejora la balanza comercial y de servicios. En consecuencia, el gobierno haría bien en intensificar sus esfuerzos al respecto para reponer el tiempo que perdió en esta materia. El crédito externo permitiría reducir a corto plazo el ritmo de caída de las reservas, frenando las expectativas de devaluación y dando tiempo a que surtan todo su efecto los ajustes cambiarios y de controles a las importaciones, y a que se eleven de nuevo los ingresos por exportaciones. Además, facilitará ejecutar el gasto público requerido el año próximo .

4. El gasto y los ingresos públicos

El gobierno presentó a consideración del Congreso Nacional el proyecto de presupuesto para 1984 con

un estimativo más realista del gasto que el realizado en años anteriores. De esta manera el presupuesto inicial permite al Congreso tener una idea aproximada de lo que será el gasto total durante el año.

Causa preocupación, sin embargo, el hecho de que el cálculo de los ingresos que acompaña este presupuesto no es en absoluto realista. Debido a ello, el proyecto de ley de presupuesto para 1984 oculta el problema de ejecución presupuestal que puede presentarse a lo largo del año próximo. En efecto, en opinión de *Coyuntura Económica* existe una probabilidad alta de que en 1984 se genere una crisis fiscal similar a la del presente año, sin que el gobierno esté suministrando al Congreso los elementos de juicio necesarios para apreciar debidamente la situación.

De otra parte, la reducción previsible del déficit externo obliga a que el déficit fiscal en 1984 no supere al de 1983, en pesos corrientes, y que a partir de 1985 se reduzca aún más y, en particular, a que disminuya su financiación con base en recursos de emisión. Ahora bien, las posibilidades de controlar el déficit fiscal en el próximo año y de reducirlo a partir de 1985, dependerán de cual sea el producto real de la reforma del impuesto de renta llevado a cabo en el presente año y de la manera en la cual se utilicen las autorizaciones para reestructurar el impuesto a las ventas.

Infortunadamente el gobierno tendrá que tomar decisiones en esta última materia en el curso del presente año sin tener elementos suficientes de juicio. Lo más deseable sería que el Congreso extendiera el plazo de la autorización para reestructurar el impuesto de ventas al menos hasta mediados de 1984. De no ser ello políticamente posible, el curso más

prudente, vistas las necesidades de mediano plazo, parecería ser el de utilizar las autorizaciones para buscar incrementos de importancia en el recaudo del impuesto de ventas y al mismo tiempo programar un incremento en la ejecución de la inversión pública desde principios del año entrante, para compensar a corto plazo su efecto recesivo. El gasto de inversión se aceleraría o se desaceleraría en el segundo semestre de acuerdo con el resultado de la reforma al impuesto a la renta y con las perspectivas cambiarias. En síntesis, la ejecución de la política fiscal exigirá un grado mucho mayor de alerta, de flexibilidad y de refinamiento del que se ha requerido en el pasado.

5. La política cafetera

El país mantendrá durante toda la década niveles excesivos y crecientes de inventarios del grano, sin posibilidades de colocarlos en el mercado internacional. Por este motivo es necesario adoptar medidas dirigidas a reducir la producción en los próximos años y a permitir el financiamiento de esos excedentes.

La continuación de una política moderada de precios internos del grano, como la adoptada recientemente por el gobierno nacional, unida a la disminución que se efectuó del impuesto ad-valorem y a la devaluación real predecible en el presente año, contribuirán a lograr ambos objetivos. Para que ello sea posible, y la situación financiera del Fondo Nacional del Café comience a aclararse a fines del año cafetero 1983/4, es necesario hacer énfasis en la necesidad de desligar los ajustes del precio interno del grano de los incrementos en la tasa de cambio, y de trasladar gradualmente al Fondo, a través de una mayor retención cafetera, la devaluación real del peso previsible para el próximo año.

6. La Reforma Financiera

En el capítulo de moneda y crédito de esta entrega de la revista se incluye un breve comentario sobre el proyecto de reforma financiera preparado por la Comisión creada por el gobierno para tal fin. Además, uno de los informes especiales del próximo número analizará el proyecto en una perspectiva histórica. En la actualidad dos tipos de factores justifican una reforma.

- 1) La atomización institucional y los bajos niveles de competencia en el sector que han inhibido el desarrollo de un sector tan dinámico y eficiente como el requerido por el crecimiento económico presente.
- 2) La experiencia previa que demuestra la necesidad de reforzar la seguridad de los ahorradores en el sistema.

El proyecto de reforma propone soluciones al segundo punto pero no al primero. Inclusive, sus previsiones no garantizan que se faciliten los procesos de capitalización y democratización a que se aspira. En este sentido, no constituiría una verdadera reforma sino apenas un conjunto de ajustes orientados a dotar de mayor seguridad el sistema.

La ausencia de una concepción clara del tipo de política monetaria y crediticia que se considera necesaria para la actual etapa de desarrollo económico del país, se manifiesta en el hecho de que el proyecto no aborda el tema de las funciones de la autoridad monetaria, ni de la banca oficial, ni de los sistemas de crédito dirigido y de fomento. Vale decir, el proyecto desconoce la participación e intervención del Estado en la etapa actual de desarrollo del sector financiero en el país.

Actividad Económica General

INDUSTRIA MANUFACTURERA

I. Introducción y resumen

La recesión que vive la economía colombiana desde 1980 enfrentó un deterioro bastante acentuado entre octubre de 1982 y abril de 1983, período en el cual se sumaron a la dinámica recesiva de dos años consecutivos los efectos de una ampliación del déficit externo en cuenta corriente, la reducción del ingreso cafetero y la crisis financiera.

Durante el primer trimestre de 1983 la caída en ventas, no obstante, fue mayor que la caída en la producción, lo cual condujo a una fuerte acumulación de inventarios, inicialmente en manos de mayoristas y posteriormente de los industriales. El segundo trimestre registró una reducción de los inventarios debida a la caída del ritmo de producción industrial y a una ligera recuperación de las ventas. El respiro que significó para industriales y comerciantes la reducción del ritmo de deterioro en las ventas impulsó un enorme optimismo para el segundo semestre del año que parece haber conducido al inicio de la recuperación de la producción industrial.

Este mejoramiento reciente de las ventas de productos industriales, parece deberse principalmente a la baja en los precios relativos de los alimentos y de los arriendos que permitieron un aumento en la demanda total por bienes manufacturados y a la reducción de las importaciones legales e ilegales, que facilitan que esa demanda se volcara en mayor medida sobre bienes de producción nacional.

Así, aunque el primer semestre registró un pésimo resultado en producción industrial y ventas comerciales, al finalizar el mismo la situación de las ventas ha comenzado a "desempeorar", lo que transmitió un impulso a la producción industrial cuya persistencia dependerá sensiblemente del resultado de las ventas de fin de año. Un adecuado manejo de los instrumentos macroeconómicos durante el segundo semestre y el próximo año podría conducir al mantenimiento de este impulso y a un crecimiento industrial positivo en 1984. La expansión del gasto público que se espera en el segundo semestre del año y la continuación de un bajo nivel de inflación, podrían permitir terminar 1983

GRAFICA II-1

PRODUCCION REAL INDUSTRIAL 1974-1983

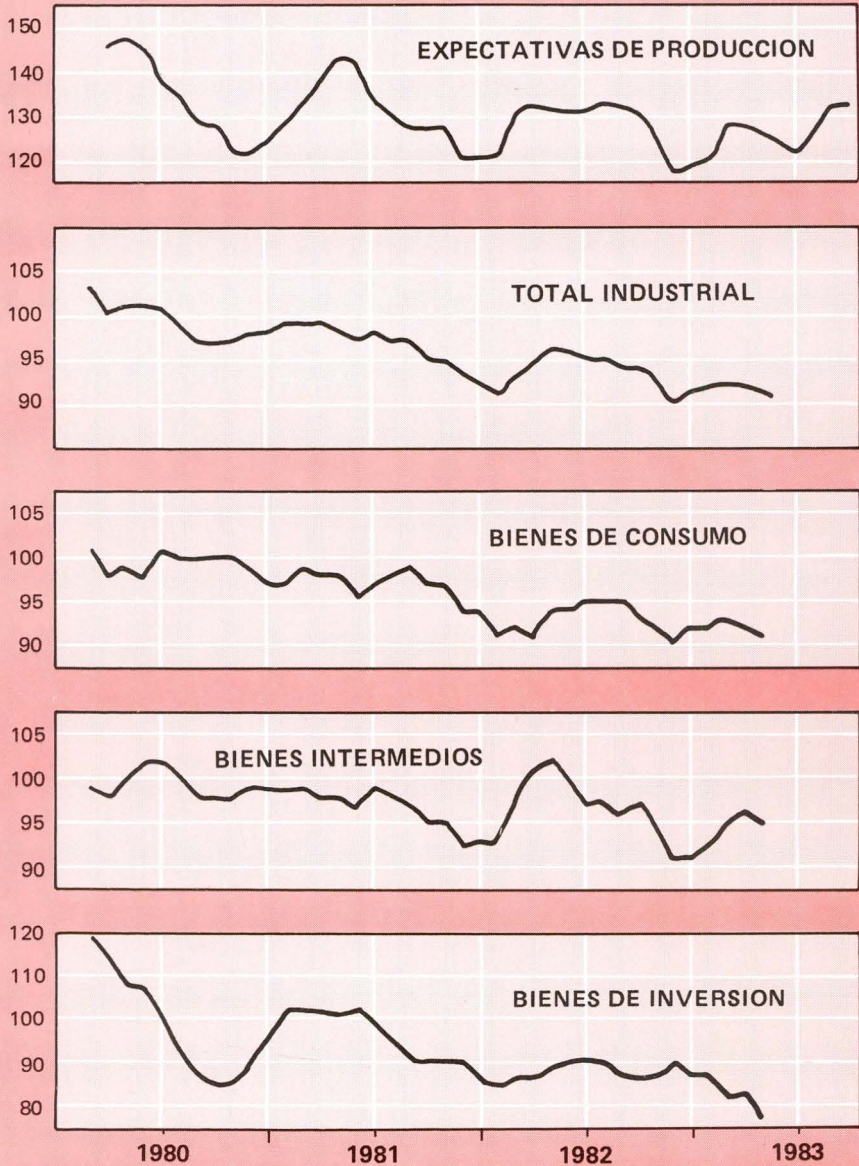


Fuente: DANE, Muestra Mensual Manufacturera y cálculos de FEDESARROLLO

El trimestre tercero de 1983 es proyectado con base en los resultados de la encuesta de opinión.

GRAFICA II-2

EVOLUCION INDUSTRIAL 1980-1983



Fuente: Cálculos Fedesarrollo con base en el DANE.

sin un crecimiento negativo de la industria, después de la caída que se presentó en el primer semestre. Para 1984, además de mantener la dinámica del gasto público e incrementar el control a las importaciones, se requeriría una política salarial algo menos restrictiva que la anunciada por el Ministro de Hacienda para poder garantizar un crecimiento positivo de la industria, después de completar 3 años de recesión.

II. Evaluación de la actividad industrial durante el último año

La industria colombiana ha registrado desde el segundo trimestre de 1980 una tendencia decreciente de su actividad productiva, que la condujo durante el primer semestre de 1983 a un nivel de producción inferior al observado cinco años atrás (ver gráfico II-1). La persistencia del proceso recesivo en la actividad económica ha sido acompañada desde 1981 de una enorme inestabilidad: desde entonces se observa un mejor resultado durante los primeros semestres de cada año, y una caída más acentuada al finalizar el mismo (ver gráfico II-2). *Coyuntura Económica* ha asociado dicho comportamiento al deterioro del poder adquisitivo de los salarios en el transcurso de cada año ante una inflación persistente.

Desde septiembre de 1982 se produjo un agravamiento sustancial de la recesión por los efectos adicionales de la crisis financiera y el deterioro del ingreso cafetero. Tal período crítico parece haber tocado fondo durante el segundo trimestre de 1983, cuando la situación económica presenta los primeros síntomas de reanimación.

A grandes rasgos, resumiendo el contenido de los gráficos II-2, II-3 y II-4 la economía urbana ha sufrido en los últimos doce meses (septiembre

82/83) una evolución en la que pueden identificarse los siguientes subperíodos:

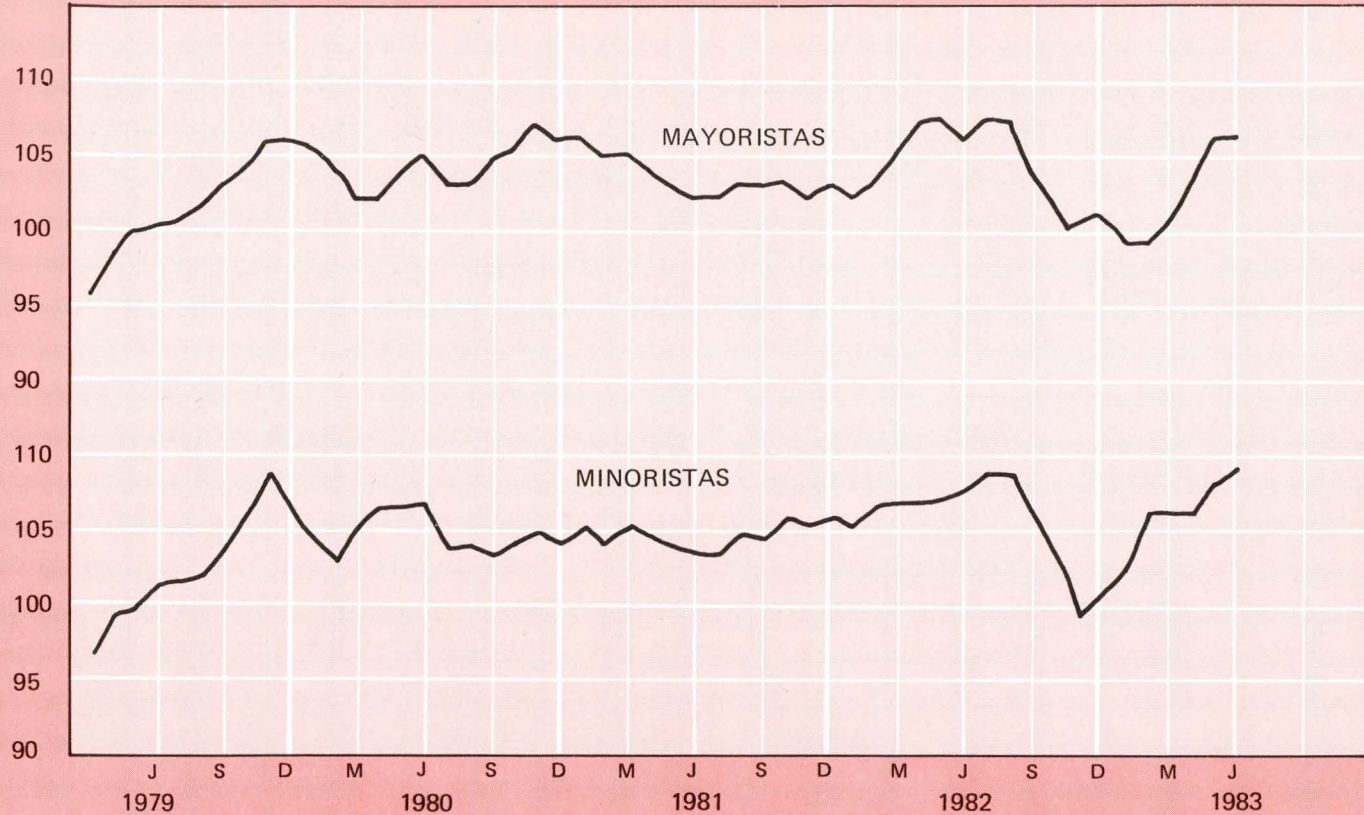
a) Último cuatrimestre de 1982

La crisis financiera significó una mayor preferencia por liquidez del público —motivado por la desconfianza en el sistema financiero— que, al reducir la disponibilidad de fondos en la economía, condujo a dos efectos paralelos: la contracción de la demanda final por bienes y servicios y la disminución del capital de trabajo disponible en los sectores industrial y comercial. Tanto las ventas del comercio como la producción industrial registraron una caída violenta (ver gráficas): las ventas a crédito se contrajeron fuertemente desde el mes de septiembre, afectando especialmente al comercio mayorista. Las ventas minoristas padecieron su más fuerte caída en los meses de noviembre y diciembre. La contracción de las ventas y los pagos condujeron a una apreciable acumulación de inventarios en manos de los industriales, quienes respondieron posteriormente disminuyendo su nivel de producción. En diciembre de 1982 se alcanzó el punto más bajo de producción industrial del período recesivo, siendo apenas mayor el correspondiente a finales de 1977.

b) Primer cuatrimestre de 1983

El gran deterioro de ventas y pagos del período anterior generó una enorme crisis de confianza en los negocios. El pesimismo comenzó a aparecer como la nota dominante entre los empresarios, quienes crecientemente empezaron a evaluar negativamente la situación económica: el clima de los negocios presentó un deterioro notorio durante todo el período. A la crisis interna se sumó la pérdida de confianza en la propia moneda como resultado de las expectativas de devaluación: el clima de pesimismo inter-

GRAFICA II-3
VENTAS DEL COMERCIO

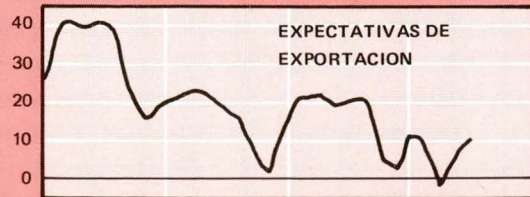
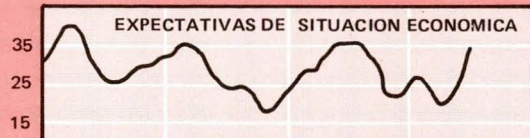
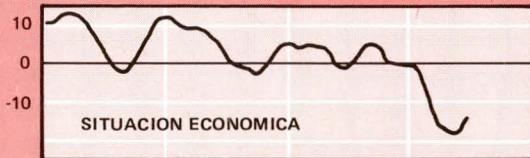


Fuente: Banco de la República. Datos desestacionalizados y suavizados por FEDESARROLLO.

GRAFICO II-4

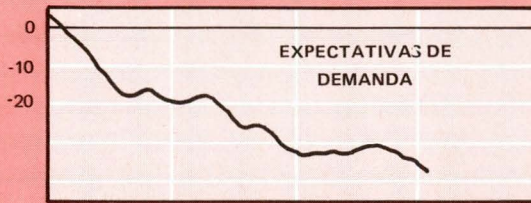
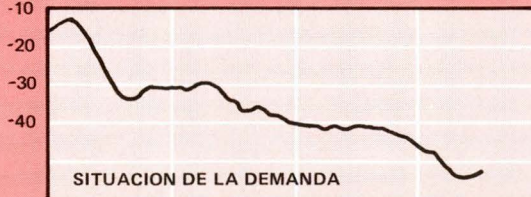
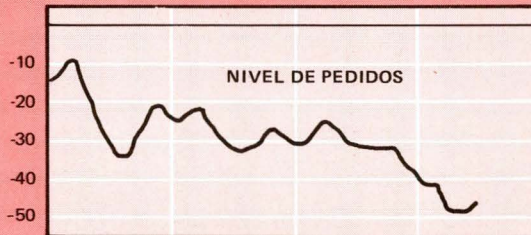
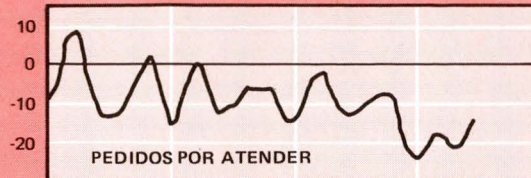
INDICADORES DEL SECTOR INDUSTRIAL
(TOTAL NACIONAL)

BALANCE



1980 1981 1982 1983

BALANCE

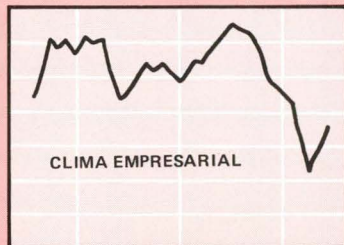


1980 1981 1982 1983

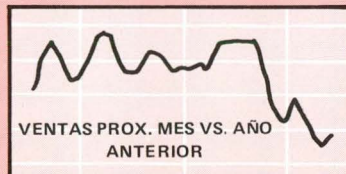
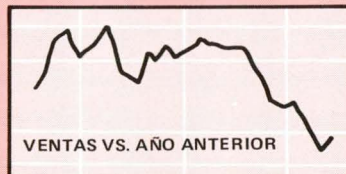
Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta de opinión empresarial (datos suavizados).

GRAFICA II-5

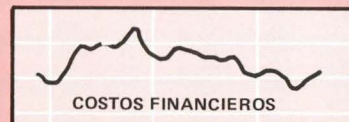
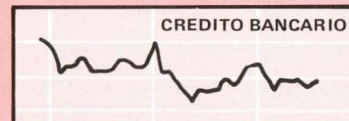
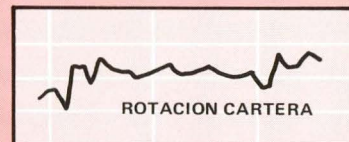
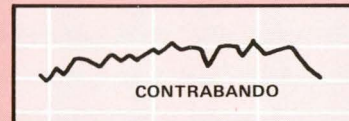
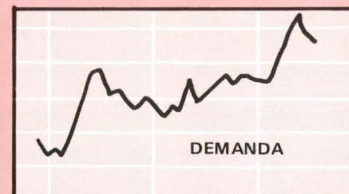
SECTOR COMERCIAL
TOTAL NAL. (TENDENCIAS)



Abril 1980 1981 1982 1983



Abril 1980 1981 1982 1983



1981 1982 1983

no contribuyó a crear las condiciones para la salida de capitales y la incertidumbre así creada condujo a que el clima de los negocios presentara en marzo y abril el más bajo nivel registrado desde que FEDESARROLLO estableció la encuesta de opinión empresarial.

La propia actividad de producción y ventas de los empresarios se deterioró menos que el clima de los negocios, pues este último reflejó tanto las consecuencias de la crisis anterior para las empresas como la incertidumbre que se percibía en el ambiente ante las dificultades adicionales de los sistemas cambiarios y de pagos: Los comerciantes manifestaron una creciente inquietud por las dificultades de rotación de cartera y los industriales registraron un altísimo nivel de inventarios.

El nivel de ventas minoristas no continúa su deterioro durante 1983, aunque por el bajísimo nivel alcanzado a finales del año su monto fue menor en 0.9% al del mismo período del año anterior. Por las mayores dificultades del comercio mayorista y los naturales rezagos, el nivel de ventas mayoristas no tocó fondo hasta febrero o marzo, culminando el primer cuatrimestre del año con un crecimiento negativo de 4.5%. Así, a pesar de haberse interrumpido la tendencia a la baja de las ventas, estas mantuvieron un promedio bajo durante el primer cuatrimestre y representó un crecimiento negativo frente al mismo período del año anterior.

Los empresarios manufactureros, por razones no suficientemente claras, subestimaron la magnitud de la caída de las ventas finales en la pri-

mera parte del año, lo cual condujo a aumentar ligeramente en los tres primeros meses del año el nivel de producción industrial sobre aquel registrado en el período crítico del año anterior, de forma tal que el primer bimestre presentó un crecimiento positivo de 0.3% respecto a 1982² (ver gráfico). El aumento de producción se presentó en algunos bienes de consumo (tales como bebidas, textiles y plásticos) y la casi totalidad de los bienes intermedios, pero el reducido nivel de las ventas finales durante el cuatrimestre condujo a que las mayores cantidades producidas al comienzo del año no pudieran ser realizadas. Así, los inventarios presentaron un enorme crecimiento durante este período (ver gráficos), de forma tal que en abril una tercera parte de los empresarios los consideró excesivos.

Tal magnitud de existencias no deseadas conllevó a los productores de bienes de consumo a reducir el ritmo de actividad a partir del mes de marzo, jalonando con ello nuevamente hacia abajo el ritmo de producción industrial.

c) Segundo cuatrimestre (mayo-agosto) de 1983

El nivel de existencias en poder de industriales y comerciantes se redujo notablemente debido al efecto simultáneo del aumento de ventas y la disminución de la producción.

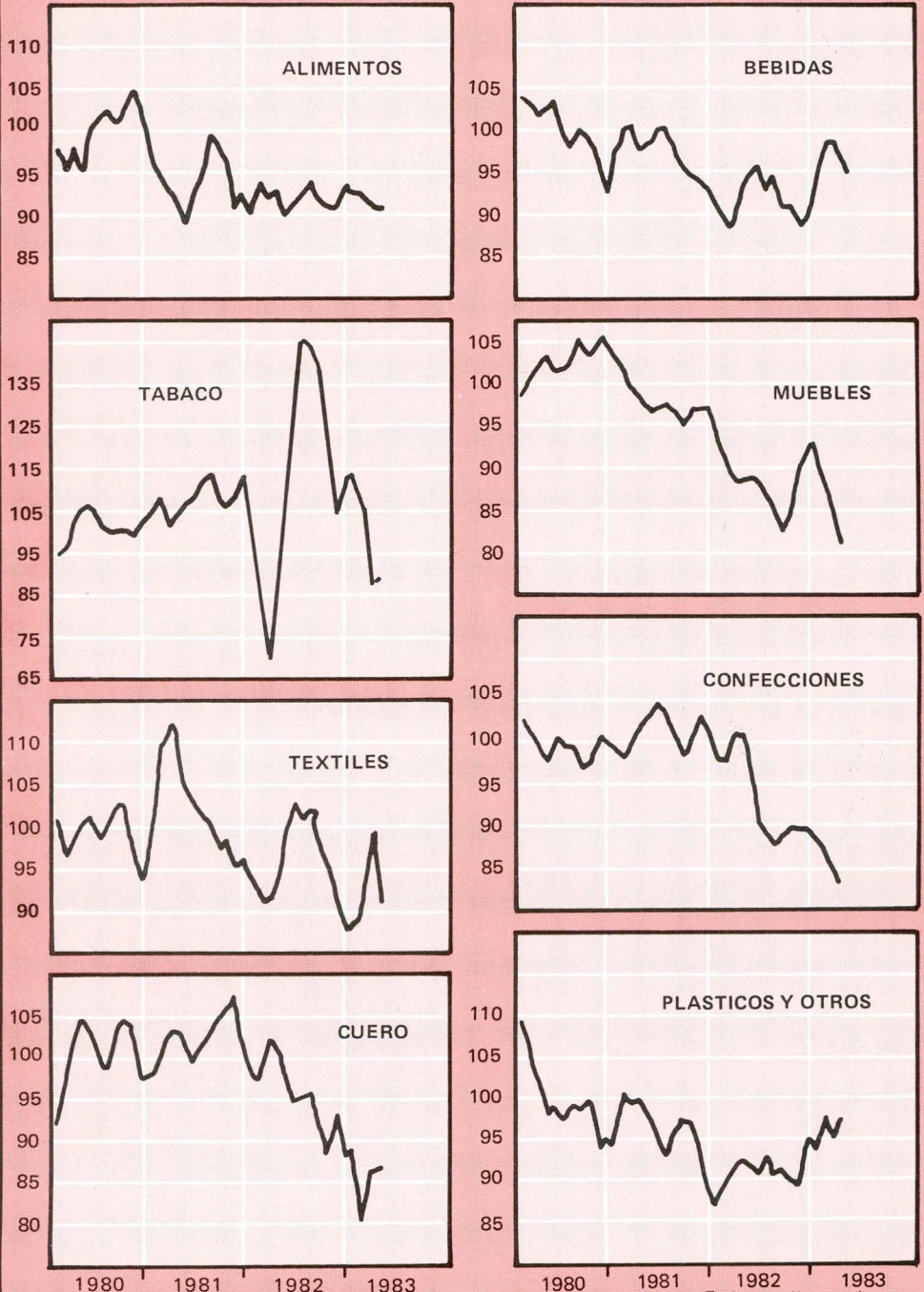
Las ventas minoristas continuaron su *tendencia* ascendente con más fuerza durante este cuatrimestre. A partir de mayo el *nivel* total de ventas al detal ya era mayor en 1.3% al del año anterior. La recuperación de las

¹ Infortunadamente el Dane ha reportado un error en sus datos de ventas del comercio detallista, que invalida la apreciación de la anterior entrega de *Coyuntura* sobre el comportamiento de las ventas.

² Es probable que esta comparación contra igual período del año anterior no sea muy adecuada, pues por esa época las grandes empresas antioqueñas (Coltejer, Fabricato, Coltabaco) registraron niveles nulos de producción ante las huelgas que afrontaron.

GRAFICA II-6

BIENES DE CONSUMO
(INDICES DE PRODUCCION)



Metodología y Fuente: Datos desestacionalizados y desirregularizados por Fedesarrollo con base en la muestra mensual manufacturera del DANE.

ventas, no obstante, fue bastante heterogénea: mientras subieron sustancialmente las ventas de los grandes almacenes y las ventas de textiles y muebles mostraron alguna recuperación, las de automóviles, alimentos, bebidas y tabaco padecieron una pérdida adicional en su dinamismo. Los datos parecen indicar una fuerte concentración de las ventas en los grandes almacenes y bazares a lo largo de este año.

Las ventas mayoristas registraron con algún rezago esta recuperación de las ventas al detal. Aunque también reflejaron una tendencia continua al alza desde el segundo o tercer mes del año, su nivel promedio fue todavía inferior al del año anterior. Las ventas al por mayor de maquinaria y equipo automotor, textiles y prendas de vestir y de electrodomésticos registraron a lo largo del año crecimientos cada vez menos negativos. A partir de mayo se presenta además una creciente demanda de materias primas agropecuarias.

En un comienzo, la pequeña recuperación de las ventas permitió a los comerciantes reducir sus propios inventarios (ver gráfico), y apenas desde junio parecen haber incidido en la renovación de pedidos a las empresas productoras. Los altos niveles de inventarios industriales permitieron abastecer inicialmente estas demandas, sin necesidad de mayor producción. Los datos que suministra la Encuesta de Opinión Empresarial parecerían sugerir que la producción industrial continuó cayendo hasta el mes de junio de 1983, y que ésta podría haber crecido nuevamente durante el tercer trimestre del año.

De esta forma se cierra la descripción del último año de crecimiento industrial: fuerte caída en el último cuatrimestre de 1982, pequeña recuperación en los dos primeros meses

del presente año, caída nuevamente entre marzo y junio y recuperación probable en el tercer trimestre del año. Como la industria cerró el primer semestre con una caída de la producción cercana al 4%³, se requeriría un impulso bastante fuerte y sostenido a lo largo del segundo semestre (al menos 2.5% frente a igual período del año anterior) para que el crecimiento industrial del año no resulte negativo como sucedió en 1982.

III. Factores de crecimiento industrial en 1983 y perspectivas

A pesar de que la diversidad de situaciones en la evolución de los diferentes grupos industriales requeriría la consideración de factores específicos, vale la pena llamar la atención acerca de las principales variables macroeconómicas que pudieron haber incidido en el crecimiento industrial del último año.

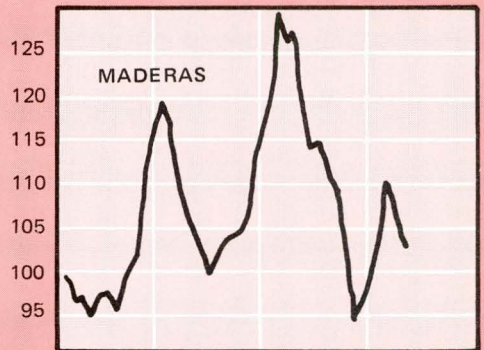
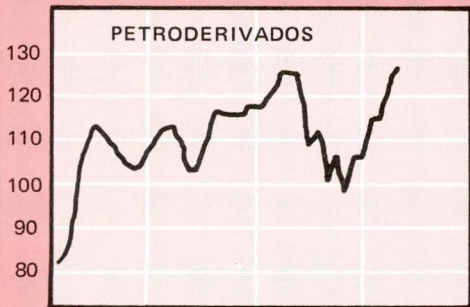
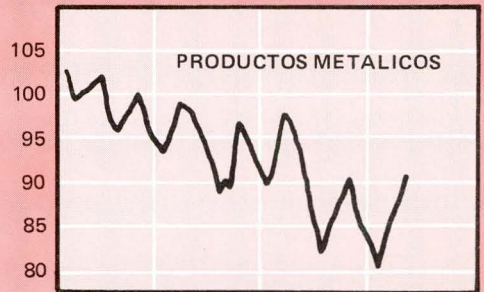
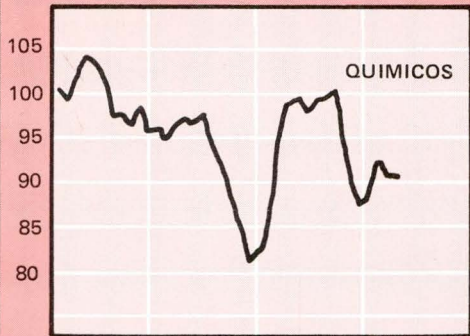
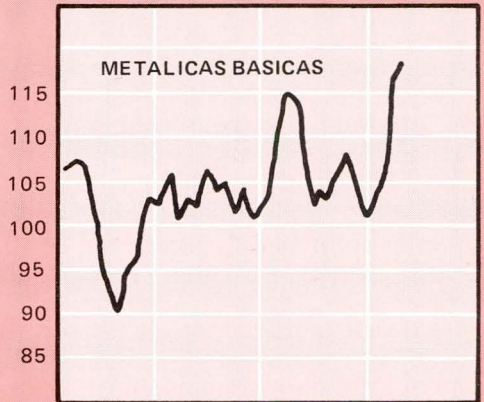
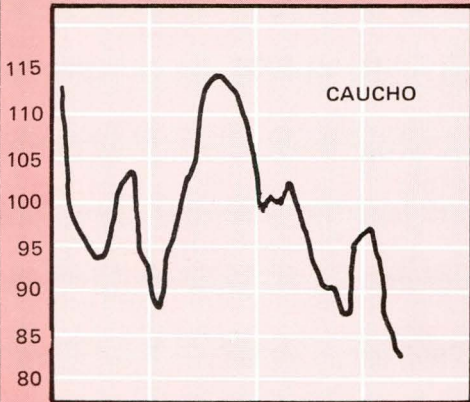
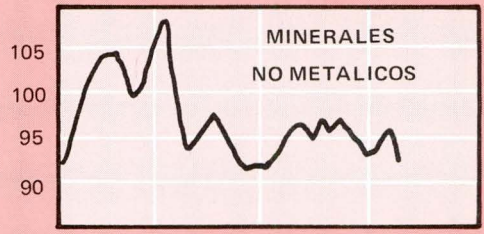
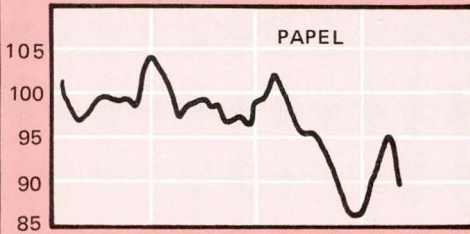
En entregas anteriores de *Coyuntura* se ha analizado con cierto detalle cómo la violenta caída de las ventas del período final de 1982 fue resultado, en gran parte, de la crisis financiera que se presentó en dicho período, así como del deterioro de los ingresos cafeteros y de la capacidad adquisitiva de los salarios en la parte final del año.

Parecería que durante el primer cuatrimestre de 1983 se sintió aún el efecto de las crisis financiera y cambiaria sobre el clima de los negocios, lo que no permitió niveles altos de demanda para los productos nacionales. El efecto ingreso positivo derivado del alza salarial de final de año fue rápidamente neutralizado por la reducción del empleo urbano y el alza persistente del precio de los alimen-

³ El dato del Dane hasta mayo es -3.85% y la EOE indicaría que en junio la producción industrial siguió cayendo.

GRAFICA II-7

BIENES INTERMEDIOS
(INDICES DE PRODUCCION)



Metodología y Fuente: Cifras por el cuadro anterior.

tos. El sector externo siguió jugando un papel contraccionista y el gasto público no se expandió para compensar ese efecto.

Durante el segundo cuatrimestre del año comenzaron a cambiar algunos de estos factores. En primer lugar se registró una baja en las importaciones legales e ilegales de cierta magnitud. El control a las importaciones comenzó a tener efectos importantes a partir de entonces, como se ilustra en la competencia del contrabando desde mayo, lo cual generó un impulso al crecimiento de las ventas de los productos nacionales especialmente afectados por ese factor, tales como textiles, tabaco y electrodomésticos. Adicionalmente, la caída del precio de los alimentos desde el mes de junio generó un efecto de ingreso real sumamente positivo sobre los habitantes urbanos, que los impulsa al consumo de bienes no agrícolas.

La reactivación industrial —entendida como un incremento *persistente* de la producción y las ventas— dependerá de la existencia de condiciones macroeconómicas adecuadas que impulsen la demanda por bienes nacionales y sostengan el impulso de crecimiento de producción y ventas que registra la economía en los actuales momentos. Si el segundo semestre no presenta una baja adicional, la

producción industrial registraría un crecimiento negativo de -1.5% el año completo. Para que la industria colombiana no presente crecimiento negativo por cuarto año consecutivo se requiere un crecimiento de 2.5% en el segundo semestre del año que compensará la baja registrada en el primero.

Aprovechando el efecto de ingreso real ocasionado por la reducción de la inflación, un esfuerzo adicional de gasto público y control de importaciones podría conducir al escenario optimista de crecimiento industrial cero al finalizar el año. Una política salarial más expansiva que la anunciada por el Ministro de Hacienda y el impulso a sistemas directos de crédito al consumo serían elementos que podrían contrarrestar el efecto adverso sobre el crecimiento industrial que traerán las dificultades que se avizoran para el sector externo durante 1984.

La política económica debería orientar más claramente sus diferentes instrumentos para aprovechar el impulso al crecimiento que se percibe en los actuales momentos y obtener la meta de crecimiento industrial positivo durante 1984. Desaprovechar esta oportunidad podría significar un enorme costo para la economía nacional.

AGRICULTURA Y GANADERIA

I. Introducción y resumen

El área sembrada en cultivos transitorios en el primer semestre de 1983 fue menor en un 6.8% a la correspondiente al mismo período del año anterior. Hubo incrementos en el área sembrada tan solo en los casos de algodón, la papa, la soya, el tabaco y la yuca, los que se debieron en general al estímulo de los aumentos en precios que habían venido sufriendo estos productos. Las condiciones climáticas fueron muy favorables y ello, en conjunto con un mayor uso aparente de fertilizantes, mejoró los rendimientos en la mayoría de los cultivos, de tal modo que se puede estimar un ligero aumento en la producción agropecuaria a pesar de la disminución en el área sembrada.

Por demás y salvo algunas contadas excepciones, los precios al por mayor de los productos agrícolas aumentaron en menos de un 20% durante el primer semestre de 1983 y el incremento en precios al consumidor se desaceleró en los últimos meses y en forma drástica a partir de junio. Esta caída de los precios al consumidor al final del período se debe principalmente a una mejoría sustancial en la situación de abastecimiento, como consecuencia de los cambios de dirección del comercio fronterizo. Así, la oferta de alimentos contó, además de un nivel aceptable de producción doméstica, con una caída drástica en las exportaciones legales e ilegales a los países vecinos e incluso con importaciones legales e ilegales provenientes de estos. Esta mayor oferta, al enfrentarse a una demanda todavía débil, condujo a la baja observada en

la tasa de crecimiento de los precios de los alimentos.

A su turno, el sacrificio de ganado vacuno durante el primer semestre de 1983 fue inferior en un 4.8% al del mismo período del año anterior; lo que se debió casi en su totalidad a una reducción en el sacrificio de hembras, pues durante el segundo trimestre del año se produjo una desaceleración de los precios del ganado vacuno por un aumento de la oferta proveniente de Venezuela.

De otra parte, las aprobaciones totales de crédito para el sector agropecuario (tanto del Fondo Financiero Agropecuario como de la Caja Agraria) fueron superiores en un 26% en el primer semestre de este año en comparación con el mismo semestre del año pasado. Como el área sembrada disminuyó, este incremento se debió exclusivamente a nuevos aumentos de financiación por hectárea. La política agropecuaria de corto plazo continúa así dominada por la idea equivocada de que el crédito abundante constituye el principal instrumento de reactivación del sector. Los aumentos acumulativos en valores financiados por hectárea no han hecho otra cosa que facilitar a los agricultores y ganaderos el desviar sus recursos propios a otros fines, dejándoles de paso un subsidio considerable que no tiene efectos importantes sobre la producción.

Aun cuando los precios internacionales de la mayoría de los productos fueron inferiores en promedio durante el primer semestre del año, comparando con el mismo período del año

anterior, su reciente recuperación hizo que ya a junio de 1983 superaran en la mayoría de los casos los observados en la misma fecha del año anterior. Así, el superávit comercial disminuyó en un 28% en valor entre los dos períodos, pero podría comenzar a recuperarse de nuevo hacia el futuro.

En el último año agropecuario ha sido particularmente notoria la recuperación del algodón y los problemas enfrentados con las altas existencias de arroz. En el primer caso se pudo constatar la eficacia de un instrumento novedoso como fueron los precios de sustentación para las exportaciones; esta política conllevó, sin embargo, un subsidio muy considerable del Estado a los productores y exportadores de algodón. En el caso del arroz, los productores terminaron recibiendo un inmenso subsidio por parte del Idema que compró considerables existencias a unos precios de sustentación muy altos y corrió con los costos financieros y pérdidas en la exportación para evitar que se deprimiera el precio interno. Está bien que se procure regular los ingresos de los exportadores para evitar que en los períodos de bajas en los mercados internacionales se produzca un retroceso exagerado en el nivel de actividad; pero así mismo, deberían preverse mecanismos para que en los períodos de bonanza los productores y exportadores reserven parte de sus ingresos en un fondo de estabilización cuyos recursos podrían usarse eventualmente para cubrir este tipo de subsidio. Así se evitaría que en el largo plazo los consumidores y el gobierno terminen sufragando un subsidio neto muy alto en favor de los productores. Vale decir, la experiencia reciente demuestra que es urgente que el país considere el establecimiento de fondos de sustentación, al estilo del Fondo Nacional del Café, para los otros productores agrícolas de exportación (en particu-

lar para el algodón, el arroz y el azúcar).

A su vez el proceso de sustitución de importaciones ha avanzado en algo pero se ha encontrado limitado por la muy baja disponibilidad de semillas de buena calidad, en particular en lo referente a cereales. Este es el costo que está pagando la economía por años de descuido de la investigación agropecuaria y debe celebrarse en consecuencia el aumento de recursos que ha dispuesto el gobierno para este propósito y la prioridad que se le otorga en el Plan de Desarrollo. Así mismo, las decisiones recientes de llevar a cabo una serie de obras en manejo de aguas y adecuación de tierras, facilitarán incrementos en la producción agrícola reduciendo la presión por un crecimiento desordenado en las zonas de colonización.

II. Café

Para el año cafetero 1982/83, que termina en septiembre, se estima una producción de 13.2 millones de sacos de 60 kilos, cifra que supera en un 2.6% a la producción obtenida en el período 1981/82. En consecuencia los inventarios de café a fin de año serán aún mayores de lo que inicialmente se había estimado.

Al analizar la producción cafetera por trimestres (ver cuadro II-1) se observa que durante los dos primeros trimestres del año cafetero de 1983 se presentaron disminuciones con respecto al mismo período del año anterior; en tanto que la producción cafetera en los dos últimos trimestres de 1983 fue considerablemente mayor que en el período correspondiente de 1982. Estos aumentos aunque coinciden con el reajuste del precio interno parecen deberse principalmente a condiciones climáticas muy favorables.

CUADRO II-1

PRODUCCION CAFETERA
(Año Cafetero)
(Miles de sacos)

Trimestre	1982	1983	Δ (%)
1	5.001	4.234	-15.3
2	3.215	2.277	-29.2
3	2.556	4.047	58.3
4	2.121	2.673(p)	26.0

Fuente: FEDERACAFE y cálculos de FEDESARROLLO.

(p)= provisional.

III. Siembras

El área sembrada en cultivos transitorios inscrita en el ICA para el primer semestre de 1983, fue inferior en un 6.8% a la correspondiente al mismo período del año anterior. Se presentaron aumentos en área sembrada en algodón, papa, soya, tabaco y yuca¹. En el caso del algodón y la soya se trata de una clara respuesta de los productores a la política de precios de sustentación, tanto para el consumo interno (caso de la soya) como para la producción exportable (caso del algodón). En cuanto al tabaco, los estímulos tienen que ver con la mejoría en los precios internacionales y la reactivación de la industria nacional de cigarrillos. A su vez, las mayores áreas sembradas en papa y yuca representan una reacción del pro-

ductor a la situación de precios de mercado de ambos productos.

En los demás cultivos transitorios se redujo el área sembrada. Las siembras de fríjol se vieron afectadas por el contrabando, que ha mantenido los precios internos deprimidos. En el caso del trigo, el maíz, la cebada, el sorgo y algunos otros cultivos se ha presentado una muy baja disponibilidad de semillas de buena calidad para la siembra. Mientras subsista este problema será muy difícil que el programa de sustitución de importaciones tenga éxito (especialmente en lo que hace a los cereales) a no ser que se lleve a cabo costos muy altos para los consumidores. Por su parte, la disminución en el área sembrada de arroz se debe como ya se ha comentado en otras entregas de esta revista, a los bajos precios externos e internos y a la gran acumulación de existencias en el Idema. Finalmente, los problemas de comercialización han llevado a la casi extinción del cultivo de ajonjolí en Colombia.

¹ Otro indicador que señala un aumento importante en el área sembrada de yuca es el del crédito otorgado por la Caja Agraria (recursos ordinarios). De acuerdo con este indicativo, el área financiada de yuca aumentó en un 64.07%.

CUADRO II-2
AREA INSCRITA EN EL ICA PARA CULTIVOS
TRANSITORIOS SEGUN TIPO DE CULTIVOS
(hectáreas)

Tipo de cultivo	Primer semestre		Variación (%)
	1982	1983	
Cultivos tradicionales	7.621	8.000	5.0
Cultivos comerciales mecanizados	383.578	361.271	-5.8
Cultivos mixtos semi-mecanizados	46.169	39.083	-15.3
Otros cultivos	3.600	2.340	-35.0
TOTAL	440.968	410.696	-6.8

Fuente: ICA, Cálculos FEDESARROLLO.

En el Cuadro II-2 se observa como el área sembrada durante el primer semestre de 1983 aumentó, en comparación con el mismo semestre del año anterior, solamente en el grupo de cultivos tradicionales en tanto que en los otros disminuyó. La comparación de las cifras de áreas sembradas durante los primeros semestres de los años 1982 y 1983 se encuentra afectada de manera especial por dos cultivos (arroz y algodón) que tuvieron un comportamiento atípico durante este período. Si se excluyen estos dos productos (que representan el 45% del área) el área sembrada habría disminuido en un 5.3% en el primer semestre de 1983 con respecto al mismo período del año anterior.

IV. Crédito

En el Cuadro II-3 se observa que las aprobaciones del Fondo Financiero Agropecuario, FFA, en el primer semestre de 1983 superaron a las del mismo período de 1982 en un 39%. Hubo aumentos importantes tanto en las aprobaciones de créditos de cor-

to (93%) como de largo plazo (46%). En el caso de los cultivos transitorios los incrementos se debieron exclusivamente a aumentos en los valores financiados por hectárea (los cuales variaron entre un 31% y un 83% ver cuadro II-4) pues el área sembrada disminuyó en 6.1%. La utilización del crédito fue de solo un 93% de lo programado, cuando el porcentaje de ejecución había superado el 98% en el primer semestre de 1982. Ello indica que las expectativas del gobierno superaron las demandas reales de crédito por parte de los agricultores.

Al sumar al crédito del FFA para cultivos transitorios el otorgado por la Caja Agraria con sus recursos ordinarios, se llega a una suma de 15.000 millones de pesos, cifra que excede en 26.3% al crédito total otorgado en el mismo período de 1982 y representa un aumento en términos reales del 55%. Sin embargo, el área total financiada ascendió apenas a 562.000 hectáreas; cifra inferior en 9.1% a la del primer semestre de 1982.

La política gubernamental de corto plazo hacia el sector agrícola conti-

CUADRO II-3
CREDITO FONDO FINANCIERO
E JECUCIONES PRESUPUESTALES A JUNIO 30
(Millones de pesos)

Actividades	Presupuestos		Variación (%)	Aprobaciones		Variación (%)	Utilización	
	1982	1983		1982	1983		1982	1983
Cultivos transitorios	9.268.7	13.212.6	42.5	9.124.0	12.296.9	34.8	98.4	9.1
(Semestre A)								
Corto plazo	3.102.8	5.777.0	86.2	1.658.8	3.196.5	92.7	53.5	55.3
Mediano plazo	7.956.0	8.861.5	11.4	2.502.4	2.725.9	8.9	31.5	30.8
Largo plazo	7.558.2	9.690.0	28.2	2.702.5	3.945.9	46.0	35.8	40.7
TOTAL	27.885.7	37.541.1	34.6	15.987.7	22.165.2	38.6	57.3	59.0

Fuente: Fondo Financiero Agropecuario.

CUADRO II-4

**CREDITOS APROBADOS PARA CULTIVOS TRANSITORIOS
SEMESTRE A
FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO
(Hasta Junio 30)**

Cultivos	Area financiada (Has.)			Valor financiado por Ha(\$/Ha)		
	1982	1983	Variación %	1982	1983	Variación %
Ajonjolí	528	198	-62.5	13.000	17.100	31.5
Algodón	9.413	26.256	178.9	26.000	36.000	38.5
Arroz riego	147.148	120.689	-18.0	30.000	44.150	47.2
Arroz secoano	61.671	41.898	-32.1	22.000	32.400	47.3
Avena	460	287	-37.6	17.000	25.000	47.1
Caraota	1	8		26.000	34.500	32.7
Cebada	3.170	1.520	-52.1	17.000	24.500	44.1
Fríjol común	717	893	24.5	26.000	34.600	33.1
Maíz comercial	26.150	23.092	-11.7	22.500	30.000	33.3
Maní	855	510	-40.4	9.600	13.000	35.4
Papa	9.099	11.287	24.0	29.900	42.100	40.7
Sorgo	100.840	103.281	2.4	15.000	22.000	46.7
Soya	17.916	18.976	5.9	20.000	29.000	45.0
Trigo	1.667	1.379	-17.3	21.000	27.100	29.0
Cultivos semilla	284	4.554	1.503.5	23.400	42.900	83.3
Sub-total	379.919	354.828	-6.6			
Hortalizas	2.081	1.802	-13.4	74.300	99.100	33.4
Tabaco negro	482	2.439	406.0	25.100	33.100	31.9
Tabaco rubio	1.460	1.512	3.6	50.000	66.000	32.0
Sub-total	4.023	5.753				
TOTAL	383.942	360.581	-6.1			

Fuente: Fondo Financiero Agropecuario, cálculos FEDESARROLLO.

núa así dominada por la idea equivocada de que el crédito puede ser el principal instrumento de reactivación del sector. Las decisiones del productor agrícola dependen principalmente de sus expectativas de precios relativos y de condiciones climáticas. Una baja disponibilidad de fondos podría convertirse en una restricción para que el individuo pueda sembrar el área que considera óptima pero entregarle recursos de fomento excesivos no alteran sus decisiones básicas; simplemente le permite dedicar sus recursos propios a otras inversiones (en particular a inversiones financieras) haciéndose acreedor a un subsidio equivalente a la diferencia entre la tasa de interés del crédito de fomento y la del mercado. El incrementar la disponibilidad de crédito solo contribuye a la expansión de la producción cuando otras políticas elevan la rentabilidad o disminuyen los riesgos de los agricultores, como sucedió en el caso del algodón. La política de precios (internos y externos) fueron incentivos suficientes para que el productor decidiera sembrar, y el contar

con financiación adecuada le permitió, en efecto, llevar a cabo un mayor nivel de siembras. Sin la política de precios la política de crédito abundante no hubiera sido condici6n suficiente para garantizar una recuperaci6n de este cultivo.

Entre las funciones potenciales del crédito agrícola institucional está la de contribuir al proceso de capitalizaci6n del agricultor. Los créditos de corto plazo del Fondo Financiero Agropecuario, sin embargo, no conducen tampoco a este fin, pues es evidente que el productor preferirá volver a endeudarse en una mayor cuantía para maximizar el subsidio que recibe.

V. Existencias e intervenci6n del Idema

A junio de 1983 las existencias acumuladas en el IDEMA y los almacenes generales de depósito eran superiores en un 26% a las correspondientes a la misma fecha en 1982 (ver Cuadro II-5). El aumento corresponde

CUADRO II-5
EXISTENCIAS DE ALGUNOS PRODUCTOS AGRICOLAS EN EL IDEMA
Y LOS ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO
(Toneladas)

Productos	Junio 30 1982	Junio 30 1983	Variaci6n (%)
Ajonjolí	5.574	2.022	-63.7
Arroz Paddy	172.070	334.629	94.5
Cebada	6.168	2.510	-59.3
Fríjol	647	868	34.2
Maíz	73.052	43.792	-40.0
Sorgo	75.127	61.220	-18.5
Soya	16.866	10.586	-37.2
Trigo	47.712	44.826	-6.0
TOTAL	397.216	500.453	26.0

Fuente: IDEMA, SUPERBANCARIA.

(casi en su totalidad a los altos inventarios de arroz, que superaron en un 94% los del año pasado a la misma fecha. Como se ha señalado en los anteriores números de *Coyuntura Económica*, durante el año de 1982 se presentó una gran producción nacional de arroz como respuesta a precios de sustentación muy altos. Este hecho unido a la difícil situación financiera de los molinos y a la baja en los precios internacionales, obligó a una activa intervención del IDEMA mediante la compra de una parte importante de la cosecha. Ello condujo a que los inventarios de arroz que normalmente mantenía el Instituto se vieran multiplicados por siete. En un principio se pensó equivocadamente que esos inventarios serían apenas suficientes para abastecer el consumo doméstico hasta junio de 1983 y que por lo tanto no era adecuado efectuar exportaciones. Las existencias acumuladas de arroz para los primeros meses del año resultaron, sin embargo, muy por encima de las proyecciones iniciales y por lo tanto el gobierno optó por modificar su decisión inicial. Esta situación demuestra que una de las condiciones necesarias para una adecuada intervención estatal en la comercialización de productos agrícolas es la que se disponga de un apropiado sistema de información de mercados, lo cual permitiría al Idema una mejor planeación en los manejos de compra, venta y acumulación de productos en el tiempo y el espacio.

El Instituto decidió ofrecer sus existencias en el mercado interno a su precio de costo (precio de sustentación más gastos de almacenamiento) con el objeto de evitar pérdidas financieras y de no deprimir los precios domésticos, desestimulando así a los productores. Sin embargo, los inmensos costos financieros lo obligaron a llevar a cabo exportaciones que sobrepasarán las 100.000 tonela-

das, una parte de las cuales realizó a precios muy inferiores a sus costos. Por fortuna, la mala situación de las cosechas del Ecuador y del Brasil facilitó vender una buena parte con una pérdida relativamente baja. En todo caso, el resultado final de toda esta operación fue el trasladar un gigantesco subsidio por parte del Idema, y de los consumidores, a los productores de arroz.

Ahora bien, es justificable que en períodos de depresión de los precios internacionales se procure estabilizar el ingreso de los productores. Ello, sin embargo, debería tener como contrapartida el que en épocas de precios internacionales altos los productores reserven una parte de su ingreso para financiar los períodos de baja y evitar que el gobierno y la sociedad mantengan un subsidio neto a su favor. Por consiguiente, resulta urgente contemplar la creación de un fondo de sustentación, similar al Fondo Nacional del Café, para estos fines (lo mismo sucede en el caso del algodón) y evitar que se repitan situaciones como esta que comentamos.

De otra parte, las existencias almacenadas de sorgo a junio 30 de 1983 se encontraban por encima de los requerimientos de un mes de consumo nacional, mientras que las de maíz, trigo y frijol estaban muy por debajo de dichos requerimientos, lo cual plantea la necesidad de aumentarlas, probablemente mediante importaciones de estos productos.

VI. Precios

a) Precios al por mayor. (Ver cuadro II-6).

Los precios al por mayor de la papa, semilla de algodón, el algodón de fibra larga y la panela aumentaron en más del 20% durante el primer semestre de 1983. En los demás productos se registraron incrementos moderados.

Si se considera el ritmo de crecimiento de los precios para el periodo junio de 1982-junio de 1983 se observa que en el grupo de cultivos tradicionales la tasa de crecimiento fue igual o mayor al 30% en todos los pro-

ductos a excepción del frijol. En el grupo de cultivos comerciales mecanizados la tasa de crecimiento de los precios fue menor al 30% tan solo en arroz, soya y ajonjolí, en tanto que para el resto de productos que compo-

CUADRO II-6

**VARIACION PORCENTUAL DEL INDICE DE PRECIOS
AL POR MAYOR PARA ALGUNOS PRODUCTOS AGRICOLAS**

Tipo de cultivo	Enero- Junio	Enero Junio	Junio/82 Junio/83	Agosto/82 Agosto/83
Cultivos tradicionales	1982	1983		
Panela	6.0	26.7	33.0	38.0
Frijol	37.3	-2.7	-14.9	-0.4
Plátano	11.0	15.6	44.4	33.0
Yuca	23.0	12.8	29.6	8.1
Cultivos comerciales mecanizados				
Algodón fibra corta	8.2	12.4	32.6	32.5
Algodón fibra larga	13.9	30.7	49.3	57.9
Semilla de algodón	-5.9	35.0	134.1	75.5
Arroz	1.3	10.7	6.7	9.5
Ajonjolí	9.4	11.4	20.1	20.1
Cebada	-	11.2	45.1	29.6
Soya	9.0	7.7	19.3	16.6
Azúcar refinada	15.5	10.3	30.6	28.9
Cultivos mixtos semimecanizados				
Maíz trillado	0.4	8.4	26.8	33.6
Papa primera	24.7	32.1	46.0	23.7
Papa segunda	26.9	54.1	73.9	30.0
Trigo	15.1	13.0	18.7	23.8
Otros alimentos				
Avena	7.4	12.7	1.4	1.5
Manteca vegetal	20.1	-0.7	11.4	10.0
Aceite vegetal	7.8	2.8	14.2	11.6

Fuente: Banco de la República, Cálculos FEDESARROLLO.

nen este grupo superó al 30%. Es interesante observar que la tasa de crecimiento de los precios de la semilla de algodón fue del 134%, la más alta entre todos los productos analizados. En el grupo de cultivos mixtos semimecanizados la tasa de crecimiento de los precios fue mayor al 30% tan solo para la papa, tanto de primera como de segunda; en el caso del maíz y el trigo fue del 27% y 19% respectivamente.

Si se considera la tasa de crecimiento de los precios para el período agosto de 1982-agosto de 1983, se observa que para solo seis productos (panela, frijol, algodón fibra larga, arroz, maíz y avena) ésta superó a la

observada en el período junio de 1982-junio de 1983. Ello permite afirmar que durante el mes de agosto se presentó en general una disminución en la tasa de crecimiento de los precios de los productos agrícolas.

b) Precios al por menor. (Ver Cuadro II-7).

Al comparar la tasa de crecimiento de los precios al por menor de algunos productos agrícolas entre los períodos mayo de 1982-mayo de 1983 y agosto de 1982-agosto de 1983, los mayores crecimientos se encuentran en los siguientes productos: panela, frijol, arroz, maíz y avena. Vale anotar que estos productos presentan igual tendencia al considerarse los precios al por mayor.

CUADRO II-7

VARIACION PORCENTUAL DE LOS PRECIOS AL POR MENOR

Tipo de cultivos	Mayo/82 Mayo/83	Agosto/82 Agosto/83
Cultivos tradicionales		
Panela	28.31	34.96
Fríjol	-12.31	-10.29
Plátano	36.22	31.82
Yuca	16.67	10.88
Cultivos comerciales mecanizados		
Arroz	3.51	4.78
Azúcar refinada	36.41	27.47
Cultivos mixtos semimecanizados		
Maíz amarillo	24.72	40.22
Papa	42.23	33.22
Otros alimentos		
Avena	5.44	13.22
Manteca vegetal	22.45	9.59
Aceites	13.12	9.07

Fuente: DANE.

CUADRO II-8

**VARIACION PORCENTUAL DEL INDICE DE PRECIOS
AL POR MAYOR DE ALGUNOS INSUMOS AGROPECUARIOS**

Producto	Enero- Junio/82	Enero- Junio/83	Junio/82 Junio/83	Agosto/82 Agosto/83
Abonos manufacturados	4.5	0.5	1.2	1.6
Abonos fostatados	4.7	3.5	9.2	12.1
Abonos potásicos	—	—	—	—
Insecticidas y fungicidas	—	8.5	31.3	18.6
Matamalezas y herbicidas	—	8.7	8.7	17.0
Tractor de ruedas	6.6	5.1	12.8	12.5
Maquinaria y artefactos mecánicos para la agricultura	5.4	6.7	12.3	11.8
Maquinaria agrícola	5.3	2.1	10.9	8.9

Fuente: Banco de la República, cálculos FEDESARROLLO.

c) Precios de los insumos agrícolas.

En el Cuadro II-8 se observa como los precios al por mayor de los abonos registraron una tasa de crecimiento en el primer semestre de 1983 inferior a la del mismo período del año anterior; lo mismo ocurrió con la maquinaria agrícola. La tasa de crecimiento de los precios de los plaguicidas, en cambio, fue superior en 1983 a la de 1982. En el caso de los abonos y los plaguicidas los ajustes de precios son el resultado de un acuerdo entre el Ministerio de Agricultura y los fabricantes de estos productos; dichos ajustes han tenido en consideración las variaciones en los costos de producción.

A juzgar por las variaciones que presentó el índice de ventas de las materias primas agropecuarias del Banco de la República y por algunos estimativos de consumo aparente de fertilizantes, se infiere que durante este primer semestre aumentó la utilización de insumos agropecuarios.

Lo anterior, unido a unas condiciones climáticas normales en la mayoría de las regiones del país, sugiere que los rendimientos de la agricultura colombiana durante el primer semestre de 1983 debieron ser mayores a los obtenidos durante el primer semestre de 1982. Con aumentos de rendimientos en la mayoría de los cultivos, y una relación favorable en los precios relativos para el productor agrícola, se puede asegurar que hubo una mejoría en la rentabilidad de las actividades agrícolas.

VII. Comercio exterior

a) Precios Internacionales (ver Cuadro II-9).

Con contadas excepciones, los precios internacionales de los principales productos de exportación de Colombia en junio de 1983 superaron los observados un año atrás. Los mayores aumentos se presentaron, en su orden, en el azúcar, el banano y el

CUADRO II-9

PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS AGRICOLAS

	1980	1981	1982	1982	1983				Variación	
			(Prom.)	Junio	Feb.	Mar.	Abril	Mayo	Junio	(%)
Café. New York (US cents/libra)	150.71	115.81	125.62	121.93	124.13	122.21	122.11	126.26	123.48	1.3
Algodón. 10 mercados (US cents/libra)	81.30	72.02	60.03	60.10	61.50	65.50	64.40	67.60	69.50	15.6
Arroz. U. S. A. (New Orleans) (US\$/Ton.métrica)	496.04	565.48	366.70	359.35	363.76	363.76	363.76	374.78	385.81	7.4
Azúcar. New York (US\$/libra)	28.59	16.89	8.41	6.84	6.43	6.20	6.71	9.24	10.74	57.0
Banano. Puertos de U. S. A. (US\$/libra)	17.01	17.63	17.00	18.13	17.24	18.45	21.74	25.14	22.89	26.2
Carne. Puertos de U. S. A. (US cents/libra)	125.89	115.63	108.76	108.00	108.0	113.10	115.40	115.10	111.90	3.6
Langostinos. Puerto de N. Y. (US\$/libra)	4.60	4.41	6.21	6.30	6.52	6.25	6.20	6.10	6.24	-0.9
Tabaco. U. S. A. (US\$/libra)	142.59	160.52	182.62	180.16	186.98	185.36	185.36	186.51	185.90	3.2
Aceite de Soya. Varios orígenes (US\$/ton. métrica)	597.80	506.90	447.30	476.00	395.00	394.00	434.00	434.00	425.00	-10.7
Cacao. (New York y Londres). (US cents/libra)	118.09	94.19	79.01	71.22	88.10	84.34	85.15	93.68	104.22	46.3
Maíz. Puertos de salida. U. S. A. (US\$/bushel)	3.19	3.32	2.75	2.92	2.98	3.18	3.39	3.40	3.43	17.5
Sorgo. Puertos de salida U. S. A. (US\$/bushel)	3.38	3.28	2.81	2.90	3.12	3.18	3.38	3.47	3.41	17.6
Soya. U. S. A. Rotterdam (US\$/ton. métrica)	297.00	288.00	245.00	254.00	239.00	242.00	253.00	252.00	243.00	-4.33
Torta de Soya. U. S. A. Rotterdam (US\$/ton. métrica)	260.00	253.00	219.00	222.00	211.00	211.00	219.00	217.00	210.00	-5.41
Trigo. Puerto de salida U. S. A. (US\$/bushel)	4.70	4.76	4.36	4.24	4.47	4.52	4.55	4.36	4.13	-2.59

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Departamento de Agricultura de los Estados Unidos.

algodón. Aunque el precio del azúcar en el mercado internacional pasó de US\$6.8 centavos la libra a US\$10.7 centavos, aún continúa muy por debajo de los precios que rigieron durante los años 1980 y 1981 y del precio de sustentación que actualmente paga el gobierno de los Estados Unidos al productor estadounidense, que asciende a US\$22 centavos. A su turno, los precios del algodón han estado creciendo en el mercado internacional durante todo lo que va corrido del año, coyuntura que el gobierno nacional deberá aprovechar para afianzar la reactivación de este cultivo. Por su parte, los aumentos de precio del banano en los mercados internacionales se debieron a los problemas climatológicos que se presentaron en Ecuador (mayor productor de banano en el mundo) y en Centroamérica. Sin embargo, dada la estructura del mercado internacional del banano, los aumentos de precios no necesariamente se trasladan al productor. Ello se debe a la operación de contratos a precios fijos, por un período aproximado de un año, entre comercializadores y productores. Si la tendencia de los precios al alza permanece por más de un año, los nuevos contratos muy probablemente se harán a precios mayores que los actuales.

Los precios internacionales de los principales productos agrícolas de importación de Colombia presentan diferentes tendencias. Mientras que para el cacao, el maíz y el sorgo se observa una clara tendencia al alza, en el caso de la soya y sus derivados y en el del trigo se presentan disminuciones. Vale la pena anotar que aunque el país tradicionalmente ha importado cacao, todo parece indicar que este año será de autosuficiente siendo incluso posible que se obtengan excedentes exportables.

El programa PIK (payment-in-kind) puesto en práctica por el gobierno de

los Estados Unidos, con el objetivo de reducir los altos inventarios de diversos productos agrícolas (especialmente granos), parece haber logrado un éxito relativo como lo ilustran el caso del maíz y el sorgo, pues los niveles de precios internacionales de estos productos están ya por encima de los que se tenían en los años 1980 y 1981. Hasta el mes de abril del presente año se preveía que el precio internacional del trigo continuaría su tendencia al alza; en los últimos dos meses del semestre con todo se produjo una disminución que lo situó en junio de 1983 por debajo del nivel obtenido en el mismo mes del año anterior. Este cambio se debió a aumentos de oferta por parte de los Estados Unidos como resultado de altos rendimientos y a la reducción de la demanda mundial de importaciones ante aumentos en la producción doméstica de los principales países importadores del grano. La soya y sus derivados presentaron durante este primer semestre un comportamiento similar al del trigo; vale decir, al alza hasta abril y luego a la baja.

b) Exportaciones e Importaciones

El valor de las exportaciones agropecuarias durante el primer semestre de 1983 fue un 9.5% menor al obtenido en el mismo período del año anterior, en tanto que el volumen fue inferior en un 10.3%. Del Cuadro II-10 se puede deducir que el precio promedio de las exportaciones agropecuarias (tanto totales como excluyendo café) aumentó en el primer semestre de 1983 con respecto a los precios promedios obtenidos en el primer semestre de 1982.

No obstante la mayoría de los productos exportados disminuyó de valor, a excepción de las flores, el azúcar y el algodón de fibra corta. En el caso del azúcar se ha dicho, que el valor aumentó y las flores el mayor va-

CUADRO II-10
EXPORTACIONES AGROPECUARIAS
(Enero – Junio)

Producto	1982		1983			
	Volumen (Kgr)	Valor (US\$)	Volumen	Δ (%)	Valor	C (%)
Café	266.177.100	802.901.415	257.311.200	-3.3	726.462.630	-9.5
Plátanos frescos	426.609.988	80.079.134	366.494.144	-14.1	69.011.53	-13.8
Flores	19.656.796	61.721.264	21.883.333	11.3	65.169.627	5.6
Azúcar crudo	86.664.928	19.998.093	108.927.999	25.7	21.287.024	6.4
Tabaco negro	8.779.959	19.177.745	7.951.311	-9.4	19.125.089	-0.3
Carne de Bovino sindeshuesar	8.258.337	17.885.465	5.503.218	-33.4	12.775.275	-28.6
Langostinos congelados	914.780	10.519.309	715.462	-21.8	9.059.708	-13.9
Algodón fibra larga	5.907.686	9.357.860	2.743.018	-53.6	4.103.810	-56.1
Pescados para ornamentación	109.123	5.427.092	109.913	0.7	1.659.095	-69.4
Melazas	53.000.000	2.443.840	42.000.001	-20.7	1.320.000	-46.0
Algodón fibra corta	1.628.762	2.226.610	7.104.223	336.2	10.281.365	361.7
Uvas	1.001.970	1.753.617	891.824	-11.0	1.647.615	-6.0
Granos de Avena	925.560	1.404.395	770.256	-16.8	1.218.100	-13.3
Arroz			2.425.340		976.509	
Otros	43.484.707	18.183.194	3.472.968	-92.1	8.942.115	-50.8
TOTAL	923.119.696	1.053.079.033	828.304.210	-10.3	953.039.115	-9.5
TOTAL SIN CAFE	656.942.596	250.177.618	570.993.010	-13.1	226.576.415	-9.4

Fuente: INCOMEX, Cálculos FEDESARROLLO.

lor exportado correspondió a incrementos en cantidades mientras que en el caso del algodón de fibra corta no solo aumentó el volumen importado sino, también, su precio promedio.

El incremento de las exportaciones de algodón demuestra que la política de precios de sustentación para las exportaciones es efectiva y que, mientras dicho precio consulte la situación de costos, puede ser un instrumento útil para reactivar un sector y además obtener divisas para el país. Pero, como se dijo anteriormente, es urgente la creación de fondos de sustentación de exportaciones que le permitan al productor la estabilidad de sus ingresos sin exigir subsidios considerables a costo del gobierno y el resto de la sociedad.

La reducción en las exportaciones de banano se debió a condiciones climáticas adversas; específicamente a una prolongada y severa sequía en la

región de Urabá; la falta de precipitación afectó tanto el volumen de producción como la calidad de la fruta, lo cual generó reducciones en los volúmenes exportados. Las exportaciones de arroz nuevamente aparecen en los registros del Incomex; estas obedecen en buena parte a una política deliberada del Idema de reducir sus existencias acumuladas, como ya se comentó. Un porcentaje importante de estas exportaciones se hizo a precio muy por debajo de los costos totales de adquisición y almacenamiento (incluidos los financieros). Hasta junio del presente año no aparecen registradas exportaciones de ajonjolí, producto que tradicionalmente Colombia ha exportado. Esto se debe no solo a dificultades en el mercado internacional del producto sino a una crisis interna en la producción y comercialización del mismo.

El valor de las importaciones agropecuarias en el primer semestre de

CUADRO II-11
VALOR IMPORTACIONES AGROPECUARIAS (US\$)
(Enero - Junio)

Producto	1982	1983	Variación %
Trigo	49.913.918	52.036.792	4.2
Maíz	18.728.329	6.091.137	-67.5
Aceite de soya	11.730.879	20.754.369	76.9
Manzanas	7.487.000	13.471.641	80.0
Arvejas	7.365.978	11.332.238	53.8
Cebada	7.089.600	8.325.692	17.4
Soya	6.532.400	5.912.051	-9.5
Sorgo	5.872.410	7.077.730	20.5
Fríjol	10.374.750		
Lenteja		11.680.549	
TOTAL	125.095.264	136.682.199	9.3

Fuente: INCOMEX, cálculos FEDESARROLLO.

1983 superó en un 9.3% el correspondiente al mismo período de 1982 (ver Cuadro II-11). Los mayores aumentos se presentaron en manzanas, aceite de soya y arvejas, respectivamente. Hubo disminuciones en maíz y soya. La disminución de las importaciones de maíz pueden explicar, en parte, el hecho de que las existencias totales de este producto han estado durante lo va corrido del presente año por debajo de los requerimientos de un mes de consumo, lo que no parece adecuado para la seguridad alimentaria del país. En caso de calamidades domésticas o problemas en la producción nacional los costos en que se incurrirían serían muy altos por no disponer de un nivel adecuado de existencias. De otra parte, en 1983 no aparecen importaciones de frijol; todo parece indicar que el comercio legal de este producto le cedió el paso al ilegal, por lo cual en los registros aparece como si las importaciones de este producto se hubieran reducido, cuando en la realidad se sabe que

aumentaron conduciendo a rebajas en su precio interno.

c) *Balanza comercial agropecuaria*

En el Cuadro II-12 se observa como la balanza comercial agropecuaria registró un superávit durante el primer semestre del presente año por valor de US \$ 816 millones de dólares, cifra inferior, en un 12%, a la registrada en el mismo período del año anterior. Excluyendo las exportaciones de café el superávit fue tan solo de US\$90 millones de dólares, lo que representa una reducción del 28% con respecto al primer semestre de 1982. Esa reducción del superávit en la balanza comercial se debe tanto a la disminución en el valor de las exportaciones como al aumento de las importaciones. De continuar la tendencia que hasta el momento ha registrado el comercio exterior agropecuario de Colombia se finalizaría el año con un superávit aún menor que el obtenido en el año anterior.

CUADRO II-12
BALANZA COMERCIAL AGROPECUARIA (US\$)
Enero - Junio

	1982	1983	Variación (%)
Exportaciones agropecuarias totales:	1.053.079.033	953.039.115	-9.5
Importaciones totales:	125.095.264	136.682.199	9.3
Balanza comercial agropecuaria total:	927.983.769	816.356.916	-12.0
Exportaciones agropecuarias sin café ,	250.177.618	226.576.485	-9.4
Improtaciones totales:	125.095.264	136.682.199	9.3
Balanza comercial agropecuaria (sin café)	125.082.354	89.894.286	-28.1

Fuente: INCOMEX, Cálculos FEDESARROLLO.

VIII. Política agropecuaria

Dentro del plan de desarrollo del actual gobierno se señala como uno de los instrumentos cruciales de desarrollo del sector agropecuario la adecuación de tierras; esto es, la incorporación de nuevas tierras a la producción agrícola mediante proyectos de riego y drenaje. Este sistema de incorporación de nuevas tierras se diferencia de la que realizan los colonos en la frontera agrícola porque se lleva a cabo en forma ordenada, dotando a los productores con infraestructura apropiada lo cual permite asegurar el aprovechamiento adecuado de los recursos. En desarrollo de este plan el Gobierno Nacional garantizó recientemente la financiación de cuatro distritos de adecuación de tierras, que estarán ubicados en la Costa Atlántica y Boyacá. El área total beneficiada con estos programas será de aproximadamente unas 40.000 hectáreas. La incorporación de estas tierras (parte de las cuales tienen un uso muy limitado en la actualidad) a la producción agrícola le permitirá al país no solo la utilización permanente de ellas en la producción agrícola sino un uso más racional de los recursos disponibles y una menor presión por el uso desordenado de las tierras en la frontera agrícola.

El gobierno nacional a través del IDEMA ha fijado los nuevos precios de sustentación que regirán para la cosecha del segundo semestre de este año. Los aumentos oscilan entre 7% y 11%. El mayor aumento fue para la soya (11%), del 10% para ajonjolí, cebada y maíz; el frijol registró elevación del 9%, el sorgo y el trigo del 8% y el arroz del 7%. Resulta claro el interés del gobierno en acelerar el proceso de sustitución de importaciones y devolverle el dinamismo perdido a ciertos cultivos, como en el caso del ajonjolí. Aunque el mecanismo de los precios de sustentación ha te-

nido un efecto positivo en el desarrollo reciente de la agricultura colombiana, se ha venido agotando puesto que se llegó a niveles muy superiores a los de los precios internacionales. Como se dijo anteriormente el principal limitante que tiene la agricultura colombiana, especialmente los cultivos en los cuales se puede sustituir importaciones, radica en la baja disponibilidad de semillas de buena calidad, elemento que fija un límite a las posibilidades de desarrollo eficiente de dichos cultivos.

Mientras el aparato investigativo no comience a generar nuevas variedades, que realmente impliquen aumentos de productividad, el instrumento de los precios de sustentación tendrá un éxito reducido. Esta imposibilidad de llevar a cabo un programa de sustitución de importaciones en el corto plazo representa el costo que la sociedad debe pagar por el abandono presupuestal al cual se relegó el aparato investigativo durante la última década. El desarrollo adecuado de la agricultura tiene como una de sus condiciones necesarias el disponer de un sistema de investigación y transferencia de tecnología en un continuo proceso de generación de nuevas variedades. La inversión en investigación y tecnología solo rinde frutos en un futuro, mientras que, por ejemplo, los precios de sustentación tienen un mayor impacto inmediato razón por la cual muchas veces los gobiernos prefieren estos últimos en detrimento de la investigación.

IX. Ganadería

El sacrificio total de ganado vacuno durante el primer semestre del presente año fue de 731.800 cabezas lo cual representa una disminución del 4.8% con respecto al mismo período del año anterior. El menor número de animales sacrificados se debió en su mayor parte a una reducción del 12%

CUADRO II-13
VARIACIONES PORCENTUALES DE PRECIOS
AL POR MAYOR
GANADERIA

Productos	Enero — Junio/82	Enero — Junio/83	Junio/82 Junio/83
Ganado vacuno	17.5	17.1	32.6
Carne de res de primera	18.6	14.7	32.9
Leche	3.5	7.4	25.3
Huevos	0.6	8.5	29.8
INSUMOS:			
Alimentos balanceados para ganado	13.5	7.0	22.8
Alimentos balanceados para aves	12.3	6.7	25.0
Matamalezas y herbicidas	—	8.7	8.7
Productos farmacéuticos para uso animal	35.4		

Fuente: Banco de la República, cálculos FEDESARROLLO.

en el sacrificio de hembras; los machos sacrificados disminuyeron tan solo en un 1%. La menor oferta de ganado vacuno para el sacrificio incidió en que los precios del ganado vacuno aumentaron tanto a nivel mayorista como minorista. Los primeros se incrementaron en el primer semestre de 1983 algo menos que en el correspondiente a 1982. Estos aumentos en el precio del ganado en feria se han trasladado al precio de la carne de res al por mayor, que se elevaron en un 15% durante el primer semestre de este año. Debe observarse, sin embargo, como estos últimos fluctúan más suavemente que los primeros y los siguen con un cierto rezago.

El crédito del Fondo Financiero Agropecuario otorgado a actividades pecuarias aumentó en un 72% durante el primer semestre del año al compararse con igual período del año

anterior. Los mayores incrementos se dieron en actividades de largo plazo (proyectos integrales de cría y leche), que aumentaron en un 107%. Las actividades de largo plazo pasaron así de absorber un 50% del crédito pecuario en 1982 al 60% en el presente año reflejando un aumento de las inversiones de los ganaderos tanto en ganado como en infraestructura gracias a los incrementos en precios. De otro lado, los créditos del Fondo Financiero exigen la utilización de asistencia técnica lo cual debería aprovecharse para buscar reducciones en la duración del ciclo ganadero vía cambio tecnológico. Ver Cuadro II-13.

Las exportaciones colombianas de carne vacuna (en términos de volumen) disminuyeron durante el primer semestre de 1983 en un 42.2% al compararse con igual período del año anterior; en valor dicha disminución fue

del 41.0%. Dado que el precio de la carne en los mercados internacionales presentó apenas una ligera tendencia al alza, el ciclo de retención y de precios altos por el cual atraviesa la ganadería colombiana ha resultado en unos precios internos que aumentan a un mayor ritmo del de los internacionales trayendo consigo una pérdida de competitividad del país en esos mercados. A lo anterior se añade la situación del mercado de Venezuela, principal comprador y quizá el único en el actual momento. La reciente devaluación en el vecino país, y la situación de los precios en Colombia, hizo que la dirección del comercio se invirtiera y que entrara ganado proveniente de Venezuela para ser sacrificado en el país. Ello probablemente explica la desaceleración en el alza de los precios domésticos durante el segundo trimestre del año. Si el ganado proveniente de Venezuela está constituido solo por machos

se incrementará la oferta total de ganado para sacrificio y, por ende, se afectará el nivel de precios domésticos reduciendo el nivel de retención; si, por el contrario, la actual diferencia de precios ha estimulado también la entrada de hembras para reproducción, habrá una recomposición del hato y se acelerará el proceso de retención, reduciendo la longitud del ciclo. Infortunadamente no se conoce con exactitud la composición del contrabando, por lo cual resulta difícil un pronóstico de su efecto.

Si las condiciones del mercado internacional continúan, como parecen indicarlo las tendencias actuales, el desarrollo de la ganadería colombiana dependerá estrictamente de la evolución del resto de la economía y del desarrollo de la industria avícola nacional, que constituye su principal competencia.

CONSTRUCCION Y VIVIENDA

I. Introducción y resumen

El área aprobada según el indicador de licencias para construcción sufrió un notable incremento a partir del mes de junio, lo que coloca la cifra acumulada hasta julio, ver cuadro II-14, por encima de la obtenida en el mismo período de los últimos cuatro años. Así, de mantenerse el ritmo de presentación de proyectos en lo que resta del año, la actividad constructora en 1983 llegará a estar muy cerca del valor logrado en el año pico de 1978.

Esta mejoría en la actividad se manifiesta también en el hecho de que los pedidos para las industrias proveedoras del sector construcción muestran una recuperación importante a partir de mayo. Las expectativas de los constructores y de los empresarios de las industrias de materiales para construcción son ahora muy favorables.

Al analizar el comportamiento de los principales factores que influyen sobre la oferta y la demanda por soluciones de vivienda popular, se llega a las siguientes conclusiones:

- a. La amplia disponibilidad de recursos financieros ha facilitado sin duda un comportamiento dinámico de la oferta y de la demanda por soluciones nuevas de vivienda popular. No obstante, el hecho de que la mayor parte de estos recursos se hayan canalizado a través del sistema UPAC, que no estaba acostumbrado a producir este tipo de vivienda, sin duda demoró el arranque del programa. Lo mismo puede decirse del hecho de que la situación financiera de las entidades públicas no se aclaró sino hasta mediados de año, en razón de las dificultades presupuestales del gobierno nacional.
- b. Los costos de construcción no subieron mucho hasta mediados de este año, con excepción de los de la mano de obra; es posible que en adelante este factor limite en alguna medida el crecimiento de la oferta.
- c. Los incrementos en el precio de la tierra pueden llegar a constituirse en un cuello de botella para el programa. Ello sugiere la conveniencia de adoptar medidas especiales para la adquisición de tierras urbanas para estos fines o para el control de sus precios.
- d. Los incrementos en precios de vivienda han sido suficientes para estimular la oferta; no obstante, la ausencia de un mayor subsidio al usuario puede convertirse, eventualmente, como lo hemos venido señalando en entregas anteriores, en un freno considerable al éxito del programa.
- e. El ingreso de los usuarios se ha elevado como consecuencia de la baja en el precio de los alimentos que se señala en otro capítulo. Como allí se menciona, no cabe esperar que este proceso a la baja continúe con seguridad, lo que sugiere evitar una política salarial demasiado restrictiva, entre otras cosas por el efecto que podría tener sobre el desarrollo de este sector líder en la estrategia del gobierno.

f. El freno en los costos de los arrendamientos ha actuado posiblemente como un factor limitante a un mayor crecimiento de la demanda efectiva por viviendas nuevas; sin embargo, es de esperar que esta tendencia se revierta en el futuro.

En síntesis, si se toman previsiones para controlar los precios de la tierra urbana, para subsidiar el consumo de la vivienda popular y se evita una política salarial excesivamente restrictiva, el programa, que ya ha despegado, podría tener un éxito considerable.

II. Evaluación de la actividad constructora

Según el indicador de licencias para construcción, el área aprobada para las 11 principales ciudades sufrió un notable incremento a partir del mes de junio, especialmente en julio. Es así como la cifra acumulada hasta julio (ver cuadro II-15) supera en 14.4%, 7.7%, 6.7% y 15.1% a la obtenida en el mismo período de los años 1982, 1981, 1980 y 1979, respectivamente, siendo únicamente inferior (en 9.6%) a la registrada durante 1978, uno de los mejores años, si no el mejor, de la actividad del sector. De igual manera al compararse la cifra para año completo 1978-1983 (entre agosto y julio del año siguiente), la correspondiente al último año supera a la de los años anteriores, exceptuando la de julio 78/agosto 77 que es mayor en 8.3%. De mantenerse el ritmo de presentación de proyectos de construcción registrado en julio (565.189 m²) en lo que resta del año, la actividad constructora de 1983 estará muy cercana a la lograda en 1978.

De otro lado, los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial del sector de la construcción para el total nacional y para vivienda, (ver gráfica II-8 y II-9) son alentadores y con-

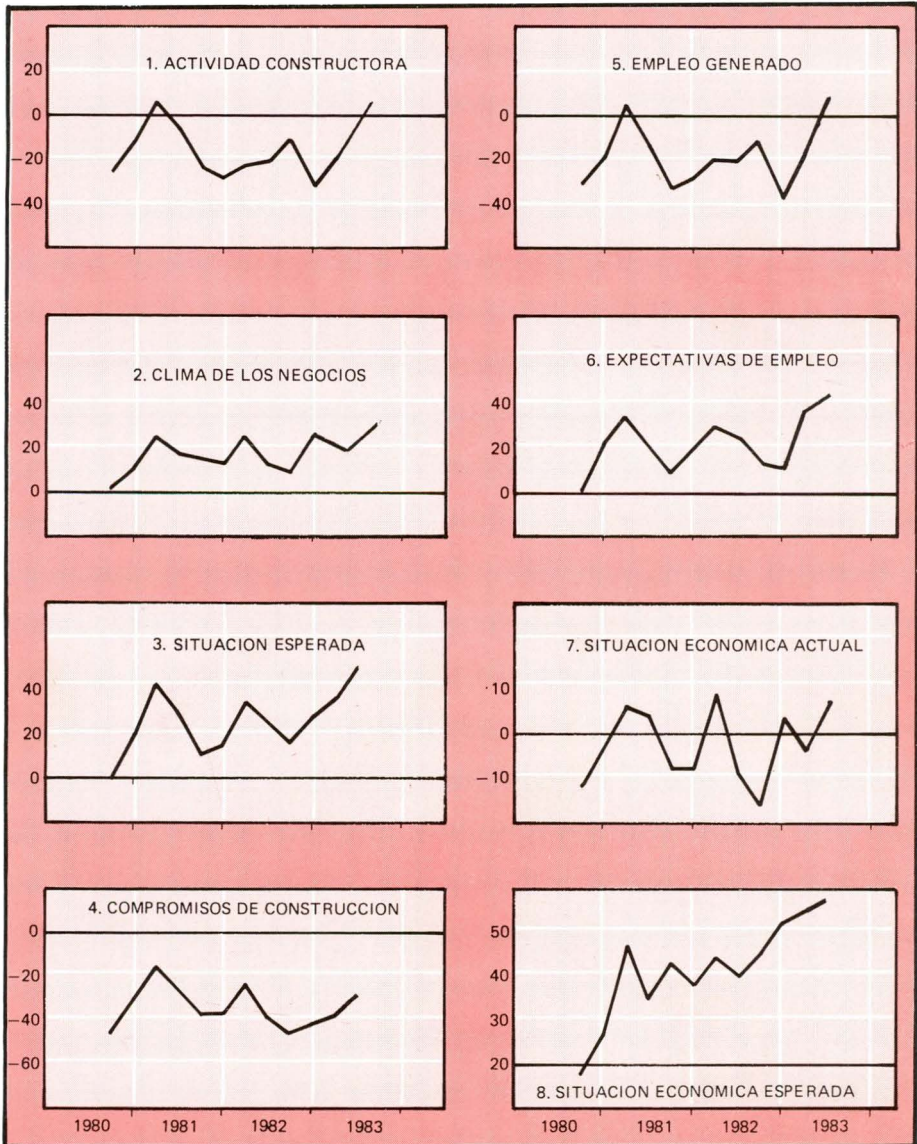
firman el comportamiento observado en las licencias para construcción. Todos los indicadores: actividad constructora, empleo generado, situación económica y compromisos de construcción presentan durante el primer semestre, principalmente en el segundo trimestre, niveles superiores a los correspondientes a los dos años anteriores. En edificación de vivienda, el nivel de estos indicadores registrado en junio es el más alto en los tres años y la disponibilidad de capital de trabajo y la demanda siguen siendo los factores que más la afectan, pero esta vez, en una forma menos negativa. Por el contrario, los resultados de la actividad en obras públicas muestran para el semestre un gran deterioro con relación a igual período de años anteriores.

Los resultados de la Encuesta para las industrias proveedoras del sector constructor: cemento, otros minerales no metálicos para la construcción y productos metálicos para la construcción, muestran una gran recuperación a partir de mayo que se hace más notoria en julio y agosto (resultados preliminares). Es de destacar que los de agosto para otros minerales no metálicos para la construcción presentan un notable deterioro con relación a julio. Es también importante el alza en precios observada en junio para cemento y en julio para otros minerales no metálicos y productos metálicos para la construcción, lo cual denota el empuje que ha tomado la demanda en los últimos meses.

III. Perspectivas

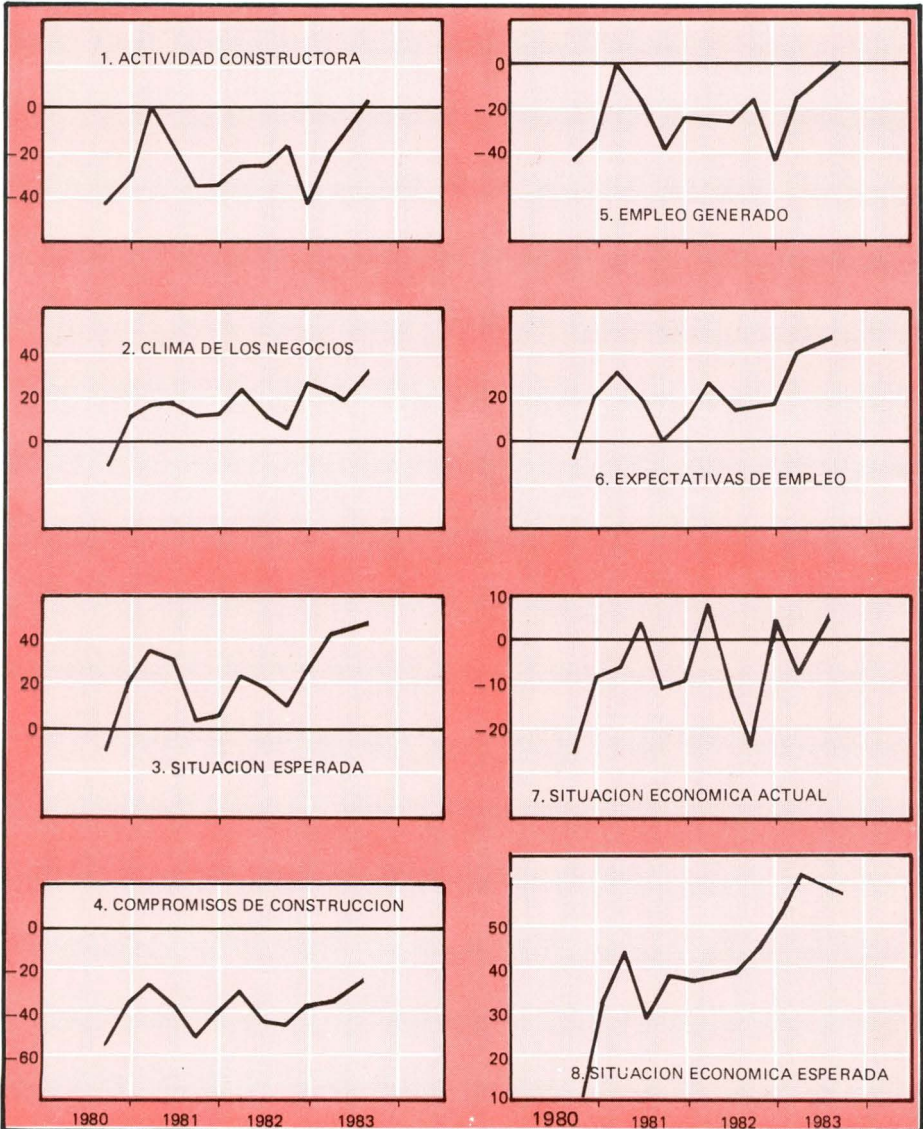
Los indicadores de la Encuesta de Opinión tanto de construcción como de las industrias que tienen que ver con el sector constructor e indagan sobre las expectativas de su actividad, en general, coinciden desde mayo y principalmente en los dos últimos meses en predecir un gran aumento.

GRAFICA II-8
INDICADORES PARA EL SECTOR DE LA CONSTRUCCION
(TOTAL NACIONAL)



GRAFICA II-9

INDICADORES PARA LA EDIFICACION DE VIVIENDA



El clima se presenta muy favorable y si estas expectativas se dan en la realidad, la actividad constructora durante 1983 estará muy cercana a la alcanzada en 1978.

IV. Evolución de los determinantes de la oferta y demanda de vivienda

a) Determinantes

En la presente sección se lleva a cabo una discusión sobre la evaluación de los principales factores que afectan la oferta y la demanda por nuevas soluciones de vivienda popular, con el fin de intentar explicar en esa forma el comportamiento reciente del mercado de este tipo de vivienda y sus perspectivas futuras.

La oferta de nuevas soluciones de vivienda popular tiene dos orígenes diferentes: la que depende directamente de entidades gubernamentales (ICT - BCH - Fondo Nacional del Ahorro), y la de constructores privados financiada por las Corporaciones de Ahorro y Vivienda. Un estudio reciente¹ identificó los siguientes como factores principales que determinan la oferta de las entidades gubernamentales: el costo real por unidad habitacional (con una elasticidad de -0.88^2), el monto de subsidio (elasticidad: 0.24) y la disponibilidad de recursos financieros de las entidades gubernamentales (elasticidad: 0.34). A su vez, otro estudio³ identificó los si-

guientes como principales factores que han afectado la oferta del sistema UPAC en los años pasados: el precio de la vivienda (elasticidad: 1.02), el precio de la tierra (elasticidad: -0.68), los costos de construcción (elasticidad: -1.05) y la disponibilidad de fondos financieros (elasticidad: 0.29). Aun cuando estos estimativos se refieren a la oferta de vivienda de clase media que había venido financiando el sistema UPAC, pueden servir de indicativos de lo que cabe esperar con respecto a la oferta de la vivienda popular a través del mismo sistema mediante las nuevas reglamentaciones.

De otra parte, ambos trabajos identificaron los siguientes como los principales determinantes de la demanda por vivienda: el ingreso real —permanente o esperado—, el precio de la vivienda, el valor de los arrendamientos, los porcentajes de cuota inicial y los recursos disponibles para financiación. El primer factor parece tener un efecto mucho mayor en el caso de los usuarios de vivienda popular (elasticidad superior a 7%) que en el de los usuarios de clase media y alta (elasticidad de 0.67, obtenida en el estudio del sistema UPAC), lo cual resulta plausible si bien las diferencias en estos valores pueden ser un tanto exageradas. El precio de la vivienda resultó con una elasticidad de -0.9 en el estudio del Departamento Nacional de Planeación y de -0.67 en el del Banco Central Hipotecario. El valor de los arrendamientos, como bien sustituto, parece tener una influencia importante (elasticidad de 0.68 en estudio del DNP y 0.74 en el BCH). Finalmente, el porcentaje de cuota inicial y la disponibilidad de recursos financieros resultan en el estudio del BCH con elasticidades de 0.28 y 0.27 respectivamente.

La Gráfica II-10 permite visualizar la gran importancia que tiene, de una parte, el ingreso real y, de otra, la dis-

¹ Ver: DNP: *La Edificación de Vivienda en Colombia*, Revista de Planeación y Desarrollo, Vol. XIII, No. 3, julio - diciembre 1981, pág. 72.

² Una elasticidad de -0.88 significa, en este caso, que un incremento del 100% en el costo conduce a una disminución del 88% en la oferta.

³ Servicios de Información Ltda. y Econometría Ltda.: *El Sistema Colombiano de Ahorro y Vivienda*. Banco Central Hipotecario, febrero de 1983, pág. 75 y siguientes.

CUADRO II-15
ACTIVIDAD EDIFICADORA NACIONAL
(Metros cuadrados construidos según licencias)

ACUMULADO JULIO

Ciudad	Metros cuadrados aprobados en:					Variación % respecto a:					
	1983	1982	1981	1980	1979	1978	1982	1981	1980	1979	1978
Armenia	40.447	32.201	22.498	92.062	63.141	58.616	25.6	79.7	(56.1)	(36.0)	(31.0)
Barranquilla	171.882	91.098	157.090	141.430	207.607	296.888	88.6	9.4	21.5	17.3	(42.0)
Bogotá	1.278.396	1.108.531	910.580	1.042.210	1.007.968	1.466.875	15.3	40.3	22.6	26.8	(12.0)
Bucaramanga*	134.324	136.512	162.894	150.467	128.858	159.063	(1.7)	(17.6)	(10.8)	4.2	(15.0)
Cali	356.405	317.241	533.539	422.776	311.626	447.511	12.3	(33.2)	(15.7)	14.3	(20.0)
Cartagena	81.125	34.707	59.952	86.224	68.240	35.561	133.7	35.3	(6.0)	18.8	128.0
Cúcuta	37.318	44.170	23.626	66.072	35.373	105.655	(15.6)	57.9	(43.6)	5.4	(64.0)
Manizales	114.363	66.052	51.797	108.961	178.661	133.310	73.1	120.7	4.9	(36.0)	(14.0)
Medellín**	724.451 ^P	819.721	903.477	741.497	611.998	652.745	(11.7)	(19.9)	(2.3)	18.3	10.0)
Pasto	32.394	28.511	41.629	35.837	37.156	38.311	13.6	(22.2)	(9.7)	(12.9)	(15.0)
Pereira	194.226	87.663	69.560	77.277	98.494	106.210	121.5	179.2	151.3	97.1	(88.0)
Total Nacional	3.165.331	2.766.407	2.936.642	2.964.813	2.749.122	3.500.745	14.4	7.7	6.7	15.1	(9.6)

* Bucaramanga incluye Floridablanca y Girón.

** Medellín incluye Itagüí, Bello y Envigado.

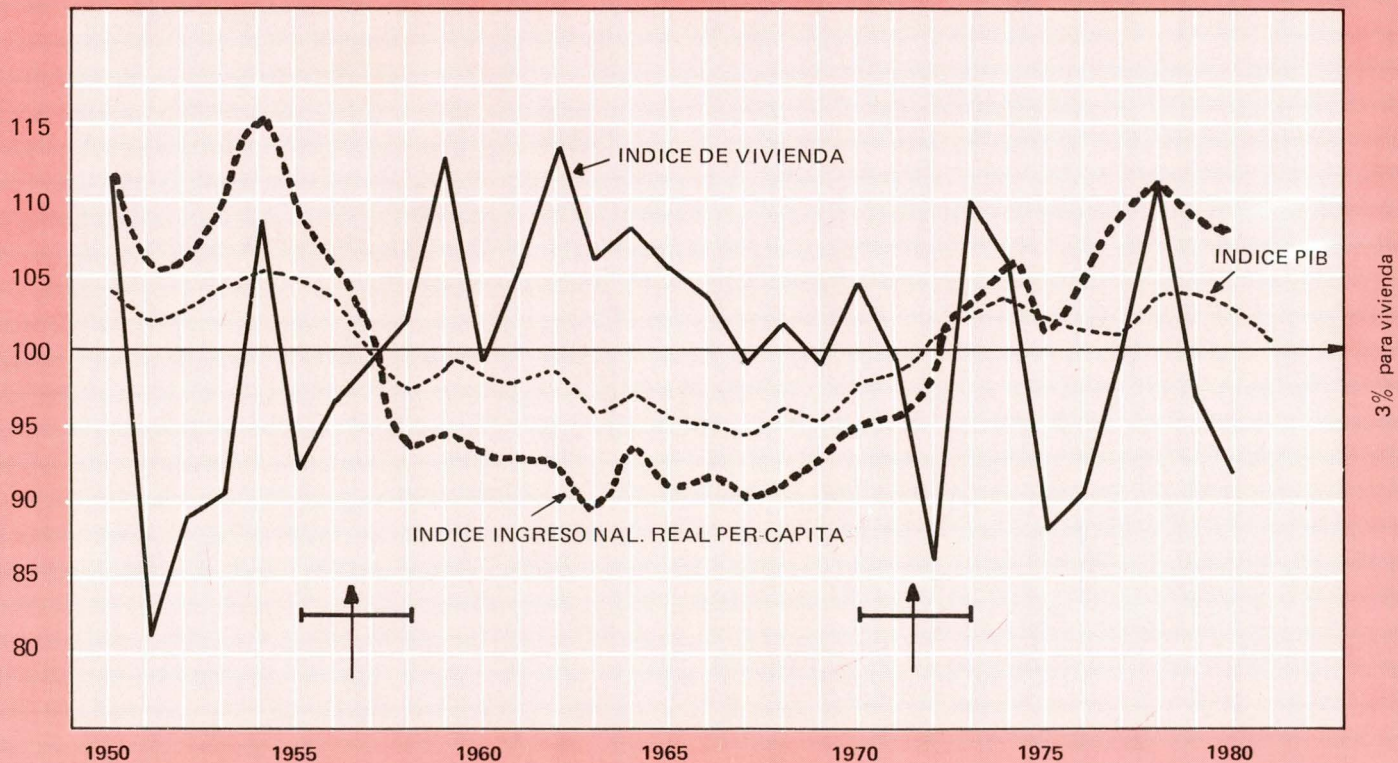
P/ Cifras provisionales.

Fuente: CAMACOL, PRESIDENCIA NACIONAL.

GRAFICA II-10

LA CONSTRUCCION DE VIVIENDA, EL PIB Y
EL INGRESO NACIONAL REAL PER-CAPITA

1950-1980



Escala semilogarítmica

Fuente: Banco de la República. Cuentas Nacionales 1950-1980.

ponibilidad de recursos sobre el comportamiento de la edificación de vivienda, conforme con lo identificado por los estudios mencionados.

Resulta de interés observar que el déficit acumulado de vivienda no aparece como una variable explicativa del comportamiento de la oferta o de la demanda. En efecto, la demanda efectiva es obviamente muy inferior a la demanda potencial medida por el nivel de déficit habitacional y está determinado por parámetros económicos tales como el ingreso de las familias, los precios de la vivienda y las condiciones de financiación. Por el lado de la oferta, parece ser que ni aún los programas de las entidades gubernamentales han dependido del nivel del déficit sino de la disponibilidad de recursos financieros y los costos de la actividad.

A continuación pasamos a describir el comportamiento de estas varia-

bles a lo largo del último año, así como sus perspectivas.

b) Disponibilidad de recursos financieros

Indudablemente esta variable ha exhibido un comportamiento de enorme dinamismo. En año completo hasta junio se habían captado a través del sistema UPAC más de 74.000 millones de pesos. Desde enero las captaciones han sido superiores a los 59.500 millones. De estos quedan como recursos disponibles efectivos según el ICAVI más de 31.800 millones. Además para junio el sistema había recuperado cartera por 13.200 millones de pesos y estaba recibiendo ingresos adicionales por sus excesos de liquidez en el FAVI, del orden de 3 ó 4.000 millones. Así en cifras redondas, el sistema UPAC ha podido disponer de unos 45.000 millones para prestar durante el primer semestre de 1983.

CUADRO II-14
ACTIVIDAD EDIFICADORA NACIONAL
(Metros cuadrados construidos según licencias)
JULIO 1983

Ciudad	Total metros cuadrados	Variación % con respecto al mes anterior	Participación % en el total nacional
Armenia	14.595	670.9	2.6
Barranquilla	21.342	(79.2)	3.8
Bogotá	249.102	66.1	44.1
Bucaramanga*	14.456	(30.2)	2.6
Cali	73.562	99.8	13.0
Cartagena	8.131	49.9	1.4
Cúcuta	6.668	(52.7)	1.1
Manizales	28.372	47.3	5.0
Medellín**	127.792	(3.5)	22.6
Pasto	4.978	9.5	0.9
Pereira	16.191	104.3	2.9
Total Nacional	565.189	14.0	100.0

* Bucaramanga incluye Floridablanca y Girón.

** Medellín incluye Itagüí, Bello y Envigado.

Fuente: CAMACOL, PRESIDENCIA NACIONAL.

CUADRO II-16

**CRECIMIENTO HISTORICO DE LAS CAPTACIONES EN LAS C. A. V.
AÑO CORRIDO
(Millones de pesos constantes) *
1978-1983**

Mes	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Enero	4.515	5.499	4.772	4.435	4.479	7.236
Febrero	6.706	5.815	7.385	7.568	7.200	9.678
Marzo	8.644	6.892	8.694	9.796	9.773	12.251
Abril	10.879	8.272	9.190	10.655	11.277	14.631
Mayo	12.196	7.788	9.646	11.379	11.938	17.223
Junio	12.225	8.794	10.018	12.837	13.004	18.637

* I.P.C. Nacional Empleados enero 1978.

Fuente: ICAVI, SUPERBANCARIA, Cálculos CAMACOL PRESIDENCIA NACIONAL.

De estos, el sistema había colocado hasta junio en manos de los constructores y usuarios individuales, en forma de desembolsos efectivos, unos 25.500 millones de pesos y había mantenido ociosos y congelados alrededor de 20.000 millones de pesos en el FAVI. Sin embargo, a junio 17 el total de préstamos aprobados pero no entregados era de 28.605 millones lo cual indicaría el efecto negativo de las demoras por trámites que tantas quejas justificadas han desperdado. De paso, esta última cifra sugiere que las CAVS sí han buscado colocar a toda costa sus voluminosos y recientes recursos. (Ver cuadro II-16).

Por el lado del sector oficial el volumen de los recursos financieros entregados efectivamente a la economía por las entidades estatales (ICT, BCH excluyendo UPAC, FNA y otros) no es tan claramente medible como sucede con el sistema UPAC, pues ante el difícil trance de iliquidez por el cual acaba de pasar el gobierno, parece que sólo a partir de julio se ha iniciado el proceso de desembolsos y gasto efectivo. A partir de la informa-

ción disponible no ha sido claro conocer la magnitud real de los recursos disponibles y entregados hasta junio. Se prevé un presupuesto de 22.000 millones para el ICT en todo el año, de 10.000 millones para el FNA y 24.000 millones del BCH (no es claro si esta cifra excluye los recursos de UPAC del BCH ya contabilizados en las CAVS)⁴. En todo caso, los recursos financieros disponibles para el gobierno deben haber estado por encima de los 25.000 millones durante el primer semestre de 1983, aunque no hayan sido desembolsados en su totalidad.

Así, en términos globales hasta junio se dispuso en el país de unos 70.000 millones de pesos de los cuales habían entrado efectivamente al torrente monetario para financiar la actividad constructora de vivienda, unos 40.000 millones de pesos. El año podrá terminar con aproximadamente 60.000 millones provenientes del sistema UPAC y unos 56.000 millones

4(Según Semana No. 65, agosto 2-8 de 1983. Entrevista al doctor Javier Ramírez Soto. Consejero Presidencial para asuntos de vivienda.

del sector oficial, para un total de 116.000 millones, cifra bien suficiente para estimular la oferta y la demanda por vivienda subsidiada en el país. Además debe contarse con el efecto positivo sobre la demanda de la eliminación de la cuota inicial para buena parte de las nuevas viviendas populares.

c) Los costos de construcción

Según el DANE, la variación acumulada en los costos de construcción solo llegó a 7.68% desde diciembre de 1982 hasta junio de 1983, frente a un incremento del IPC total nacional de 12.16%. Para CAMACOL el incremento parece ligeramente mayor (9.10%, provisional).

Es notable la diferencia registrada por el DANE entre los dos componentes básicos del costo: materiales y mano de obra. El primero creció a un ritmo de 4.86% en el semestre mientras que el segundo lo hizo a 15.33%. La participación de estos componentes del costo se aproxima a un 72% para los materiales y al 23% para la mano de obra. No sobra la observa-

ción de que resulta un tanto paradójico el incremento de la mano de obra, aún por encima del IPC y el doble de los costos de construcción, cuando se supone que existe un exceso de oferta de mano de obra para la construcción. Al parecer no hay tal exceso de oferta a nivel de maestros de obra y oficiales, lo cual podría convertirse en un cuello de botella para el programa de vivienda popular.

En cuanto a los materiales para la construcción, el ritmo bajo de crecimiento en sus costos parece reflejar un exceso de oferta, con inventarios muy altos que sólo comienzan a ceder a partir de mayo (ver gráfico II-11). Paradójicamente, este semestre parece haber sido uno de los más difíciles para la industria de materiales. Una hipótesis de explicación radica en el hecho de que aunque institucionalmente se ha creado un nuevo mercado de vivienda subsidiada, en la realidad se ha reemplazado a constructores y urbanizadores "piratas" por entidades formales, pero la demanda intermedia de insumos para la construcción en forma global puede no haber crecido sino hasta mayo o junio. Sólo así po-

CUADRO II-17

CRECIMIENTO HISTORICO ACUMULADO DE LOS PRESTAMOS ENTREGADOS A LOS CONSTRUCTORES

(Millones de pesos constantes) *
1978-1983

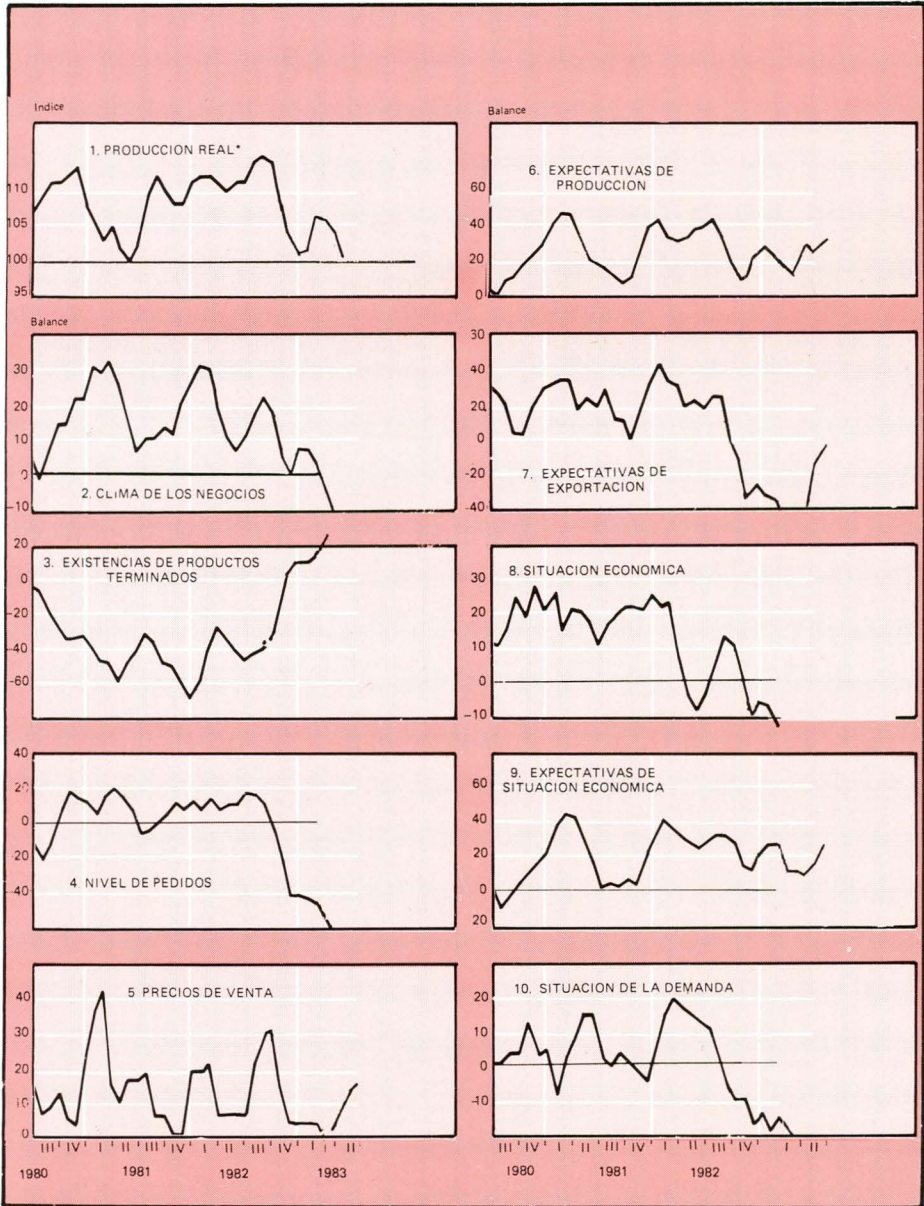
Mes	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Enero	316.5	565.0	425.0	271.0	583.31	839
Febrero	909.0	101.4	1.129.0	1.634.0	2.039.54	1.626
Marzo	1.603.0	2.022.0	1.718.0	2.796.0	3.468.80	2.976
Abril	2.319.0	2.310.9	2.290.0	3.993.0	4.435.90	4.038
Mayo	3.108.0	2.581.0	2.717.0	4.720.0	4.719.76	5.103
Junio	3.370.0	2.917.0	3.319.0	5.752.0	5.252.90	6.448

* I.P.C. Nacional Empleados enero 1978.

Fuente: ICAVI, SUPERBANCARIA, Cálculos CAMACOL PRESIDENCIA NACIONAL.

GRAFICA II-11

INDICADORES DE LA INDUSTRIA DEL CEMENTO Y
OTROS MINERALES NO METALICOS PARA LA CONSTRUCCION



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO.

dría explicarse la caída dramática en el nivel de pedidos y el pesimista clima de los negocios durante la mayor parte del semestre.

d) El precio de la tierra

No se dispone de información confiable al respecto, aunque al parecer la disponibilidad de tierra urbanizable se ha convertido en uno de los más críticos cuellos de botella en gran parte de las ciudades. Se podría suponer que la demanda por lotes urbanizables ha crecido sustancialmente y su efecto en el precio de la tierra debe haber sido hacia el alza.

e) El precio de la vivienda

Sin contar con indicadores empíricos directos es posible estimar lo sucedido con el precio de la vivienda al comparar en términos reales el acumulado de los préstamos entregados a los constructores (cuadro II-17) con el acumulado del área total en metros cuadrados construidos según licencias (con la reserva obvia de que las licencias no miden con precisión la actividad constructora efectiva, pero sí indican el orden de magnitud de dicha actividad). (Cuadro II-18).

Si el supuesto del cuadro anterior es correcto, es decir, si el precio del

metro cuadrado de vivienda guarda una relación directa con la proporción entre préstamos entregados y licencias aprobadas, se podría afirmar que en 1983 se ha presentado un aumento real del 6.61% en los precios de la vivienda, aunque surgen dudas sobre este indicador del precio al observar el salto brusco y dramático de la relación de 1980 a 1981. Este incremento real habría estimulado la oferta, pero afectado negativamente la demanda.

f) Ingreso real permanente o esperado

El descenso en las tasas de inflación, y en particular la baja en el ritmo de crecimiento de los precios de los alimentos, probablemente ha estimulado en forma importante la demanda efectiva por vivienda. En efecto, como se recordará, los incrementos de salarios en la primera mitad del año, en particular el del salario mínimo, se ajustaron de acuerdo con las expectativas de inflación que a la sazón eran del orden del 22 ó 23%. El grado de permanencia de este logro puede no ser muy alto, pero indudablemente si en este momento la familia debe decidir sobre comprar vivienda aprovechando la oferta institucional y las nuevas condiciones de financiación, probablemente se sienta muy inclinada a hacerlo. Como se sugiere en el capítulo sobre precios y salarios, las

CUADRO II-18

ACUMULADOS HASTA JUNIO DE LICENCIAS Y PRESTAMOS

	1983	1982	1981	1980	1979	1978
m ² según licencias	2.600.142	2.259.005	2.531.929	2.558.899	2.275.666	2.816.614
Préstamos entregados (en millones de pesos de enero de 1978)	6.488	5.252.9	5.752	3.319	2.917	3.370
Relación \$/m ²	2.479	2.325.3	2.271.8	1.297	1.281.8	1.196.5
Tasa de variación	6.61%	2.35%	75.16%	1.19%	7.13%	—

CUADRO II-19
INCREMENTO EN AÑO COMPLETO DEL INDICE
DE ARRENDAMIENTOS PARA OBREROS

	80/79	81/80	82/81	83/82
Enero	26.0	32.6	25.6	23.6
Febrero	29.6	34.1	25.3	19.8
Marzo	29.1	34.6	25.1	17.3
Abril	32.0	35.7	24.4	15.7
Mayo	29.9	35.4	23.5	15.3
Junio	30.4	35.2	23.0	14.2
Julio	31.6	36.9	23.2	13.2
Agosto	31.5	32.9	23.2	12.8
Septiembre	31.5	31.0	23.5	
Octubre	30.6	30.8	23.6	
Noviembre	30.6	29.9	23.7	
Diciembre	33.8	27.2	23.6	

Fuente: DANE - Cálculos de FEDESARROLLO.

bajas en las tasas de inflación parecen obedecer principalmente a factores coyunturales y, en consecuencia, no sería conveniente desde esta perspectiva el aplicar una política muy rígida para los ajustes salariales de principios del año entrante. Es importante recalcar que el éxito del programa a mediano plazo depende críticamente de un aumento sostenido del ingreso real de las clases populares, pues de lo contrario se vería comprometida la recuperación de la cartera.

g) El valor de los arrendamientos

Como se observa en el cuadro II-19 en el curso del presente año se ha presentado una disminución importante en el nivel real de los arriendos, la cual, al contrario de los indicadores que hemos comentado atrás, debe haber ejercido algún desestímulo a la demanda por vivienda nueva. No obstante, esto no parece ser una situación duradera. En efecto, el ajuste muy bajo a lo largo del año debe vincularse principalmente con la gran incertidumbre que causó el decreto

3817 de finales del año 1982, que ligó el valor de los arrendamientos al de los avalúos catastrales. Como la mayor parte de los avalúos se encontraba por debajo del valor comercial de los bienes respectivos, los ajustes de arriendos requieren en muchos casos ejercer la opción de autoavalúos que previó la nueva ley sobre el particular. No obstante, sólo hasta el segundo semestre los arrendadores pudieron tener certeza sobre la posibilidad de ejercer esta acción en el curso del presente año, debido a los cambios de posición al respecto que tuvo el Ministerio de Desarrollo y la declaratoria de inexecutable sobre la nueva ley de avalúos por parte de la Corte Suprema de Justicia. Despejado el panorama, lo más probable es que para el año entrante los ajustes de arriendos recuperen un ritmo normal, dado que en términos generales, siempre y cuando el avalúo catastral no fuese a un 10% del valor comercial, le conviene al propietario llevar el valor hasta este último nivel con el objeto de poder ajustar sus arriendos.

ENERGIA Y MINERIA

I. Introducción y resumen

Aun cuando el ritmo de aumento que traía la producción petrolera se desaceleró en el segundo trimestre del año, se espera que el promedio para 1983 supere los 150.000 barriles por día y que en 1984 se eleve a 165.000 gracias a la solución de los problemas de transporte de los nuevos crudos de los Llanos Orientales hacia el centro del país, al desarrollo del campo de Cocorná y a los esfuerzos de recuperación secundaria por parte de Ecopetrol. No obstante, las perspectivas de mediano plazo se han desmejorado notablemente debido a que se ha registrado una reducción sustancial en el nivel de exploración por parte de las compañías privadas como consecuencia de la baja en los precios internacionales del petróleo, que no ha sido compensada por un incremento en la actividad exploratoria directa de Ecopetrol. Resulta cada vez más urgente que esta empresa ponga en ejecución un programa ambicioso de exploración para evitar que el país pueda encontrarse en situación de incrementar sus importaciones cuando los precios del petróleo vuelvan a mostrar una tendencia al alza, tal y como sucedió en la década pasada. Por el momento, los incrementos en las cantidades importadas de crudo no han agravado en forma importante el déficit comercial del sector de hidrocarburos gracias a la reducción en los precios internacionales del petróleo y sus derivados.

El gobierno fijó recientemente precios para nuevos descubrimientos de gas natural libre o asociado. Aun cuando esta decisión tiene el efecto

positivo de aclarar reglas del juego para las compañías privadas, se estipuló un precio básico demasiado elevado y se estableció una cláusula de escalamiento con una referencia inapropiada, como es el precio del fuel-oil. Tanto el precio base como la cláusula de escalamiento serían correctos si el descubrimiento de nuevas reservas de gas permitieran liberar a corto plazo consumos de fuel-oil, lo que evidentemente no es el caso por cuanto existe una capacidad de producción excedente. En consecuencia los precios establecidos y sus formas de ajuste no corresponden a los verdaderos costos de oportunidad del gas, los que son bastante inferiores. Más aún, a estos precios no se generará una demanda suficiente de gas que incentive apropiadamente la exploración; ésta, en efecto, no depende solamente del precio que se fija sino, principalmente, de que existan mercados para el producto. En estas circunstancias posiblemente se continuará con un subsidio considerable de gas para las electrificadoras de la Costa Atlántica, distorsionando la operación del sistema eléctrico nacional, con el objeto de que continúe creciendo el consumo total de este recurso. Así, Ecopetrol y la economía nacional continuarán en el futuro otorgando un subsidio inconveniente a estas electrificadoras y a las compañías asociadas que producen el gas.

De otra parte, se ha iniciado un esfuerzo de exploración de carbón importante en el área de La Loma, llevada a cabo por parte de empresas estatales extranjeras, adicional al programa previsto por Carbocol que se reseñó en la entrega anterior de esta revista.

Una proyección preliminar de las exportaciones nuevas de carbón térmico permite prever que estas ascenderán a cerca de 2.650.000 toneladas en 1985 y 7.300.000 en 1986, para llegar a un total de 18.300.000 toneladas a finales de la década, si se consideran exclusivamente los proyectos en curso. Esta última cifra podría duplicarse si se llevan a cabo ampliaciones y nuevos proyectos actualmente bajo estudio. Lo anterior representaría ingresos brutos por US\$121 millones (de dólares constantes de 1983) en el año de 1985 y de más de US\$ 350 millones en 1986, llegando a un nivel entre US\$1.000 y US\$1.900 millones a finales de la década, según las ampliaciones y los proyectos nuevos que se lleven a cabo; vale decir a una cifra del orden del valor de las exportaciones del café a la cual habría que deducir, sin embargo, las remesas de utilidades de las compañías asociadas.

II. Petróleo y derivados

1. Producción y exploración de petróleo

En la entrega pasada de esta revista se comentó cómo la producción de petróleo en el país continuaba cre-

ciendo así su ritmo de crecimiento se estuviera desacelerando. Esta tendencia ha continuado de tal manera que la producción total del primer semestre superó solamente en 3.3% la del mismo período del año pasado. La producción directa de Ecopetrol se ha incrementado durante esta año en 0.5% gracias a la producción del nuevo pozo de Apiay y a que ha logrado mantener la producción en El Centro, lo cual ha compensado la declinación de otros yacimientos. La producción bajo contratos de concesión y asociación, por su parte, se ha elevado en 5.8%, debido a los incrementos en el Huila y en Cocorná que han compensado la declinación de la mayor parte de los campos. (Véase Cuadro II-20).

Para el resto del año y, en particular para el año entrante, se prevén incrementos adicionales en producción por cuanto el pozo de Apiay llegará a su producción máxima de aproximadamente 7.000 barriles diarios, la producción en Cocorná puede incrementarse considerablemente hasta alcanzar los 20.000 barriles diarios, y existen algunos campos nuevos en los Llanos Orientales que deberán entrar en producción, al haberse resuelto el obstáculo existente para su

CUADRO II-20
PRODUCCION NACIONAL CRUDO
(B. P. D. C.)

	Enero - Junio		Variación %
	1982	1983	
Ecopetrol	68.123	68.478	0.5
Areas en Concesión y Asociación	72.806	77.066	5.8
TOTAL	140.929	145.544	3.3

Fuente: Ecopetrol.

transporte hacia el interior. Entre estos conviene mencionar el descubrimiento reciente de Caño Limón, pozo que se estima produzca aproximadamente 3.000 barriles por día de crudo de excelente calidad, y con un total de reservas de aproximadamente 40 millones de barriles.

En síntesis, se espera que la producción promedio del año supere los 150.000 barriles por día y que en 1984 se eleve a los 165.000 BPD. En 1985 podría producirse un incremento adicional en la medida en la cual se amplíe la extracción en Casabe como consecuencia de la inversión en recuperación secundaria que viene llevando a cabo Ecopetrol.

No obstante estos esfuerzos por incrementar la producción, preocupa de manera especial la reducción sustancial en el nivel de exploración. Entre enero y agosto de 1982 se perforaron 58 pozos de tipo A-3 (que son los que pueden encontrar nuevas reservas) de los cuales 49 fueron llevados a cabo por las compañías asociadas; en el mismo período del presente año esta cifra se ha reducido a 28, de las cuales las compañías privadas han efectuado 24 en áreas

de asociación y 2 en áreas de concesión. (Ver Cuadro II-21). La notoria disminución en la actividad exploratoria de las compañías privadas, que obedece principalmente a la baja de los precios internacionales del petróleo, debe ser compensada, en parte importante, por el incremento substancial de la actividad exploratoria directa de Ecopetrol. Resulta cada vez más urgente que la empresa ponga en ejecución un programa de esta naturaleza al plazo más breve posible. Debe recordarse, en efecto, que se prevé que los precios internacionales volverán a recuperarse en el futuro por lo cual debería hacerse cualquier esfuerzo para evitar que esa circunstancia encontrara nuevamente al país en situación de incrementar las importaciones requeridas, como sucedió a mediados de la década pasada y que las mismas absorbieran gran parte de las divisas generadas por las exportaciones futuras de carbón. Esta posibilidad sería tanto más grave por cuanto las perspectivas cambiarías del país lucen poco halagüeñas en el presente.

Hasta finales de agosto de este año se habían suscrito 9 nuevos contratos de asociación, cifra que supe-

CUADRO II-21
PERFORACION POZOS EXPLORATORIOS A3

	1982		1983
	enero-agosto	enero-diciembre	enero-agosto
Ecopetrol	9	12	2
Areas de Asociación	49	61	24
Areas de Concesión	—	—	2
TOTAL	58	73	28

Fuente: Ecopetrol.

CUADRO II-22
CONTRATOS DE ASOCIACION

	1982		1983
	enero-agosto	dinero-diciembre	enero-agosto
Firmados	6	8	9
	a junio 30	a diciembre 30	a junio 30
Vigentes	44	38	39

Fuente: Ecopetrol.

ra la totalidad de los contratos suscritos durante el año pasado e indica que las compañías mantienen un interés de largo plazo en su actividad en el país, precisamente debido a la previsión de que en el futuro se incrementarán de nuevo los precios del petróleo. En todo caso, y como lo muestra el número de contratos vigentes, es evidente que no habrá un incremento substancial en la actividad de asociación en los próximos años, tal y como lo pronosticó el Estudio Nacional de Energía, lo cual refuerza la necesidad de que Ecopetrol se prepare para incrementar su actividad de exploración directa en forma permanente. (Véase Cuadro II-22).

2. Consumo y producción de derivados del petróleo

El consumo de derivados del petróleo continúa creciendo a una tasa promedio ligeramente superior al 2%; el de gasolina motor, que determina las necesidades globales de refinanciación en el país lo hace a una tasa del orden del 4% (Véase Cuadro II-23). En la medida en la cual avance la incipiente recuperación de la actividad productiva, estas tasas habrán

de elevarse. La producción nacional de derivados, sin embargo, no ha crecido a la misma tasa, en particular en lo que hace a la gasolina, como consecuencia del cambio que se ha registrado en la composición de los crudos producidos en el país, como se ha explicado en entregas anteriores. (Véase Cuadro II-24).

3. Comercio Exterior de Crudos y Derivados

El restablecimiento de la operación plena de la refinería de Cartagena condujo a que en el primer semestre del año se aumentara la utilización de crudos en una cuantía superior al incremento de la producción nacional, como consecuencia de lo cual las importaciones crecieron en un 63.5% (en cantidad). No obstante lo anterior, el cambio en la composición de la producción nacional hacia crudos más pesados tuvo como consecuencia que la mayor carga de refinanciación no llevara a una reducción de las importaciones de gasolina sino simplemente a mayores exportaciones de fuel-oil (Véase Cuadro II-25).

La caída de los precios internacionales de petróleo y sus derivados

CUADRO II-23
CONSUMO NACIONAL DE COMBUSTIBLES
(B. P. D. C.)

Producto	Enero – Junio		Variación %
	1982	1983	
Gasolina regular	71.405	73.764	3.3
Gasolina extra	3.108	3.760	21.0
Total gasolina motor	74.513	77.524	4.0
A.C.P.M.	26.216	26.244	0.1
Queroseno	5.754	5.092	(11.5)
JP-A	10.855	10.989	1.2
Total medios	42.825	42.325	(1.2)
Avigas 100/130	1.010	966	(4.4)
Bencina industrial y cocinol	5.261	5.097	(3.1)
Propano	7.511	9.207	22.6
Combustóleo	10.498	9.704	(7.6)
TOTAL	141.618	144.823	2.3

CUADRO II-24
PRODUCCION NACIONAL DE DERIVADOS
(B. P. D. C.)

Producto	Enero – Junio		Variación %
	1982	1983	
Gasolina motor	51.057	49.498	(3.0)
Gasolina extra	3.284	3.749	14.2
Total gasolina motor	54.341	53.247	(2.0)
Bencina industrial y cocinol	5.246	5.187	(1.1)
A.C.P.M.	27.289	28.120	3.0
Queroseno	7.024	5.963	(15.1)
JP-A	11.133	11.677	4.9
Total medios	50.692	50.947	0.5
Avigas	1.239	1.411	13.9
Combustóleo	51.822	52.917	2.1
TOTAL	158.094	158.522	0.3

CUADRO II-25

COMERCIO EXTERIOR DE CRUDOS Y DERIVADOS

IMPORTACION DE PRODUCTOS

Producto	Volumen (BPDC) Enero – Junio			Valor (miles US\$) Enero – Junio		
	1982	1983	Variación %	1982	1983	Variación %
Crudo	25.754	42.100	63.5	158.2	210.9	33.3
Gasolina motor	21.241	21.282	0.2	145.6	127.7	-12.3
Gasóleo atmosférico	3.966	3.967	-	23.8	21.3	-10.5
Parafina	-	103	-	-	1.3	-
TOTAL	50.961	67.452	32.4	327.6	361.2	10.2

EXPORTACION DE PRODUCTOS

Combustóleo	34.825	41.973	20.5	145.8	172.8	18.5
Parafina	11.547	8.456	-26.8	0.5	0.3	-30.7
Acido nafténico	4.242	3.002	-29.2	0.3	0.2	-39.7
Benceno				-1.9	1.0	-49.3
Xileno		102	-	-	855.7	-
Naves Internacionales	3.757	3.599	-4.2	28.9	27.7	-4.2
TOTAL	54.375	57.224	5.2	177.5	202.8	14.3

DEFICIT COMERCIAL

Exportaciones-Importaciones	(3.414)	10.228		150.1	158.4	5.5
-----------------------------	---------	--------	--	-------	-------	-----

desde principios de este año permitió, sin embargo, que el gran aumento de las importaciones no se reflejara en un aumento proporcional en su valor en dólares el cual apenas creció en 10%. Al mismo tiempo el valor de las exportaciones se incrementó en un 14.3% de manera que el déficit comercial de petróleo y derivados se elevó en sólo 5.5%.

III. Gas natural

1. Consumo y producción

La producción y el consumo de gas natural continúan creciendo a un ritmo elevado, del orden del 7.3% (Cuadros II-26 y II-27). El incremento es atribuible en su totalidad al mayor consumo de gas de las termoeléctricas de la Costa Atlántica (21% en el primer semestre del año, en comparación con el mismo período del año anterior) en razón, principalmente, del incremento en el subsidio de este insumo para el sector eléctrico. Esta política debe revisarse, como se ha venido sugiriendo, por cuanto impide una optimización de los costos económicos para el país en el sistema interconectado.

La disminución en el consumo industrial y petroquímico resulta ahora menos pronunciada que la observada hasta abril, lo que podría interpretarse como otro indicador adicional de una leve recuperación en la actividad de ciertos sectores industriales.

Como se observa en el Cuadro II-27 el incremento en la producción tiene fundamentalmente origen en los yacimientos de la Guajira y el campo del Difícil, puesto que otros campos en la Costa Atlántica continúan declinando a una tasa rápida y los del Magdalena Medio en conjunto han crecido a una tasa muy moderada.

2. Precios al productor

Mediante resolución 061 del 22 de julio de 1983, la Comisión de Precio del petróleo y del gas fijó los precios a pagar al productor en boca de pozo para el gas natural asociado y no asociado (libre) que se descubra en el futuro. Para el no-asociado con petróleo o libre (vale decir para yacimientos que produzcan exclusivamente gas natural) se fija como base un precio de US\$2 por millón de BTU para la región de la Costa Atlántica

CUADRO II-26

CONSUMO DE GAS NATURAL POR USOS
(B. P. D. C.)

Sector	Enero -- Junio		
	1982	1983	Variación %
Termoeléctrico	160.248	194.048	21.0
Ecopetrol	89.730	87.348	(2.6)
Petroquímico	11.619	10.972	(5.5)
Industrial	74.139	67.653	(8.7)
Doméstico	1.334	1.773	33.0
TOTAL	337.070	361.794	7.3

CUADRO II-27
PRODUCCION DE GAS NATURAL POR CAMPOS
(B. P. D. C.)

Campo	Enero -- Junio		
	1982	1983	Variación %
Guajira	190.674	211.469	10.9
Difícil	—	19.782	—
Cicuco	820	362	(55.9)
Jobo-Tablón	25.371	21.162	(16.6)
Sucre	19.721	6.525	(66.9)
Payoa	46.994	50.370	7.2
Provincia	49.363	48.147	(2.5)
Lisama	—	1.193	—
Río de Oro	3.615	2.086	(42.3)
Neiva	512	698	36.3
TOTAL	337.070	361.794	7.3

y el Valle del Magdalena y de US\$2.20 para la región Oriental (Este de la cordillera Oriental), región Pacífica (Oeste de la cordillera Occidental) y para yacimientos en la plataforma submarina. Estos precios se escalarían cada seis meses con los mismos porcentajes de incremento que tenga el valor FOB de las exportaciones de Fuel-Oil por parte de Ecopetrol. Para el gas natural asociado con petróleo los precios serán equivalentes al 50% del correspondiente al gas libre.

Los contratos de asociación vigentes especificaban que el gas asociado debía ser entregado gratuitamente a Ecopetrol al finalizar el segundo año de producción comercial del campo de petróleo, siempre y cuando no se requiriera para la explotación de dicho campo y el asociado no hubiera propuesto planes para su utilización. Para el gas libre no había un precio establecido por norma general sino que, en principio, la fijación de precio debía estudiarse caso por caso. Por lo general el criterio segui-

do era el de analizar los costos de extracción de dicho gas, con excepción del caso del gas de la Guajira para el cual se tuvo como patrón de referencia el precio de los sustitutos (en particular el del fuel-oil). En este caso se está pagando al productor aproximadamente US\$1.50 por millón de BTU, con una cláusula de escalamiento similar a la adoptada recientemente como política general.

La decisión reciente del gobierno tiene un aspecto positivo: aclara las perspectivas de precios para las compañías que operan bajo contratos de asociación y concesión y por ello puede servir de estímulo a una mayor exploración en áreas en las cuales hay probabilidades importantes de encontrar yacimientos de gas, siempre y cuando exista mercado para el producto. No obstante, el nivel inicial que se fijó así como la cláusula de escalamiento y, en especial, el reconocimiento de un precio significativo al gas asociado, no parecen razonables, como se discute a continuación.

El precio del gas debe, en principio, reflejar su costo de oportunidad en la medida en que este sea mayor que los costos de extracción. Dado que, en particular en la Costa Atlántica, existe una capacidad de producción muy superior al consumo, el costo de oportunidad de unidades adicionales de gas no guarda relación alguna con el precio actual de los sustitutos de gas; encontrar cantidades adicionales de gas no significa que se van a liberar a corto plazo consumos de fuel-oil. Lo que implica es que, al tener mayores reservas disponibles el cruce de la demanda interna con la capacidad de producción se pospondrá en el tiempo y habrá ahorro de sustitutos por un período mayor en esa época. En consecuencia, el costo de oportunidad del gas corresponde a los precios equivalentes para estos sustitutos en el futuro (aproximadamente al año 2020), descontados a valor presente, lo que arroja una cifra muy inferior a los precios que actualmente se pagan a la Texas en la Guajira y se cobran a los consumidores, residenciales e industriales que utilizan el gas como fuente energética de la Costa Atlántica¹.

Por esta razón el Estudio Nacional de Energía había propuesto que para futuros descubrimientos de gas en asociación se fijara un precio inferior al pactado con la Texas, e, incluso, que se redujera ligeramente el precio del gas a los usuarios que pagan el precio sin subsidio en la Costa Atlántica y había criticado tanto el nivel como la fórmula de escalamiento de los precios pactados en el caso de la Guajira. Una política como la propuesta en el Estudio Nacional de Energía tendría precisamente como ventaja la de propiciar un mayor uso del gas y, por esta vía, estimular las

exploraciones, dado que poco importa al inversionista el hecho de que se le fije un precio muy atractivo si no va a tener un mercado suficiente para su producto. En consecuencia, la política adoptada que fija un precio inicial, aún mayor que en el caso de la Guajira, para nuevos descubrimientos y establece una cláusula de escalamiento similar, resulta claramente inapropiada. Con mayor razón lo es el reconocer precios bastantes significativos por el gas asociado cuando éste es un subproducto de la explotación del petróleo, para la cual ya existen condiciones suficientemente atractivas para los inversionistas extranjeros.

La equivocación de esta política puede verse con mayor claridad al examinar lo que está sucediendo con el consumo de gas y la política de precios en la Costa Atlántica. Como los precios básicos son muy altos y se ha atravesado por un período de recesión económica, el consumo de los hogares y de los industriales para usos energéticos no se ha expandido a una tasa de crecimiento muy alta. En parte por esta razón se ha decidido subsidiar en forma exagerada el gas para usos termoeléctricos, con los efectos inconvenientes ya anotados. Este subsidio ha sido cubierto en su totalidad por Ecopetrol y no por la compañía asociada. Así, lo que se está haciendo es que Ecopetrol y la economía nacional otorguen un subsidio importante a las electrificadoras de la Costa Atlántica y a las compañías asociadas que producen el gas. El origen del error que llevó a establecer precios demasiado altos para los controles de la Guajira fue el haber tomado como patrón de referencia los precios del fuel-oil como si la totalidad de la capacidad de producción de estos yacimientos pudiera utilizarse a corto plazo en sustituir consumos de este producto. La política adoptada reproduce y amplía es-

¹ Ver Estudio Nacional de Energía. Pág. 369-381.

ta equivocación a pesar de que el gobierno contaba con estudios al respecto que habían aclarado suficientemente el problema.

IV. Carbón

1. Exploración

A más del programa de exploración reseñado en la entrega anterior de esta revista se prevé ahora la iniciación de un esfuerzo de exploración importante en el área de La Loma llevada a cabo por parte de las empresas Charbonnages de Francia y Agip de Italia. En este momento una Misión de estas empresas adelanta, en conjunto con Carbocol, una revisión de la información geológica disponible tanto para precisar el área que será objeto de exploración, como para identificar las alternativas posibles de desarrollo de infraestructura de transporte que serían objeto de un estudio de factibilidad. La carta de intención suscrita entre Carbocol y estas compañías prevé que al finalizar el estudio de factibilidad se negocien los términos de una explotación conjunta del área bajo el requisito de que las condiciones económicas para el país no sean inferiores a las del Cerrejón Norte y de que los socios extranjeros financien la participación de Carbocol y se encarguen de la comercialización del carbón (un 60% del cual tendrá como destino sus propios mercados y otro 40% el mercado internacional, siendo todas las ventas efectuadas a precios internacionales). En principio se estima que esta área podrá llegar a producir unos 10 millones de toneladas al año, comenzando la producción aproximadamente en el año 1989 y llegando a plena capacidad aproximadamente en el año 1992.

2. Perspectivas de exportación

El cuadro II-28 presenta una pro-

yección actualizada de las exportaciones nuevas del carbón térmico del país. Las columnas señaladas como 'mínimo' corresponden a proyectos en curso y las de 'máximo' a eventuales ampliaciones.

El área del Cerrejón Centro, que explota Carbocol mediante un contrato de servicios, ha registrado exportaciones de 100.000 toneladas a Puerto Rico y España y se espera que complete las 200.000 en el presente año; esta cifra se elevaría a 650.000 en 1984 y más de 1.000.000 en 1985 para estabilizarse en 800.000 toneladas a partir de 1986, cuando entraría en operación la segunda unidad de Termogujira. No obstante, se están adelantando estudios que contemplan una producción adicional hasta del orden de 10 millones de toneladas por año.

Por su parte, se planea que del área de Cerrejón Norte se exporten un millón de toneladas en el año 1985, aún antes de la terminación de la infraestructura portuaria, y que ese nivel se eleve a 6 millones de toneladas en 1986, una vez se termine el puerto, para llegar a su máximo de producción (15 millones) en 1989. En cuanto a las áreas en poder de particulares, se ha supuesto, que las plantas cementeras de la Costa Atlántica no se convertirán a carbón, a pesar de que así estaba planeado y decidido bajo el gobierno anterior (y como debía proceder a hacerse) y que, en consecuencia, una parte importante de la producción de carbón del área de San Jorge será exportada. Se contemplan, además posibilidades de ampliación en esta área o en el de La Jagua, así como el eventual desarrollo del proyecto de La Loma a lo que se hizo referencia atrás.

Como se constata en el Cuadro II-28, las exportaciones totales serán del orden de 320.000 toneladas en 1983 y pueden ascender a 890.000 en 1984,

CUADRO II-28
EXPORTACIONES NUEVAS DE CARBON TERMICO
(Miles de Ton.)

Año	Cerrejón Centro		Cerrejón Norte	La Loma		Particulares		Totales	
	Mínimo ¹	Máximo ²		Mínimo	Máximo	Mínimo ³	Máximo ⁴	Mínimo	Máximo
1983	200	200				120	120	320	320
1984	650	650				240	240	890	890
1985	1.150	1.150	1.000			500	500	2.650	2.650
1986	800	1.800	6.000			500	1.000	7.300	8.800
1987	800	4.800	9.000			500	2.000	10.300	15.800
1988	800	7.800	12.000			500	3.000	13.300	22.800
1989	800	10.800	15.000		1.000	500	6.000	18.300	34.800
1990	300 800	10.800	15.000		3.000	500	8.000	(131) 18.300	36.800
1991	800	10.800	15.000		6.000	500	8.000	18.300	39.800
1992	800	10.800	15.000		9.000	500	8.000	18.300	42.800

¹ La producción del proyecto actual Cerrejón Centro será de 450.000 toneladas en 1983, 950.000 en 1984 y 1.500.000 de 1985 en adelante. De ella se entregarán a Termoguajira aproximadamente 250.000 toneladas en 1983, 300.000 en 1984, 350.000 en 1985 y 700.000 de 1986 en adelante, cuando entre en operación la segunda unidad.

² Se estima que la expansión bajo estudio podrá comenzar a producir 1.000.000 de toneladas en 1986 para llegar a los 10.000.000 en 1989.

³ Incluye únicamente el proyecto en curso en San Jorge.

⁴ Incluye una ampliación del proyecto de San Jorge y un desarrollo en La Jagua.

CUADRO II-29

**VALOR BRUTO DE LAS EXPORTACIONES NUEVAS
DE CARBON TERMICO**
(Millones de dólares constantes de 1983)

Año	Precio FOB esperado por tonelada	Valor bruto de las exportaciones	
		Mínimo	Máximo
1983	42.00	13.4	13.4
1984	43.70	38.9	38.9
1985	45.51	120.6	120.6
1986	48.06	350.8	422.9
1987	48.31	497.6	763.3
1988	49.17	654.0	1.121.1
1989	49.75	910.4	1.731.3
1990	50.79	929.5	1.869.1
1991	58.05	1.062.3	2.310.4
1992	60.15	1.1007	2.574.4

2.650.000 en 1985 y 7'300.000 en 1986. A partir de ese año el incremento dependerá de si se adelantan los nuevos proyectos actualmente bajo estudio. En el caso de que ello no ocurriera, hacia el año 1990 se tendría un nivel de exportaciones del orden de 18'300.000 toneladas, en el caso optimista de que diferentes proyectos bajo estudio se concretaran, esta cifra podría doblarse.

En el Cuadro II-29 se presenta una proyección de precio FOB de las exportaciones, que prevé incrementos del orden del 4% anual en términos reales en los próximos 3 años, como consecuencia de la recuperación de la economía internacional que incrementará la demanda por carbón para nuevas plantas termoeléctricas y nuevas calderas industriales. A partir de entonces, el precio tendría incrementos reales muy moderados por cuatro años, en razón de la entrada en el mercado internacional de varios proyectos importantes, entre

ellos el de Cerrejón Norte. Con posterioridad a 1990 se espera de nuevo incrementos importantes en términos reales.

Con esta proyección, sobre la cual existe una incertidumbre considerable, se estima que el valor bruto de las exportaciones de carbón en dólares constantes de 1983 ascendería a US\$120 millones en 1985 y US\$350 millones en 1986, para alcanzar una cifra del orden de US\$1.000 millones a finales de la década, en caso de que no se adelanten implicaciones y proyectos nuevos. En caso contrario esta última cifra podría duplicarse.

Para comparar estos ingresos con los de café, habría que deducir los giros de utilidades de las compañías extranjeras asociadas, lo cual requiere efectuar un ejercicio de simulación similar al que llevó a cabo el Estudio Nacional de Energía y que esperamos presentar en la próxima entrega de la revista. En todo caso, conviene

señalar que los ingresos brutos por exportaciones de carbón comenzarán a tener un peso significativo solamente a partir de 1983, pero que pueden llegar a finales de la década a tener un nivel comparable al de los del café.

V. Energía eléctrica

El consumo de energía eléctrica aumentó en 7% entre junio de 1982 y junio de 1983 cifra que a primera vista, no se compadece con la deficiente evolución de la actividad eco-

nómica general. Infortunadamente no se dispone de una desagregación actualizada del consumo de energía eléctrica para usos que permitiera entender la razón de ser de este alto crecimiento. Por esta razón, y por el hecho de que el consumo de energía eléctrica para usos industriales constituye un muy buen indicador del nivel de actividad de este sector de la producción, sería conveniente que ISA y el ICEL hicieran un esfuerzo por ofrecer al país estimativos actualizados de la evolución del consumo de energía eléctrica por tipo de usuario.

Precios Empleo y Salarios

PRECIOS

I. Introducción y resumen

La tasa de inflación comenzó a descender claramente a partir de junio del presente año. Los índices de precios se han reducido casi en cuatro puntos en su variación, de los cuales 3.2 se deben a un descenso en el ritmo de crecimiento de los precios de los alimentos y 0.5 a una menor alza en los arriendos.

La revaluación —no deseada— del peso ante el bolívar cambió la orientación del flujo comercial fronterizo, de tal forma que las cosechas —al parecer abundantes— del segundo semestre y el contrabando permitieron un abastecimiento interno de alimentos superior al requerido por la resentida demanda interna. Adicionalmente, los equívocos en la reglamentación de arrendamientos condujeron —sin pretenderlo— al gobierno a una virtual congelación de los mismos.

Estos dos fenómenos parecen ser estrictamente coyunturales y, por tanto, aun cuando el gobierno debe tratar de consolidar esta rebaja en la tasa de inflación, no es seguro que ello sea posible en el próximo año.

Las perspectivas del comercio fronterizo, la evolución del mercado de arrendamientos, el efecto de la devaluación sobre los costos internos y las modificaciones esperadas en los impuestos de ventas desatan interrogantes sobre la dirección probable del ritmo inflacionario. El año terminaría seguramente con un nivel del 17% al 18%, bastante inferior al previsto por las autoridades económicas, pero no parece razonable confiar que en 1984 se obtendrá una reducción adicional como la anticipada por el gobierno, ni, por lo tanto, basar la política sobresalarial en esa conjetura.

II. La inflación en el último año

FEDESARROLLO ha considerado que la reproducción del proceso inflacionario de la economía colombiana en los últimos años ha tenido como pilares básicos la insuficiencia dinámica de abastecimiento de alimentos en las ciudades y la indexación de los elementos básicos de costo: las materias primas importadas y agrícolas, la tasa de interés y los salarios.

La realización de expectativas por parte de los agentes con poder de ne-

gociación en los mercados de factores ha sido el elemento clave en la *reproducción* del proceso inflacionario. Cuando el gobierno maneja la tasa de cambio y las tarifas de servicios públicos bajo criterios de indexación, las concertaciones de precios validan los incrementos de costos, los precios del capital y el trabajo (tasa de interés y salarios) se mueven con referencia a las tasas pasadas y esperadas de inflación, se crea una inercia que tiende a mantener ritmos altos y estables de crecimiento de precios, especialmente en los mercados de precio o margen fijo.

A la insuficiencia dinámica que ha registrado la producción de alimentos en el país —especialmente en los últimos diez años— se suma la inestabilidad estructural de la oferta de los mismos para generar movimientos abruptos de corto plazo en los precios de mayor peso en los diferentes índices que se llevan en el país.

Desde un año atrás¹ *Coyuntura Económica* había anticipado una leve reducción del ritmo de inflación como consecuencia de la baja en las demandas urbanas de alimentos derivada de la recesión y la crisis financiera y la tendencia a la baja en los precios internacionales de los productos básicos. Por la configuración de tales condiciones para su descenso, se preveía a comienzos de 1983² que una reducción adicional del ritmo inflacionario estaría condicionada a una mayor contracción de la demanda que afectara especialmente el mercado de alimentos: dadas las condiciones del sector externo y la indexación de los elementos básicos de costo el ritmo de inflación dependería, en el corto plazo, de la presencia de excesos de demanda o, mejor,

de deficiencias de oferta en los productos de precio flexible, como los alimentos de origen agropecuario.

La experiencia del primer semestre³ parecía señalar que ante el deterioro de la oferta de ciertos productos claves de la canasta familiar, la fuerte contracción de la demanda interna por alimentos podrían no conducir a la reducción de sus precios. Hasta mayo, la crisis del sector pecuario (producción de carne y de leche) se constituía en el principal obstáculo a la reducción de la inflación. Hasta entonces el precio de los alimentos no daba muestras de reducción alguna y la baja de dos puntos en el crecimiento del índice de precios al consumidor se debía casi exclusivamente a la congelación de los arrendamientos (ver cuadros III-1 y III-2). En tales condiciones, se formulaban dudas sobre el logro de la meta de inflación anunciada por el gobierno para 1983.

III. Los índices de precios en el último trimestre.

Los últimos tres meses registran una baja sustancial y consistente en los índices de precios al consumidor y al por mayor: entre junio y agosto su ritmo de variación ha caído de 22.3% a 18.3% y de 24.7% a 20.7% respectivamente, es decir cuatro puntos porcentuales en cada caso, marcando la más fuerte desaceleración en el ritmo inflacionario que se presenta desde 1978.

A diferencia con lo ocurrido durante el primer semestre del año cuando la baja de la inflación se explicaba por los mercados de vivienda y vestuario, en los últimos meses ha sido la evolución de los alimentos la que ha registrado los más bruscos cambios, reduciendo su tasa de cre-

¹ Coyuntura Económica, octubre 1982, p. 38.

² Coyuntura Económica, marzo 1983, p. 80.

³ Coyuntura Económica, junio 1983, p. 50.

CUADRO III-1

EVOLUCION DEL RITMO INFLACIONARIO
(Variación en año completo)

	IPC				IPM				Agricultura	Industria
	Alimentos	No alimentos	Arrendamientos	Total	BC	Alimentos Importados	Total			
1981										
Ene.	25.5	25.5	29.0	25.6	28.5	26.7	22.7	25.2	18.4	29.2
Feb.	29.2	26.1	30.4	28.0	31.0	29.7	23.0	26.1	20.3	29.7
Mar.	29.9	27.2	31.8	28.8	30.8	30.1	21.5	25.6	20.9	28.2
Abr.	24.0	27.5	32.5	27.9	29.2	28.0	22.0	25.0	20.9	26.7
May.	25.5	26.1	32.6	26.0	24.0	23.2	21.5	22.0	18.5	25.0
Jun.	28.1	27.2	32.5	27.9	27.3	27.5	21.3	23.8	22.2	25.1
Jul.	30.6	26.6	31.2	28.9	28.7	28.4	22.7	24.2	23.1	25.0
Ago.	31.9	26.3	30.5	29.5	28.5	28.5	22.6	23.5	22.4	24.3
Sep.	30.1	26.0	29.2	28.3	28.7	28.4	22.0	23.8	23.8	24.1
Oct.	29.0	24.8	28.3	27.1	27.5	30.3	22.4	22.5	25.9	19.1
Nov.	28.6	24.0	27.2	26.4	29.5	29.7	22.9	23.6	30.8	21.8
Dic.	28.5	24.4	25.9	26.4	31.2	34.0	22.4	23.5	29.3	20.5
1982										
Ene.	28.8	23.6	24.1	26.0	34.2	37.3	23.4	25.4	34.6	20.6
Feb.	25.8	24.6	25.2	25.1	32.4	34.7	22.0	24.3	32.7	19.8
Mar.	24.6	24.7	24.4	24.6	34.5	37.7	22.4	25.3	37.0	19.2

Continúa

Continuación Cuadro III-1

EVOLUCION DEL RITMO INFLACIONARIO

(Variación en año completo)

	IPC				IPM					
	Alimentos	No alimentos	Arrendamientos	Total	BC	Alimentos	Importados	Total	Agricultura	Industria
1982										
Abr.	25.4	24.5	24.1	24.8	34.0	37.2	22.7	25.1	36.1	19.0
May.	25.8	23.9	23.2	24.8	35.8	39.5	22.3	26.2	38.5	19.5
Jun.	25.1	23.3	22.9	24.2	33.9	35.6	20.9	26.1	36.7	20.0
Jul.	23.8	23.3	23.2	23.5	32.6	35.6	19.2	25.6	35.5	20.5
Ago.	23.6	23.2	23.0	23.5	33.4	37.1	18.7	26.3	37.2	20.6
Sep.	25.6	23.2	23.2	24.5	33.1	37.1	19.0	26.7	36.4	21.7
Oct.	26.8	23.1	24.0	25.3	32.8	36.1	17.4	26.9	36.4	22.3
Nov.	25.9	22.9	24.2	24.8	29.3	35.3	17.6	25.4	32.2	21.4
Dic.	24.4	23.0	24.6	24.0	28.3	30.4	18.5	24.6	32.3	20.7
1983										
Ene.	22.4	23.3	24.5	23.1	27.3	29.3	17.0	24.1	30.7	21.1
Feb.	22.5	21.2	20.3	21.9	27.0	29.6	17.5	23.5	29.0	21.0
Mar.	23.6	20.5	14.8	21.8	25.5	26.0	17.4	22.4	24.4	22.6
Abr.	25.6	19.6	16.2	22.4	27.3	28.1	18.5	23.9	27.8	22.6
May.	25.4	19.3	15.2	22.3	28.9	30.3	18.5	24.7	30.1	22.6
Jun.	22.2	18.8	16.7	20.5	27.7	30.4	19.3	23.9	29.1	19.2
Jul.	21.3	18.5	16.6	19.8	27.1	28.9	20.3	23.6	29.1	20.3
Ago.	18.6	18.4	16.3	19.3	21.9	22.5	21.4	20.7	21.7	19.8

CUADRO III-2

**CONTRIBUCIONES DIRECTAS DE LOS SECTORES ECONOMICOS
A LAS VARIACIONES DE LA INFLACION**

	Dic 80	Dic 81	Dic 82	May 83	Ago 83
AGROPECUARIOS	12.57	14.11	12.34	12.74	9.51
1. Alimentos sin procesar	2.21	4.16	3.91	3.46	1.77
2. Avícolas y ganaderos	4.96	5.04	5.97	6.43	5.07
3. Agrícolas procesadas	5.27	4.88	2.40	2.83	2.65
INDUSTRIALES	3.93	3.62	3.10	3.03	2.75
1. Confecciones	0.62	0.70	0.65	0.47	0.42
2. Cuero y calzado	0.39	0.44	0.39	0.32	0.26
3. Tabaco	0.27	0.17	0.12	0.19	0.27
4. Bebidas	0.40	0.31	0.26	0.38	0.24
5. Otros	2.17	1.99	1.68	1.67	1.57
SERVICIOS	9.36	8.66	8.59	6.51	6.21
1. Arrendamiento	5.38	4.78	4.48	3.04	2.56
2. Estatales	1.73	1.56	1.28	1.31	1.47
3. Personales	0.90	0.89	0.80	0.71	0.79
4. Esparcimiento	0.78	0.42	0.91	0.94	0.92
5. Transporte	0.56	0.56	0.62	0.51	0.49
TOTAL	25.85	26.36	24.03	22.28	18.47

Fuente: DANE (tabulados). Contribución a las variaciones en año completo.

cimiento casi 7 y 8 puntos, respectivamente, en los índices de precios al consumidor y al por mayor. La baja de casi cuatro puntos en la inflación reflejado por el IPC en este período se explica estadísticamente por la contribución de 3.2 puntos de los bienes agropecuarios y 0.5 puntos adicionales de los arrendamientos (ver cuadro III-2).

a) Los alimentos

Los últimos meses, entonces, señalarían cambios importantes en el mercado de alimentos que habrían conducido a un quiebre de la tendencia alcista de sus precios. Algunos

productos de la economía campesina (tales como arvejas, papa, cebolla, frijoles, tomate, naranja y limones) y los principales productos de la ganadería (carne y leche vacunos) fueron los bienes que registraron reducción del ritmo de crecimiento de precios en el comienzo del segundo semestre.

En principio, ha sido normal que los precios de los alimentos tengan un menor crecimiento durante el tercer trimestre del año, cuando salen las cosechas de hortalizas, legumbres y frutas, y además se presenta una mayor oferta estacional de ga-

Cuadro III - 3
EVOLUCION DEL PRECIO¹ DE LOS ALIMENTOS EN LAS DISTINTAS CIUDADES

Año	Mes	Bogotá	Medellín	Manizales	Cali	Pasto	Barranquilla	Bucaramanga
1982	Septiembre	26.0	24.8	31.1	26.2	25.5	22.2	28.5
	Octubre	28.1	23.1	30.8	27.4	30.1	23.7	32.5
	Noviembre	28.2	19.7	26.7	26.9	26.9	25.8	30.5
	Diciembre	26.5	19.6	24.0	24.5	20.5	24.0	30.4
1983	Enero	26.9	18.6	21.8	19.5	14.1	21.8	28.6
	Febrero	24.2	19.1	18.8	17.6	15.5	27.1	29.1
	Marzo	23.9	23.2	19.0	18.6	16.3	27.2	33.1
	Abril	26.0	26.9	20.9	21.0	15.9	28.6	29.3
	Mayo	24.6	26.0	22.3	23.9	19.9	28.6	30.1
	Junio	19.3	24.8	21.2	23.9	26.8	26.0	25.4
	Julio	18.9	23.9	19.6	22.7	30.3	23.7	20.8
	Agosto	16.0	21.4	16.4	20.7	25.3	21.6	19.0

¹ Variación en año completo.

Fuente: DANE.

nado⁴. No obstante, la caída de precios agropecuarios de los últimos tres meses sobrepasa con creces este efecto estacional⁵, como resultado de la interacción de cambios ocurridos simultáneamente en las ofertas y demandas del mercado de alimentos.

FEDESARROLLO considera que la explicación más plausible del comportamiento de los precios de los alimentos tiene que ver fundamentalmente con la devaluación de las naciones vecinas, (especialmente Venezuela) que no solo ocasionó un virtual cierre de las fronteras para nuestras exportaciones agropecuarias no registradas, sino que hizo posible —al mantenerse un diferencial cambiario— el ingreso de productos desde Venezuela hacia Colombia. El abastecimiento interno de alimentos aumentó porque la aparentemente mayor producción interna fue acompañada por un cambio de signo de la balanza comercial de alimentos —especialmente con Venezuela— y los precios aumentaron menos porque la resentida demanda interna fue insuficiente para absorber la mayor disponibilidad de alimentos.

El papel del comercio fronterizo en relación al abastecimiento de alimentos puede visualizarse bastante bien en el cuadro III-3, donde se presenta la evolución de los índices de precios de los alimentos en las distintas ciudades. El abastecimiento de alimentos desde el Ecuador parece haber aumentado desde

finales de 1982 hasta el primer semestre de 1983 cuando la creciente inflación ecuatoriana contrarresta el precio de la devaluación de su moneda. El efecto se sintió inicialmente en Pasto, pero se disemina posteriormente a la región suroccidental del país (especialmente Cali y Manizales). Desde el segundo trimestre de este año es la zona oriental del país la que refleja ante la devaluación venezolana, los cambios del comercio de fronteras: el índice de precios de Bucaramanga comienza a desacelerarse rápidamente (ha caído 14 puntos en los últimos seis meses) y el efecto se extiende a partir de junio a las ciudades de Barranquilla y Bogotá.

Otra evidencia del papel de las fronteras en el abastecimiento interno de alimentos la constituye el tipo de productos cuyos precios han bajado: tales productos ganaderos y campesinos han tenido tradicionalmente un componente importante de comercio no registrado con Venezuela: así, no menos de doscientas mil cabezas se consideraba el flujo anual típico no registrado de ganado vacuno a Venezuela⁶. Adicionalmente el comercio de Cúcuta hacia Venezuela se nutría apreciablemente de los alimentos producidos en las zonas campesinas de Santander.

¿Qué ocurrió entonces en el mercado de alimentos en los últimos meses? Esquemáticamente el argumento es el siguiente:

1o. El abastecimiento aumentó porque:

a. La producción nacional parece haber sido satisfactoria. Las condiciones climáticas, el menor precio de los fertilizantes y el crédito

⁴ Gran parte de estas estacionalidades las presenta FEDECAFE. Productos Agrícolas Perecederos 1983 y algunas de ellas son analizadas en detalle en Castro, Londoño, Cepeda y Escandón. **Ensayos de microeconomía aplicada**. Fedesarrollo, 1983.

⁵ El cálculo de variación en año completo que tradicionalmente realiza aísla en gran parte este efecto.

⁶ Ver Junguito Roberto y Caballero Carlos. La Otra Economía, Coyuntura Económica, diciembre de 1978.

abundante y de bajo costo de la Caja Agraria pudieron haber impulsado⁷ un aumento de la producción agropecuaria, especialmente de hortalizas, tubérculos, frutas y verduras o, al menos, impidieron su baja.

- b. La revaluación del peso frente al bolívar y el sucre significó un cierre de fronteras para las cosechas que salieron en el segundo semestre, volcándose estas entonces a abastecer la demanda urbana de alimentos.
- c. El fenómeno anterior generó así mismo un importante contrabando de alimentos desde Venezuela el último trimestre, especialmente de ganado vacuno, leche, huevos, pollos y alimentos enlatados. No solo la devaluación sino el diferencial cambiario existente en Venezuela incentivaron la introducción al país de estos bienes, no siempre de origen venezolano.

2o. La demanda cayó porque la recesión interna significó una reducción de las compras nacionales: el fondo salarial probablemente cayó como resultado de la fuerte reducción del empleo en el primer semestre, lo cual probablemente influyó en la reducción del 4.3% de las ventas minoristas de alimentos en los primeros seis meses del año.

Así, entonces, el efecto probable de la disminución del exceso de demanda interna fue reforzado por el efecto de los flujos de comercio de alimentos con los países vecinos para conducir una reducción brusca del precio de los alimentos de origen agropecuario.

b) *El resto de la canasta familiar*

Vale la pena llamar la atención sobre cuatro aspectos que sobresalen en el análisis de los precios de los bienes no alimenticios.

1. Se confirma la apreciación hecha por *Coyuntura* en su última entrega¹ sobre el efecto de la reglamentación de los arriendos² dictada por el gobierno. Aunque esta tenía como objeto permitir una descongelación de arrendamientos y aumentar los recaudos tributarios, en la práctica ha tenido hasta ahora el efecto indirecto de congelar los cánones de arrendamiento para los contratos establecidos, y disminuir apreciablemente el número de nuevos contratos, como se discute en el capítulo sobre construcción. No obstante, en razón de los fenómenos que condujeron a su reducción, el impacto de la baja de los arrendamientos sobre la tasa de inflación parece ser estrictamente coyuntural, como allí se anota.
2. La contribución de los precios de los bienes importados al proceso inflacionario comienza a modificarse. Si la evolución de precios internacionales contribuyó durante 1982 a la reducción del crecimiento de los costos³, a partir de 1983 el manejo del sector externo a través de la devaluación y los aranceles ha significado nuevamente una presión creciente sobre los costos (cuadro III-1); la aceleración del ritmo de crecimiento de precios de los bienes importados y el aumento de la devaluación podría significar

¹ Coyuntura Económica, junio 1983, página 52.

² Decreto 3817 de 1982.

³ Coyuntura Económica, abril de 1983.

⁷ Consultar la discusión sobre este punto en el capítulo de agricultura.

una fuerza en contra de la reducción del nivel de inflación para 1984.

3. La estrategia de control de expectativas inflacionarias planteada por el gobierno ha tenido menores efectos donde mayor podría esperarse su impacto: los servicios manejados por el Estado. En los ocho primeros meses de 1983 los servicios públicos, (gas, electricidad, teléfono, correo) han aumentado sus precios un 25%, en promedio, reflejando la confusa política del gobierno en materia de tarifas de servicios públicos, y la necesidad de generar fondos internos para financiar la expansión de cobertura de los servicios.

4. La contribución del renglón vestuario a la reducción del nivel de inflación ha provenido en mayor proporción del sector de confecciones que del sector textiles. El crecimiento anual de los precios al por mayor durante los primeros 8 meses del año ha sido 15.0% y 23.8% respectivamente. Las confecciones al consumidor han aumentado 12.2% en año completo. Así, entonces, más que los acuerdos de concertación textil, la baja de los precios del vestuario refleja la agudización de la competencia en el sector de confecciones, ante las dificultades de la demanda.

IV. Perspectivas

En el horizonte inmediato, las fuerzas que condujeron a la baja de inflación en el trimestre anterior seguirán manifestándose, por lo cual es bastante probable que el ritmo de inflación al finalizar 1983 se ubique por debajo del nivel que registró en agosto, es decir, alrededor de 17%.

En la perspectiva de 1984, no obstante, hay algunas inquietudes que

nos impiden ser optimistas sobre la posibilidad de reducciones adicionales del ritmo de inflación.

El manejo del sector externo había tenido un efecto inflacionario menor hasta la primera parte del año. La baja del precio internacional de los bienes importados había neutralizado el impacto de la devaluación nominal sobre los costos internos, y la revaluación real ante las naciones vecinas generó un mayor abastecimiento interno de alimentos. La recuperación económica mundial refuerza el efecto sobre los costos de la devaluación nominal, amén de su efecto sobre las tasas de interés internas. Adicionalmente, la disminución probable de la revaluación frente a Venezuela tendería a normalizar el comercio fronterizo.

El abastecimiento de alimentos no es indicativo de transformaciones fuertes por el lado de la oferta. La mayor producción del segundo semestre se debió a una mejora en los rendimientos y no a una expansión del área sembrada, que tampoco creció para los cultivos del segundo semestre. Más que reducción estable, los precios de los alimentos han registrado fuertes fluctuaciones ocasionando posiblemente mayor inestabilidad a la oferta agrícola. Persisten también problemas de fondo en la producción ganadera. Adicionalmente, la pequeña recuperación de la economía durante el segundo semestre podría significar presiones adicionales de demanda sobre el mercado de alimentos.

Es bastante probable —y más consistente con la política macroeconómica de vivienda del gobierno— que la incertidumbre del mercado de bienes raíces tienda a disiparse y por ende el mercado de arrendamientos a normalizarse.

Las modificaciones a los impuestos de venta que posiblemente hará el gobierno antes de fin de año tendrán un efecto sobre los precios finales difícil de evitar.

En suma, no parecen haber aflojado en forma permanente las presiones inflacionarias básicas que provienen de los sectores agrícola y externo, por lo cual aun cuando el gobierno debe procurar consolidar la

rebaja del ritmo de inflación que ocurrió en 1983, no hay seguridad de que se pueda lograr el mismo resultado en 1984. En esas condiciones no debe aplicarse una política salarial estricta como la que propone el gobierno, ya que ello podría conducir a una reducción de los salarios reales y así de la demanda interna, con lo cual se pondría en peligro la posibilidad de obtener un crecimiento industrial positivo para el siguiente año.

EMPLEO Y SALARIOS

I. Introducción

En el primer semestre de 1983 la recesión económica condujo al surgimiento de 119.481 nuevos desempleados en las cuatro grandes ciudades del país. Los mecanismos de amortiguación que habían posibilitado el retardo de la manifestación de la crisis de los mercados de bienes sobre el mercado laboral aparentemente han comenzado a agotarse, generando con ello una situación potencialmente explosiva de desempleo urbano. Por esta razón este capítulo contiene dos apartados: en el primero se hace una revisión de la evolución histórica de los principales indicadores del mercado de trabajo que permite visualizar las diferentes situaciones que ha enfrentado el mercado laboral en los últimos años. En el segundo se derivan las cifras básicas del mismo mercado en el último año.

II. El mercado de trabajo entre 1974-1983: una perspectiva general

Visualizar las tendencias imperantes en el mercado de trabajo en los últimos años es de suma utilidad para la evaluación de los acontecimientos recientes. Para ello se hacen necesarias algunas precisiones de método.

Como se sabe, la población en edad de trabajar (PET) constituye el conjunto de personas con capacidad de trabajar y, por ende, representa en forma más o menos adecuada la magnitud de la fuerza de trabajo potencial de la economía. La fuerza de trabajo efectiva está constituida por el grupo de personas que no solo puede sino

que quiere trabajar, a los salarios disponibles; esto es, que se manifiesta activamente demandando puestos en el mercado de trabajo. Pero no todas aquellas personas que lo quieren, logran trabajar. Así, pues, la población laboral del país puede estar inactiva, empleada y desempleada¹.

La tasa de desempleo, en su sentido tradicional, se define como la proporción de la fuerza de trabajo efectiva que no logra encontrar trabajo. La tasa de subempleo, a su vez, se define como la proporción de la fuerza de trabajo que desea y puede trabajar más tiempo del ocupado en sus ocupaciones remuneradas². La experiencia colombiana ha enseñado que la magnitud de la fuerza de trabajo efectiva no es muy estable en el corto plazo, por la existencia de un segmento de la población³ cuya participación en el mercado laboral es altamente dependiente de la existencia de oportunidades de empleo. Tal inestabilidad (que se manifiesta estadísticamente en las variaciones de la tasa de participación) del denominador de ambas tasas dificulta su capacidad para reflejar la situación del mercado de trabajo. Por esta razón, FEDESA-

¹ En símbolos $PET = I + N + D$ donde
 PET = Población en edad de trabajar
 I = Población inactiva
 N = Población desempleada

² Bien por tener actualmente jornada parcial de trabajo o bien por considerar insuficientes sus ingresos o juzgar que la ocupación desempeñada no corresponde a las capacidades o educación obtenidas.

³ Constituido fundamentalmente por mujeres jóvenes.

RROLLO diseñó⁴ una metodología que permitiera aislar los componentes estrictamente de oferta o de demanda en la evolución del número de *desempleados*. Recientemente algunos autores⁵ han sugerido la existencia de una metodología complementaria que se concentre en la explicación del cambio en el número de *empleados*. Para ello conviene recordar entonces que

$$PET = D + N + I$$

$$\text{y por ende } \frac{D}{PET} + \frac{N}{PET} + \frac{I}{PET} = 1$$

Así pueden definirse como tasa de desocupación, empleo e inactividad las proporciones de la fuerza laboral potencial (PET) que se encuentran desempleadas, empleadas o inactivas, respectivamente.

El desempleo en la fase reciente de la economía colombiana puede caracterizarse como de tipo Keynesiano: El exceso de oferta en el mercado laboral sería el resultado de las deficiencias de demanda, la evolución del empleo efectivo estaría relacionado principalmente con la creación de plazas de trabajo⁶. Adicionalmente, por las características de la fuerza de trabajo en un país en desarrollo como Colombia, la oferta efectiva de trabajo no sería estrictamente autónoma sino que reflejaría la influencia de las oportunidades del mercado: las mejores condiciones de éste "alentarían" el ingreso de nuevos contingentes de

trabajadores, que podrían "desalentarse" ante el deterioro de las oportunidades de empleo. Atendiendo a la racionalidad de la unidad familiar en tanto núcleo de decisiones en la búsqueda de ingresos por parte de sus miembros, la prolongación de una situación de deterioro del mercado laboral podría forzar a los trabajadores inicialmente desalentados a reingresar a la fuerza laboral para complementar los ingresos familiares. Así pues, las tasas de desocupación, inactividad y empleo no serían —estrictamente hablando— independientes, sino que probablemente estén interrelacionadas alrededor del componente de demanda de trabajo, que depende en gran parte del mercado de bienes.

Con estas ideas en mente puede ensayarse una breve descripción de la evolución de los principales indicadores del mercado laboral de las grandes ciudades entre 1976 y 1983, último ciclo completo de la economía colombiana. Este intento de interpretar —bueno es advertirlo— no puede sustentarse con el rigor empírico que fuera deseable.

Desde el punto de vista de la dinámica del mercado de trabajo (las demandas y las ofertas), hemos identificado —en líneas generales— cuatro subperíodos con características distintas, que hemos denominado períodos de bonanza, desaliento, rebusque y desempleo. Las cifras básicas se presentan en el gráfico III-1.

a. 1976-1979: Auge de empleo y aliento a la participación

El ritmo de creación de puestos de trabajo urbanos presentó entre 1976 y 1979 un dinamismo considerable, permitiendo la incorporación a la fuerza de trabajo de nuevos segmentos de la población. Así la "bonanza" de las oportunidades de empleo fue la con-

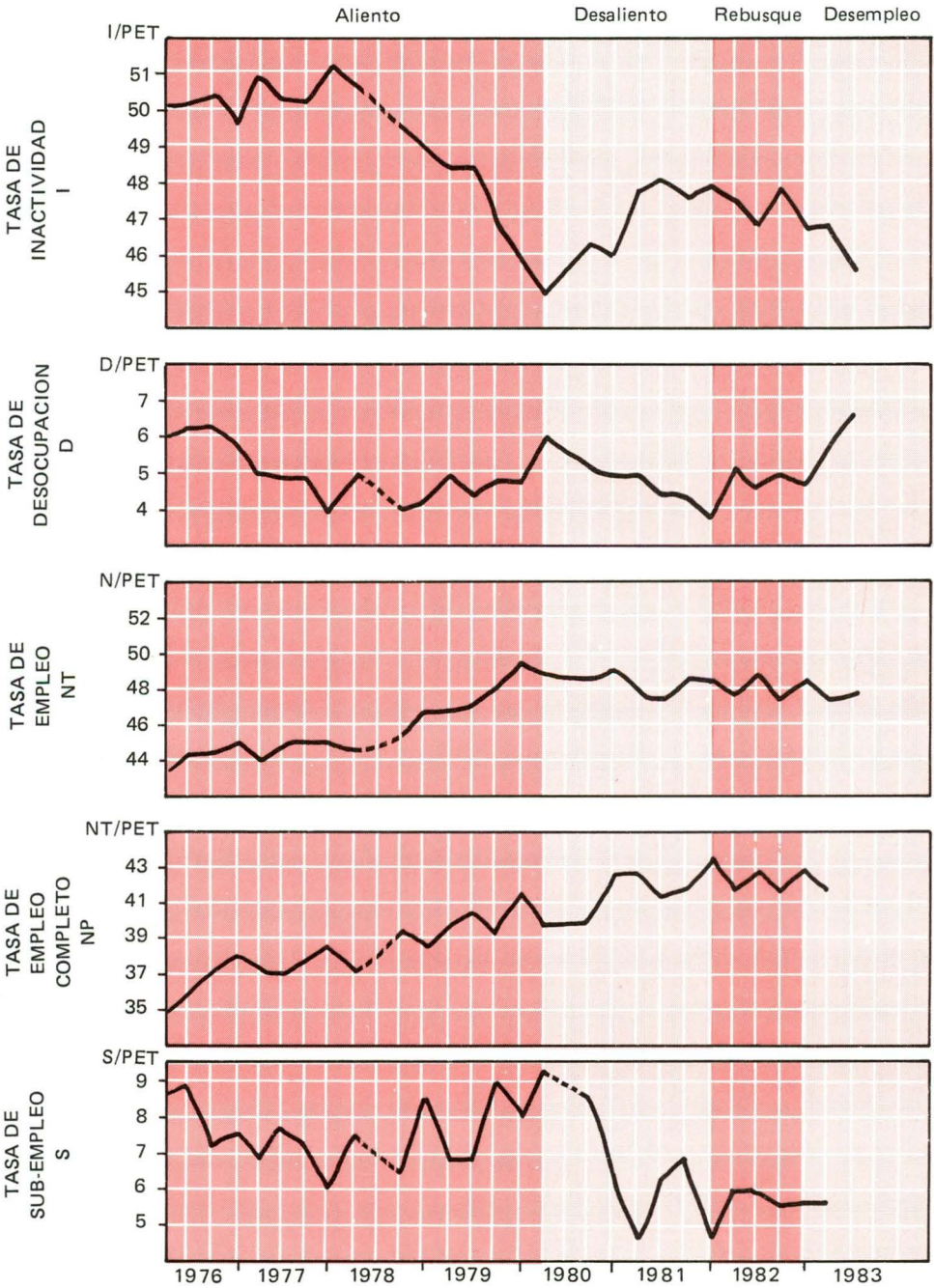
⁴ Ver *Coyuntura Económica* diciembre 1976, Capítulo de empleo y salarios.

⁵ H. Gallego y E. Caicedo. Problemas de interpretación de las cifras de desempleo. DANE, BME julio de 1982.

⁶ Ver E. Malinvaud. Reconsideración de la teoría del empleo. Barcelona, Juan Bosch editores, 1981.

GRAFICA III-1

DINAMICA DEL MERCADO DE TRABAJO DE LAS GRANDES CIUDADES.



Fuente: Cálculos FEDESARROLLO con base en DANE.

dición que hizo posible que los nuevos sectores poblacional (mujeres y jóvenes) alentados no frustraran sus aspiraciones de empleo: el número de puestos creció apreciablemente a la vez que la participación aumentó —a mayor ritmo desde 1978—, el subempleo no creció y la desocupación disminuyó. Así, el dinamismo del mercado de bienes se manifestó en mejores condiciones de ingreso para la población urbana acrecentándose el monto del fondo de salarios de la economía, lo cual dinamizó a su vez la demanda efectiva industrial y el ahorro familiar.

b. 1980-1981: Desaliento ante el deterioro de las oportunidades

El primer semestre de 1980 es el momento de quiebre de las tendencias ascendentes de la economía, lo cual se refleja obviamente sobre el mercado de trabajo. El primer trimestre (coincidiendo con el shock de precios de los alimentos analizado por *Coyuntura Económica* en anteriores entregas) registra una fuerte caída del empleo “completo”⁷, que se compensa parcialmente con un mayor subempleo pero —más importante— genera un rompimiento de la creciente participación laboral. Durante el segundo semestre de 1980 y todo el año 81 el mercado de trabajo registró una creación de puestos menor que el crecimiento de la población en edad de trabajar, lo cual condujo a una reduc-

ción de las aspiraciones de empleo de grupos adicionales de la sociedad: menos inactivos y subempleados buscaron nuevos y mejores puestos de trabajo. Ante el deterioro de las oportunidades, la reducción del ritmo de crecimiento de la fuerza de trabajo fue tal que las tasas de desocupación y desempleo disminuyeron sistemáticamente hasta diciembre de 1981⁸: aunque, la PET crecía al 3.8% anual, la PEA solo lo hizo al 1.7%, por lo cual *estadísticamente* el número de desempleados se redujo. Así, la menor creación de empleo en el período —apenas 2.6% anual— no condujo a un creciente desempleo porque quienes no encontraron posibilidades se retiraron del mercado; quizá los mayores ingresos del período anterior le permitieron a las familias colombianas financiar la cesantía encubierta de algunos de sus miembros, aunque el deterioro del empleo total condujo a una reducción del fondo global de salarios urbanos de la economía.

c. 1982: El desconcierto y el rebusque

La recesión en los mercados de bienes y servicios se había mantenido por un tiempo apreciable y con ello las posibilidades de financiar las familias a sus miembros inactivos. Las tasas de participación se acrecentaron nuevamente, lo cual condujo a un aumento anual de la fuerza de trabajo del 5.3% en el mismo período. El sector moderno de la economía comenzó a reflejar en forma interna la crisis de sus mercados a través de una menor demanda por trabajo formal: el empleo “formal” creció en menos del 1% en el año. Aún así, la ne-

⁷ Es decir, aquella proporción del empleo diferente a subempleo. Por supuesto el reflejo de los cambios en el mercado de bienes sobre la demanda de trabajo no es inmediata en el sector moderno de la economía, pues existe una cierta inercia en los contratos laborales que implica algún rezago en la demanda de trabajo para responder al mercado de bienes. Para el sector no formal de la economía la conexión entre ambos mercados parecía ser más inmediata y, por su tamaño en las economías suburbanas, dominar este efecto en las cifras globales.

⁸ Obviamente el dato de diciembre de 1981 resulta algo distorsionado por el deterioro en la calidad de la información provista por la encuesta de hogares al ser realizada simultáneamente con la muestra de población para el caso de Medellín.

cesidad de ingresos de la población obligó a los trabajadores a ocuparse en actividades informales que les permitieran al menos la subsistencia. El subempleo creció a una tasa del 25% anual, lo cual permitió un crecimiento de la población "empleada" justamente similar al de la población en edad de trabajar. El sector informal funcionó así —al igual que en otras ocasiones y países— como un colchón de amortiguación del deterioro del sector moderno de la economía. La existencia de un enorme excedente de fuerza de trabajo indujo el dinamismo del sector de microempresas de la economía, que aún podía encontrar —mediante la dura competencia— alguna demanda por sus productos. La crisis de las grandes empresas —especialmente del sector de bienes de consumo— dio campo a un auge temporal de estas empresas menores, al poner a su disposición fuerza de trabajo y dejar —ante la crisis— algún nicho de mercado.

Así, el sector informal parece haber cumplido durante 1982 la función de financiar las familias cuyas posibilidades se recortaron con la crisis del sector moderno de la economía, apareciendo entonces como "amortiguador" de la situación. La presión sobre este amortiguador se agudizó al finalizar el año, cuando el sector urbano sintió una crisis violenta en las ventas, inducida en parte por la crisis financiera.

d. 1983: Desempleo ante la crisis de ocupaciones

En el año 83 confluyen dos situaciones: 1) la creación de puestos de trabajo se resintió muy sensiblemente por el agudo período de crisis en el mercado de bienes que se presentó entre octubre de 1982 y abril de 1983. 2) El deterioro de los ingresos de las familias ante la cesantía persistente forzó a una creciente búsqueda de tra-

bajo a los miembros antes inactivos o subempleados. Una creciente presión sobre el mercado que no tuvo respuesta adecuada en la demanda no podía conducir a otra cosa que a un creciente desempleo.

Así se cerró el círculo de la evolución del empleo en la actual fase del ciclo económico: la recesión en los mercados de bienes condujo desde 1980 a una menor creación de puestos de trabajo durante 1980 y 1981 y las personas *no ocupadas* aparecieron estadísticamente como inactivas; durante 1982 el deterioro de los ingresos familiares forzó a este grupo de la población a volver al mercado de trabajo a través de actividades informales que les permitiera financiarse temporalmente; en 1983 el deterioro del sector moderno fue mayor que la posibilidad de amortiguación del sector informal, que comenzó a resentirse. Así, las personas no ocupadas comenzaron a aparecer estadísticamente como desempleadas. Si las condiciones macroeconómicas no se orientan hacia una mejora apreciable en los mercados de bienes sería bastante probable que las dimensiones del desempleo crezcan hasta convertirlo en el problema social más grave de la economía colombiana.

III. Cifras básicas de la coyuntura de empleo

El Cuadro III-4 sintetiza los datos básicos de la reciente coyuntura de empleo. Para mantener empleada al menos la misma proporción de *fuerza de trabajo* que en 1982, las grandes ciudades deberían haber generado 187.424 plazas en el último año. Como en dicho lapso apenas se crearon 74.622 la demanda de trabajo registró un faltante de 112.802 puestos de trabajo en el último año. El número total de "desempleados" aumentó en 130.000, de los cuales la mitad aproximadamente corresponde a po-

CUADRO III - 4

CAMBIOS EN EL MERCADO DE TRABAJO EN LAS GRANDES CIUDADES
 Junio 1982 – junio 1983

	BOGOTA			MEDELLIN			CALI			BARRANQUILLA			TOTAL		
	82-II	83-I	Año	82-II	83-I	Año	82-II	83-I	Año	82-II	83-I	Año	82-II	83-I	Año
1. Crecimiento del empleo requerido	20891	88695	109586	5279	38433	43712	6593	10390	16983	(3636)	10779	7143	39137	148287	187424
a. Crecimiento vegetativo de la PET*	29099	41232	70331	2855	24200	27055	1287	11278	12565	7057	4057	11114	40299	80767	121065
b. Cambio en la participación	*8208)	47463	39255	2424	14323	16657	5306	(888)	4418	(693)	6722	6029	(1161)	67520	66359
2. Crecimiento efectivo del empleo	14155	48275	62430	(3302)	4712	1410	9830	(4716)	5114	10414	(4746)	5668	31097	43525	74622
3. Exceso (o faltante) de demanda	(6736)	(40420)	(47156)	(8581)	(33721)	(42302)	3237	(15106)	(11869)	4050	(15525)	(11475)	(8040)	(104762)	(112802)
4. Aumento (disminución) de desempleo	7804	47096	54900	8648	39503	48151	(2461)	16133	13672	(3069)	16749	13680	10922	119481	130403

Fuente: Cálculos FEDESARROLLO con base en datos del DANE Avance Estadístico julio 1983. 82-II junio diciembre; 83-I febrero junio.

* Los crecimientos irregulares de la PET en ciudades diferentes a Bogotá parece tener su origen en la calidad de expansión de la muestra del DANE, como se ha llamado la atención en varios números anteriores de Coyuntura. Ello hace que los datos absolutos que se presentan tengan el carácter de provisionales.

blación inactiva que se incorporó nuevamente al mercado de trabajo.

No obstante, esta evolución del último año fue distinta en los dos semestres y en las diferentes ciudades. El segundo semestre de 1982 no registró faltantes demasiado fuertes del mercado de trabajo, pues pudieron atenderse especialmente con la creación de puestos en el sector informal de la economía. Por ello durante el semestre el faltante de demanda apenas fue de 8.040 cargos, generando 10.922 nuevos desempleados.

En el primer semestre de 1983, por el contrario, los requerimientos de empleo de la creciente fuerza de trabajo aumentaron considerablemente: no solo se incorporaron las nuevas cohortes de edad, sino que la participación laboral creció sustancialmente. La demanda de empleo continuó resentida y se generó entonces un faltante de demanda de 105.000 plazas que condujo a que el número de desempleados creciera en 120.000 en lo que va corrido de 1983.

Así, durante el primer semestre la situación de empleo se agravó. El empleo industrial se redujo en 6.9% y el del comercio organizado en 2.8%⁹. Tan solo se crearon en este período 43.000 empleos, lo cual produjo 119.481 nuevos desempleados en las grandes ciudades en el transcurso del semestre.

La situación en las distintas ciudades continuó presentando tendencias diversas: prácticamente todo el empleo durante el semestre se creó en Bogotá, pues en Medellín apenas si creció en el último año, mientras en Barranquilla y Cali el número de empleos disminuyó en términos absolutos en el último semestre (ver cuadro III-4). Así la crisis de empleo y el desespero de los colombianos ante la falta de oportunidades tuvo diferentes connotaciones regionales.

IV. Perspectivas

Ante el debilitamiento de los mecanismos que permitieron a los colombianos defenderse del deterioro de la situación de empleo en el transcurso de la actual recesión, la situación de desempleo tiende a hacerse más sensible a la evolución del mercado de bienes de la economía. La creación de empleo en el sector industrial moderno despierta enormes interrogantes. La situación de alto desempleo ha dejado de ser un fenómeno circunscrito a ciertas regiones y se ha diseminado a un grupo mayor de ciudades; podría agravarse durante el segundo semestre del año y presentaría oscuras perspectivas si la política macroeconómica no logra consolidar la incipiente recuperación *general* de la economía.

⁹ Datos enero-mayo.

Sector Cafetero

I. Introducción y resumen

La situación cafetera ha mostrado signos de deterioro en los tres últimos años, que se manifiestan en la acumulación de altos niveles de inventarios del grano, en el creciente endeudamiento del Fondo Nacional del Café y en la consecuente carga financiera que pesa sobre él. Durante el último año cafetero, el país tuvo el nivel de producción más alto de la historia, y acumuló en forma de excedentes 2.5 millones de sacos adicionales. La perspectiva para el año cafetero 1983/4 es la de una nueva cosecha extraordinaria, con la consecuente acumulación de 2.4 millones de sacos adicionales, alcanzando al final de dicho año un nivel de inventarios de 13.5 millones de sacos, equivalente a un año de producción del país.

No obstante lo anterior, la conjunción de una política moderada de precios internos del grano, como la adoptada recientemente por el gobierno nacional, unido a la disminución del impuesto ad-valorem y, especialmente, la devaluación real previsible en el próximo año, permitirán mejorar gra-

dualmente las finanzas cafeteras. Esto exige que la devaluación real no se traslade al precio interno sino que la absorva el Fondo Nacional del Café a través de una mayor cuota de retención cafetera, que deberá así reajustarse gradualmente a través del año cafetero, a medida que se haga efectiva la devaluación. Si se materializan estas tendencias, a fin del año cafetero el margen entre el precio externo convertido a pesos y el precio interno sería suficiente para estabilizar la situación financiera del Fondo y permitir en años cafeteros futuros un mejoramiento gradual de la misma.

Por otra parte, las perspectivas actuales son las de una disminución de la producción colombiana a partir del año cafetero 1984/5 y un período de sobreproducción mundial que puede ser más corto que el que caracterizó la economía cafetera mundial desde la segunda mitad de la década del cincuenta hasta comienzos de los años setenta. Sin embargo, el país mantendrá durante toda la década niveles excesivos y crecientes de inventarios, sin posibilidad de colocarlos en el mercado en el resto de la década. Por

este motivo, es necesario adoptar medidas dirigidas a reducir la oferta de café en los próximos años.

II. Evolución de la situación cafetera

Es posible aproximarse a las finanzas cafeteras desde muy diversas perspectivas. Sin embargo, un enfoque simple consiste en comparar el principal ingreso cafetero, las ventas en el exterior, con el principal costo, a compra de la cosecha. Esta comparación se realiza en el Cuadro IV-1, tomando el valor de los reintegros como indicativo de las ventas externas¹. Un análisis de otros ingresos y egresos cafeteros indica que las ventas externas deben exceder el valor de la cosecha por un monto que oscila entre \$6.000 y \$8.000 millones (pesos de 1981/82) para que exista equilibrio financiero en el sector², *sin incluir los gastos financieros* ni los ingresos que recibe el Fondo Nacional como producto de sus inversiones.

La diferencia entre las ventas en el exterior y el valor de la cosecha está asociada con otras dos relaciones adicionales. La primera es aquella que guardan la producción y las exportaciones físicas: un excedente de la producción sobre las ventas externas representa una carga sobre las finanzas cafeteras, ya que debe acumularse en forma de inventarios o

¹ El error principal de este indicador de las ventas externas está relacionado con los anticipos de ventas de café en el exterior, que son estrictamente un ingreso de capital. Debido a estos anticipos, el Cuadro IV-1 sobreestima los ingresos corrientes del sector en los tres últimos años cafeteros.

² Este es el resultado de los costos de trilla, transporte, almacenamiento, empaque y otros inherentes a la comercialización y manejo de la cosecha en el país, deducidos los ingresos provenientes de las ventas del grano para consumo interno.

venderse en el mercado interno a un precio subsidiado³.

Para que exista equilibrio financiero, dicha carga debe cubrirse con la diferencia entre el precio de exportación y el precio interno. En efecto, esta diferencia constituye una utilidad para el Fondo Nacional del Café cuando la Federación exporta directamente, y se capta en su gran mayoría para el Fondo a través de la retención cafetera cuando el sector privado efectúa las exportaciones. Conviene anotar que el precio real de exportación relevante para este análisis depende de tres factores: a) del precio externo real, medido en los Cuadros IV-1 y IV-2 por el de café centrales; b) de la tasa de cambio real; y c) de las cargas que inciden sobre la exportación, en particular el impuesto ad-valorem y el diferencial cambiario que tuvo el sector entre abril de 1977 y septiembre de 1980. De esta manera, el precio real de exportación depende no solo de factores externos sino, también, de políticas internas.

Como se observa en el Cuadro IV-1, los años cafeteros 1978/9 y 1979/80 fueron muy favorables. Se lograron colocar en el mercado externo casi la totalidad de las cosechas cuantiosas que comenzaban a tener el país, e incluso se logró una reducción de inventarios de 1.8 millones de sacos. Como además existía un margen significativo entre el precio de exportación y el interno, las finanzas cafeteras fueron superavitarias durante estos dos años. Este hecho se refleja en el exceso de los reintegros sobre el valor de la cosecha en el Cuadro IV-1 y en la mejora sustancial en los activos corrientes netos en el Cuadro IV-3.

³ Igual cosa acontece en la actualidad con las ventas fuera del Pacto Internacional que involucran entre 700.000 y 900.000 sacos.

CUADRO IV - 1
ESTADISTICAS BASICAS SOBRE EL SECTOR CAFETERO

	1978/9	1979/80	1980/1	1981/2	1982/3 (p)	1983/4 (e)
1) Producción, Exportaciones e Inventarios (millones de sacos)						
Producción	11.6	12.5	13.0	12.9	13.2	13.2
Exportaciones	11.4	11.5	9.0	9.0	9.1	9.2
Inventarios finales	4.9	3.8	6.3	8.6	11.1	13.5
Excedente de la producción sobre las exportaciones	1.8%	8.7%	44.4%	43.4%	43.6%	41.9%
2) Precios reales (año base: 1981/2; promedios trimestrales)						
Café centrales (US\$/lb.) ¹	164.9	164.9	121.3	140.6	132.3	123.9
Exportación (Miles de pesos por carga)	22.9	22.2	15.5	16.8	15.9	17.1
Importadores (Miles de pesos por carga)	14.2	13.5	11.4	10.7	10.3	10.0
Exceso de precio de exportación sobre el interno	61.2%	64.8%	35.0%	57.2%	54.9%	71.2%
3) Reintegros y valor de la cosecha ³ (Miles demillones de pesos de 1981/2)						
Reintegros ²	119.4	120.3	88.8	83.0	84.4	94.1
Valor de la cosecha	101.9	102.5	91.2	83.4	81.6	79.7
Exceso de los reintegros	17.4	17.8	(2.4)	(0.3)	2.9	14.4

¹ Precio nominal deflactado por un índice de precios al consumidor, en dólares, de 14 países compradores de café colombiano, ponderados de acuerdo a las exportaciones de Colombia a dichos países en 1981/2.

² Excluye impuesto ad-valorem y diferencial cambiario.

³ Calculado con base en estadísticas trimestrales.

p Provisional.

e Estimativo.

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO con base en estadísticas de FEDECAFE y del Banco de la República.

El año cafetero 1980/1 fue crítico para las finanzas cafeteras. Con la rápida caída en el precio externo en el tercer trimestre de 1980 se redujo sustancialmente el margen entre el precio de exportación y el interno (Cuadro IV-2). Simultáneamente, entró en vigencia el Pacto de cuotas, reduciendo las exportaciones colombianas y generando un excedente de la producción sobre las colocaciones en el mercado externo del 44%. Los efectos de la política económica fueron contradictorios durante este año. El gobierno adoptó, por una parte, una política cautelosa en materia de precios internos, generando una caída del 18% en el precio interno real entre el tercer trimestre de 1980 y el mismo trimestre en 1981 (Cuadro

IV-2). Por otra, intentó amortiguar el efecto de la caída en el precio externo sobre los exportadores, eliminando el certificado de cambio para las exportaciones cafeteras (octubre 1, 1980) y reduciendo del 16 al 13% el impuesto ad-valorem (diciembre 9, 1980). Sin embargo, la revaluación real del peso durante este año derrotó ampliamente los efectos benéficos de estas medidas desde el punto de vista de las finanzas cafeteras. Como se observa en el Cuadro IV-2, mientras el precio externo real disminuyó en un 25% entre el segundo trimestre de 1980 y el tercero de 1981, el precio real para el exportador lo hizo en un 35%, debido al peso de la revaluación real. El efecto de estos desarrollos fue un claro déficit en las

CUADRO IV - 2

PRECIOS REALES DEL CAFE, 1979/80 - 82/3 Y PROYECCION 1983/4
(Año base: 1981/2)

Año y trimestre	(1) Precio externo real, café centrales ¹ (USC de 1981/2 por lb.)	(2) Precio real para el exportador ² (miles de pesos de 1981/2 por carga)	(3) Precio interno real (miles de pesos de 1981/2 por carga)	(4) Exceso del precio para el exportador sobre el precio interno
1979- 4	197.8	26.4	14.1	87.9%
1980- 1	163.6	22.2	13.7	61.3
2	172.3	22.9	13.3	72.3
3	125.9	17.3	12.8	35.3
4	112.1	15.6	12.3	27.1
1981- 1	121.9	16.3	11.9	36.4
2	122.9	15.0	11.0	35.8
3	128.5	14.9	10.5	41.9
4	137.8	17.2	11.1	55.7
1982- 1	147.6	17.9	10.9	65.1
2	139.8	16.4	10.6	53.8
3	137.2	15.6	10.1	53.7
4	142.8	16.6	10.6	56.2
1983- 1	127.5	15.5	10.3	51.1
2	129.3	15.3	10.1	51.9
3	129.5	16.1	10.1	60.3
4	126.9	16.8	10.3	62.1
1984- 1	124.4	17.1	10.0	71.2
2	122.9	17.0	9.9	71.2
3	121.4	17.7	9.8	80.9

¹ Ver nota 1, Cuadro IV - 1.

² Excluye impuesto ad-valorem y diferencial cambiario.

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO. Las proyecciones suponen un precio externo que retorna a 126 c/lb. inflación externa del 5%, inflación colombiana levemente descendente (alcanzando 16% anual en el tercer trimestre de 1984), devaluación del 28% hasta el primer trimestre de 1984, 25% con posterioridad, y un alza en el precio interno de \$800 por carga el 1 de abril de 1984.

finanzas cafeteras (Cuadro IV-1) y la acumulación de un pasivo corriente sustancial (Cuadro IV-3).

Durante los años cafeteros 1981/2 y 1982/3, la situación de las finanzas cafeteras ha mejorado gradualmente, al menos desde el punto de vista de las operaciones corrientes. En efecto, aunque el excedente de la producción sobre las colocaciones en el mercado externo ha permanecido en un 44%, y el país ha seguido acumulando inventarios, hasta llegar a 11 millones de sacos al finalizar el presente año cafetero, el margen entre el precio de exportación y el interno se ha ampliado gradualmente. En esto han incidido varios factores. En primer lugar, una política cautelosa en materia de precio interno del grano ha permitido una reducción gradual del costo de la cosecha en términos reales (Cuadro IV-1). En segundo término, la helada brasileña de 1981 generó una recuperación de los precios internacionales desde mediados de dicho año, mejora que perduró durante todo el año 1982. En tercer lugar, el gobierno persistió en la política de reducir el impuesto ad valorem, al 12% en septiembre de 1982, al 9% en octubre de 1982 y al 6.5% en septiembre de 1983. Finalmente, la revaluación real del peso, que alcanzó ritmos relativamente rápidos en 1980 y 1981 se desaceleró en 1982 (al menos desde el punto de vista de la tasa cafetera) y se ha comenzado a revertir en parte durante el año en curso.

El resultado neto ha sido una ampliación del margen entre el precio de exportación y el interno (Cuadros IV-1 y IV-2) y un menor déficit en las operaciones cafeteras corrientes (Cuadro IV-1). Sin embargo, el margen entre los reintegros y el valor de la cosecha no alcanza todavía a cubrir otros costos de la actividad cafetera, a lo cual debemos agregar el peso de la deu-

da que se ha venido adquiriendo desde 1980/1⁴. El resultado neto ha sido un empeoramiento adicional en la situación financiera del Fondo Nacional del Café (ver Cuadro IV-3 para el año 1982) que ha suscitado una gran controversia nacional⁵.

III. Perspectivas financieras para 1983/4

A pesar del indudable empeoramiento durante los tres últimos años, la situación cafetera dista mucho del cuadro catastrófico que se la ha presentado ante la opinión pública. Así parecen haberlo entendido el gobierno nacional y la Federación Nacional de Cafeteros, al desechar aparentemente la vía fácil de la emisión para financiar la cosecha cafetera, buscando, en cambio, otros mecanismos de ajuste. En realidad, el problema no es tanto la deuda del Fondo Nacional del Café, que dista todavía de ser inmanejable, o la imposibilidad de financiar la cosecha, como se ha querido presentar falsamente el problema, sino el de evitar que el Fondo Nacional del Café siga incurriendo en déficit corrientes en sus operaciones cafeteras, acercándose a una situación que sí podría volverse insostenible en el futuro. De acuerdo con el análisis precedente, ya que el exceso de la producción sobre las exportaciones continuará siendo similar en el próximo año cafetero, la solución consiste en ampliar el margen entre el precio de exportación y el precio interno.

En esta materia, poco se puede esperar en el frente de los precios ex-

⁴ Ver, al respecto, la carta de Jorge Cárdenas Gutiérrez, Gerente de la Federación de Cafeteros a "Estrategia Económica y Financiera", abril/1983, pp. 38-39.

⁵ Contraloría General de la República, "El Fondo Nacional del Café", *Informe Financiero Mensual*, julio/1983.

CUADRO IV-3

**SITUACION DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES
DEL FONDO NACIONAL DEL CAFE
(Millones de pesos)**

	(1) Efectivo y cuentas por cobrar	(2) Pasivo corriente	(1) - (2)
1978	10.986	15.617	(4.631)
1979	19.547	17.506	2.041
1980	25.099	9.451	15.648
1981	17.281	27.832	(10.551)
1982	19.908	40.363	(20.455)

Fuente: Contraloría General de la República "El Fondo Nacional del Café, Informe Financiero Mensual. Julio/1983, Cuadro No. 8.

ternos, que más bien tenderán a descender en el próximo año cafetero. La reciente reducción del impuesto ad-valorem del 9 al 6.5% contribuye a ampliar el margen, pero su efecto es marginal (unos \$2.500 millones de 1981/2). Por este motivo, las finanzas cafeteras dependerán fundamentalmente en 1983/4 de la política de devaluación y del manejo del precio interno.

Como se observa en los Cuadros IV-1 y IV-2, dentro de las tendencias actuales en materia de inflación colombiana e internacional, y de devaluación del peso, y si se tienen en cuenta recientes medidas cafeteras, se puede prever un mejoramiento sustancial de las finanzas cafeteras durante el año 1983/4. En efecto, aún contemplando una nueva alza en el precio interno de \$800 por carga en abril de 1984, el precio real continuará durante el próximo año cafetero la tendencia levemente descendente que ha mantenido en los últimos años. Al mismo tiempo, e incluso contemplando un deterioro significativo del precio externo real, los actua-

les ritmos de devaluación permitirán un incremento importante en el precio real de exportación, con una ampliación significativa del margen entre dicho precio y el interno⁶. Con el margen proyectado entre el valor real de los reintegros y el de la cosecha sería posible controlar el crecimiento de la deuda en 1983/4, e incluso cubrir, con el superávit en las operaciones cafeteras corrientes, al menos parte de los intereses de la deuda ya adquirida.

Los requisitos esenciales de esta proyección son, por una parte, una política de precio interno moderada y, por otra, el reajuste constante de la retención cafetera a medida que se hace efectiva la devaluación real del peso. Por este mismo motivo, es

⁶ Si el ritmo de inflación del país no se desacelera de acuerdo a las proyecciones, el margen continuaría siendo igual, siempre y cuando ello no implique una revisión en la política de precios internos del grano. En tal caso, el precio real del café disminuiría más de lo previsto en el Cuadro IV-2, en tanto que el crecimiento en el precio real de exportación sería inferior.

esencial que el reajuste futuro del precio del café no se sustente en el ritmo de devaluación. Si se cumple este requisito, y se captura la devaluación real para el Fondo Nacional del Café, la situación financiera del sector es manejable en el año cafetero 1983/4, en tanto que los altos márgenes entre el precio de exportación y el interno al fin de dicho año le permitirían al Fondo iniciar un programa de disminución de su deuda a partir de 1984/5.

IV. Perspectivas a mediano plazo

Aunque las perspectivas financieras del sector no parecen así inmanejables, siempre y cuando se capte la devaluación real a través de la retención cafetera, las previsiones sobre excedentes físicos de café no son muy alentadoras. Durante los tres últimos años cafeteros el país ha acumulado 7.3 millones de sacos en inventarios, a los cuales se deben agregar 2.4 millones adicionales previsible durante el año cafetero 1983/4. Para fines de este último año, tendrá almacenados 13.5 millones de sacos, equivalentes a un poco más de un año de producción y a cerca de un año y medio de exportaciones, el nivel tanto absoluto como relativo más alto de la historia del país. Aunque, en contra de lo que se cree generalmente, el mantenimiento de estos inventarios no tiene unos costos excesivos (\$100 millones de 1981/2 por millón de sacos aproximadamente), sí representa un doble perjuicio. Por una parte, contribuye a deprimir las perspectivas del mercado internacional del grano y, por otra, constituye un uso improductivo de un importante ahorro nacional.

Conviene anotar a este aspecto que las perspectivas para los próximos años son de un desequilibrio constante entre la producción y las exportaciones colombianas. En el

contexto del pacto de cuotas, estas últimas continuarán en el orden de 9 millones de sacos en los próximos años, con un crecimiento relativamente lento, alcanzando quizás unos 10 millones de sacos a fines de la década. Igualmente, el consumo interno ha resultado muy poco dinámico, y sólo absorbe en la actualidad 1.6 millones de sacos anuales. De otra manera, sería necesario disminuir la producción unos 2 millones de sacos sobre los niveles actuales para lograr un equilibrio entre la producción colombiana y las colocaciones en el mercado. Según los cálculos del Banco Mundial (Cuadro IV-4), es previsible que la producción colombiana disminuya lentamente a partir del año cafetero 1984/5, básicamente como resultado de dos factores: a) la menor rentabilidad de la producción, con lo cual se incentivará algún grado la sustitución por otros cultivos, y se descuidará en parte el mantenimiento de las plantaciones actuales, como mecanismo para reducir los costos de producción; y b) el envejecimiento de las plantaciones modernas, que en promedio se encuentran ya en la parte descendente de la curva de productividad (que comienza después de la cuarta cosecha). Aún así, la disminución previsible de la producción será lenta, generando acumulación de inventarios adicionales durante al menos tres años cafeteros adicionales sobre los niveles altos que acusan en la actualidad.

En el contexto internacional, se puede prever altos niveles de inventarios y precios reales bajos hasta fines de la década actual o comienzos de los años noventa. Aunque los niveles de inventarios con relación a las exportaciones mundiales serán inferiores en los próximos años a los típicos en el período de sobreproducción mundial de los años sesenta (70 a 90% contra 150 a 190% en dicha época), y el período de precios bajos

CUADRO IV-4
PROYECCIONES DE PRODUCCION, INVENTARIOS
Y PRECIOS REALES DE CAFE
(Modelo Banco Mundial)

	(1) Producción Mundial (millones de sacos)		(2) Producción colombiana (millones de sacos)	(3) Inventarios iniciales (millones de de sacos)		(4) Precios reales (1982 = 100)	
	Baja	Alta		Bajos	Altos	Altos	Bajos
1980/1	84.3		14.0			93	
1981/2	96.9		14.0			100	100
1982/3	79.4		14.6			103	100
1983/4	86.6	88.0	14.0	47.1	46.7	97	95
1984/5	89.2	93.3	13.7	49.7	53.0	96	93
1985/6	90.5	93.4	13.1	52.1	57.6	96	92
1986/7	89.7	93.3	12.7	52.4	60.4	98	92
1987/8	89.3	93.3	12.2	51.2	61.7	100	92
1988/9	89.3	93.8	12.0	48.9	62.1	104	93
1989/90	89.3	94.2	11.9	45.5	61.4	109	94

Fuente: T. Akiyama y R. C. Duncan, "Analysis of the world coffee market", **World Bank Staff Commodity Working Paper**, No. 7, junio 1982, Cuadros No. 8 (proyección que supone un crecimiento bajo del ingreso en los países desarrollados) y No. 10 (Caso II).

puede resultar a la postre más corto que entonces, no existe ninguna perspectiva de colocar excedentes en el mercado en el resto de la década. Por este motivo, sería conveniente adoptar políticas dirigidas a reducir la oferta colombiana en los próximos años⁷.

Tales políticas no solo tendrían efectos benéficos sobre la acumulación de inventarios del país y las finanzas cafeteras, sino que podrían contribuir significativamente al equilibrio del mercado mundial, ya que Colombia manejará un 30% de los in-

ventarios mundiales del grano durante el resto de la década.

Conviene anotar, finalmente, que un ingrediente fundamental de una política de oferta es el manejo cauteloso del precio interno del grano. De esta manera, también desde este punto de vista es esencial aislar el reajuste del precio de la devaluación durante los próximos años, para evitar que la política cambiaria, que necesariamente debe adoptar el gobierno nacional para contribuir al equilibrio del sector externo, termine debilitando los esfuerzos para controlar la sobreproducción de café del país.

⁷ Ver, al respecto, José Antonio Ocampo, Carlos Caballero y Leonardo Villar, "Perspectivas y políticas de regulación de la oferta de café", FEDESARROLLO, julio de 1983.

Sector Externo

I. Introducción y resumen

El panorama del sector externo colombiano sigue dominado por un acelerado ritmo de reducción en las reservas internacionales. Para fines de agosto, las reservas brutas se colocaban en US\$3.395 millones y habían manifestado una reducción de casi US\$1.500 millones durante los ocho meses corridos del año

Pese a la reducción del diferencial entre las tasas de cambio negra y oficial y a la menor especulación con el precio de las divisas que ello sugiere, la explicación fundamental de la caída en las reservas a partir de mayo sigue estando vinculada, como en los meses anteriores, con un déficit excesivo en la balanza de servicios, presumiblemente explicado en una buena proporción por salidas no registradas de capitales privados hacia el exterior.

Adicionalmente, la balanza de capitales, registrados tanto públicos como privados, ha adquirido en los últimos meses una importancia creciente en la explicación del mayor ritmo de caída en las reservas. En efec-

to, durante el período mayo-julio, los flujos de capitales registrados en la balanza cambiaria no solo dejaron de financiar el déficit en cuenta corriente, tal como sucedió en el mismo período del año anterior, sino que se sumaron a ese déficit al presentar salidas netas por más de US\$ 90 millones en estos tres meses.

La balanza comercial, a diferencia de la de servicios y de la de capitales, manifiesta una notable mejoría a partir de mayo. Por un lado, la recuperación de las exportaciones dirigidas hacia países industrializados, ligada con la reactivación que vienen manifestando las economías de esos países, permitió compensar parcialmente la drástica caída en las exportaciones dirigidas hacia Venezuela y, en general, hacia el conjunto de los países de América Latina. Por el otro lado, y es esto lo más importante, la notable contracción en las importaciones lograda con los mayores controles y restricciones implantados desde abril y mayo últimos, permitió reducir el valor del déficit comercial acumulado entre enero y julio de este año, con respecto al del mismo período de 1982.

El precio oficial de las divisas siguió creciendo hasta finales de julio a un ritmo equivalente a poco más del 25% anual: este ritmo, superior al de la inflación doméstica corregida por la de los EE.UU., permitió que hasta finales de junio (último estadísticas internacionales en el momento de realizar el análisis) se presentara una devaluación real del peso frente al dólar superior al 4% con respecto a la tasa promedio del primer trimestre de este año. No obstante, la continuación del fortalecimiento del dólar frente a otras monedas hizo que la devaluación real con respecto al conjunto de los países industrializados con los cuales comercia Colombia fuera mucho menos significativa, y que, al tener en cuenta las tasas de cambio con otros países de América Latina, el peso colombiano continuara revaluándose. Ante esta situación, resulta claramente justificada la aceleración en el ritmo de devaluación, hasta el equivalente a un 28% anual, que se viene realizando desde agosto.

Entre las medidas recientes tomadas por el gobierno en relación con el comercio exterior deben destacarse particularmente la prohibición de importar vehículos particulares y el aumento en los aranceles para importación de camperos, por un lado, y los incrementos en las tasas del CAT aplicables a buena parte de las exportaciones menores colombianas, por el otro. En esa misma dirección, FEDesarrollo considera aconsejable seguir intensificando las restricciones a las importaciones de bienes de consumo en general, estudiando la posibilidad de prohibir temporalmente una buena parte de ellas, y restaurando plenamente al monopolio del gobierno sobre las importaciones de alimentos y otros productos agropecuarios.

En lo relacionado con los egresos por servicios, el gobierno reforzó a finales de julio las restricciones sobre dólares para viajeros y turistas, disminuyendo los cupos diarios correspondientes a viajeros especiales e incrementando los costos implícitos en los depósitos que deben hacerse como garantía sobre la permanencia efectiva de los beneficiarios de esos cupos en el exterior. Desafortunadamente, estas medidas se tomaron solo al finalizar el período de vacaciones y no tuvieron la oportunidad suficiente para impedir los enormes egresos de divisas que tuvo el país en ese período por concepto de viajes y turismo.

Aparte de los controles sobre egresos de divisas por concepto de servicios, sería deseable que el gobierno entrara también a tomar medidas más fuertes tendientes a recuperar los ingresos correspondientes; en este sentido, el gobierno debería estudiar la posibilidad de otorgar subsidios, tipo CAT, sobre los reintegros de aquellas exportaciones de servicios cuya realización efectiva pueda ser comprobada en la práctica.

Por el lado de la balanza de capitales las autoridades han actuado en los últimos meses sobre tres frentes diferentes; el de la inversión extranjera, el de los préstamos externos al sector privado y el del endeudamiento público. Con respecto a la inversión extranjera, el gobierno permitió un sustancial aumento en las tasas de remesas de utilidades aplicables a las inversiones nuevas en 34 de los 94 sectores industriales (según la clasificación internacional uniforme —CIIU—) y a las inversiones ya efectuadas o nuevas en cualquier actividad agropecuaria o manufacturera que destine más de la mitad de sus ventas a la exportación. Siguiendo las mismas directrices de los comentarios hechos en entregas anteriores

de *Coyuntura Económica*, las mayores tasas de remesas aplicables a la inversión extranjera en más de la tercera parte de los sectores industriales no parece suficientemente selectiva cuando se toman en cuenta los costos, muy superiores a los de los préstamos externos, que ella puede implicar para el futuro en términos de divisas. Por la otra parte, no es claro que una mayor tasa de remesas sobre inversión extranjera ya efectuada, en sectores que exporten más de la mitad de sus ventas, vaya a tener un efecto positivo sobre la balanza cambiaria del país.

En cuanto a la política de endeudamiento el gobierno ha ampliado las facilidades para su contratación por parte del sector privado y se encuentra, después de varios meses de injustificada espera, buscando activamente fuentes de crédito para el sector público. Este proceso parece haber empezado a tener efectos positivos en la contratación de US\$225 millones con bancos privados hacia mediados de septiembre. El éxito que se tenga en la contratación de deuda oficial, sin embargo, difícilmente será suficiente para satisfacer las necesidades financieras del país en el futuro cercano. Se hace importante, por ello, no solo seguir facilitando la contratación de deuda privada sino creando incentivos efectivos para inducirla, pensando inclusive en la posibilidad de crear mecanismos que la hagan obligatoria para ciertos sectores económicos, como puede ser el de los importadores.

II. Situación económica internacional

El hecho más sobresaliente en la evolución económica internacional de los últimos tres meses lo constituyó la información con respecto al extraordinario crecimiento de la producción industrial en Estados Unidos durante el segundo trimestre del pre-

sente año. Este factor despejó las dudas que existían alrededor de la vigencia de un proceso de recuperación de las economías industrializadas en este año y en el inmediato futuro. Por ello la proyección de un crecimiento económico moderado en 1983, y algo mayor en 1984, en los países de la OECD, es en la actualidad de aceptación generalizada, lo mismo que la de un menor ritmo inflacionario. Subsisten, sin embargo, interrogantes que tienen que ver con lo que vaya a suceder en los próximos doce meses con el nivel de las tasas de interés y la cotización del dólar en los mercados cambiarios, aun cuando existe cierto consenso sobre el mantenimiento de las primas a un nivel alto en términos reales, no ocurre lo propio en el caso del curso que seguiría el dólar frente a las monedas europeas y el yen japonés.

a) Evolución reciente y perspectivas

Contrario a lo sucedido en años anteriores cuando las proyecciones de crecimiento económico en los países industrializados se revisaron sistemáticamente hacia abajo, en 1983 se han venido ajustando hacia arriba en razón del inesperado y sorprendente crecimiento del producto interno bruto de los Estados Unidos durante el segundo trimestre del presente año (equivalente al 9.2% anual). Aun cuando el índice de indicadores líderes para todos los países de la OECD lo venía prediciendo desde hace aproximadamente un año, la producción solamente empezó a repuntar a principios de 1983 quedando todavía rezagadas las economías de algunos países europeos (Inglaterra e Italia, por ejemplo), y de otros países miembros de la OECD, en donde la reactivación se espera para el segundo semestre del año.

La proyección de crecimiento económico para el conjunto de la OECD es de 2.0% para 1983 y 3.2% para 1984, dándose el mayor crecimiento del producto en este segundo semestre de 1983¹. Sin embargo, no todos los países crecerán a un ritmo muy alto: Francia e Italia, por ejemplo, experimentarán una contracción del orden del ½% en su producto interno bruto en 1983, mientras Alemania sólo lo incrementaría en cerca del ½% e Inglaterra en un 1.8%. Las economías en expansión más acelerada serían la de Estados Unidos (3% en 1983 de acuerdo con OECD, 6% según otros analistas) y la de Japón (3.2% según OECD). En 1984 el crecimiento continuaría siendo inferior al 2% en las mayorías de los países, en razón de la debilidad de la demanda, aun cuando Estados Unidos, Japón, Canadá, Inglaterra, Finlandia, España, Suecia y Turquía podrían registrar ritmos más satisfactorios de expansión de la producción. Con todo, 1984 sería un año ligeramente mejor, en términos de producción, al promedio de la década 1971-1981.

De manera similar las proyecciones de inflación para el conjunto de los países industrializados se han revisado hacia abajo debido a la rápida desaceleración del crecimiento en los índices de precios en los primeros cuatro meses del año. Los precios al consumidor en los países de la OECD eran superiores en abril de 1983 a los del mismo mes del año anterior en apenas un 5.7% y su tasa de crecimiento tendía a seguir disminuyendo. Como en el caso de la producción, se registran diferencias apreciables entre países: 16.4% en Italia, 2% en Japón, 3.9% en Estados Unidos, 9.1% en Francia². Las razones de la

caída en el ritmo de la inflación tienen que ver con el menor crecimiento de los salarios y con el efecto de los bajos precios de los productos básicos, en general, y de la caída del precio del petróleo a fines de 1982 y principios de 1983, en particular. La perspectiva para el año completo es la de una inflación del 6% en el conjunto de la OECD, con la de Estados Unidos ligeramente inferior a la promedio, la de Alemania y Japón por debajo del 3% y la de la mayoría de los otros países igual o mayor al 6%.

Los precios de los productos básicos tocaron fondo a mediados de 1982 y han venido recuperándose en lo corrido del presente año hasta principios de septiembre. El índice en dólares de la revista *The Economist* arroja un crecimiento del 22.9% entre agosto 30 de 1982 y agosto 30 de 1983 para el total de los productos básicos, del 28.3% para los alimentos, del 12% para las fibras y del 5.1% para los metales³. De su parte, la OECD prevé que este crecimiento se mantenga, si bien a un ritmo menor, hasta fines de 1984, aun cuando anota que, en vista de lo relativamente restringido de la recuperación de las economías industrializadas, de las tasas reales de interés altas, y de los todavía elevados inventarios, "a mediados de 1984 los precios en dólares de los productos básicos —sin incluir el petróleo— serán todavía inferiores en un 25% a lo que eran en 1980"⁴.

La tasa de desempleo, de otra parte, que en los países de la OECD había llegado a un pico de 8.8% al terminar el segundo semestre de 1982, ha continuado subiendo en el presente año anticipándose que se ubique

¹ *OECD Economic Outlook*, No. 33, July 1983.

² Datos para los 12 meses comprendidos entre abril de 1982 y abril de 1983. Ver *OECD Economic Outlook*, op. cit.

³ *Economic and Financial Indicators, The Economist*, September 3, 1983 p. 97.

⁴ *OECD Economic Outlook*, July 1983, op. cit.

en 9.5% al término del mismo. En términos absolutos, este ascenso implica que habrá 2.6 millones de personas más engrosando el ejército de desempleados en los países industrializados sobre la no despreciable cantidad de 31.4 millones al finalizar el año anterior. Como en los casos de producción y precios, la evolución del desempleo en los países de la OECD será diferente, dependiendo del continente. Así, se proyecta una ligera caída en Estados Unidos, después del altísimo nivel que alcanzara al iniciarse 1983, para localizarse en 9.5% durante el segundo semestre de 1984, mientras en Europa continuaría en ascenso para llegar a 11.5% dentro de un año.

Después de una reducción del orden del 2% en el comercio mundial durante 1982, para el presente año se proyecta un moderado avance en los flujos comerciales. De acuerdo con la OECD, "los volúmenes de importación de los países industrializados deberán recuperarse y crecer a una tasa anual del 5% a lo largo del segundo semestre de 1983 y de 1984", en parte por el incremento en las importaciones de petróleo hacia el fin del año en curso debido al aumento en el consumo y la necesidad de reconstruir inventarios⁵. Las exportaciones de la OECD, sin embargo, demorarán un tiempo más largo en recuperarse mientras se alivia la situación de balanza de pagos de los países en desarrollo lo cual debería ocurrir hacia mediados de 1984. Los países petroleros, como puede colegirse, elevarán sus importaciones en vista del aumento en sus ingresos como consecuencia de los mayores volúmenes exportados y de la firmeza

experimentada recientemente por los precios⁶.

En los países en desarrollo el proceso de ajuste a las condiciones recesivas de la economía internacional ha continuado su marcha a lo largo de 1983. Como es suficientemente conocido, ese proceso ha sido mucho más drástico en América Latina que en otras regiones debido al alto endeudamiento que registran varios países del área, sobre todo en relación con sus ingresos de exportación. Por ello, para atender el servicio de la deuda, en condiciones de restricción de la oferta de crédito por parte de la banca internacional, ha sido necesario reducir las importaciones y la actividad productiva en grado considerable. Así, con todo y la recuperación de la economía de los Estados Unidos, y de los otros países industrializados, es bien difícil prever un incremento en el Producto Bruto Interno de la región en el presente año, aunque es claro que las perspectivas para 1984 son las de una reactivación si se tiene en cuenta la evolución reciente de los precios del petróleo, las proyecciones de crecimiento en los países de la OECD, y el alza en los precios de los productos básicos, especialmente de los alimentos.

b) Las tasas de interés y la fortaleza del dólar

Las tasas de interés del dólar en los mercados de capitales de Estados Unidos y de Europa han venido elevándose desde mayo del presente año cuando, en términos nominales, llegaron a un nivel bajo que no habían registrado desde 1978. A partir de mayo algunas tasas se han incrementado en cerca de dos puntos,

⁵ Ibid.

⁶ De hecho el precio "spot" se ha venido alineando con el de "referencia" en los últimos dos meses. Ver *The Economist*, August 20, 1983, p. 61.

como ha ocurrido en el caso de los certificados de depósito, CDT's, a tres meses en Estados Unidos; esta evolución condujo a un alza en la tasa preferencial de interés de los bancos de los Estados Unidos (la tasa "prime") a mediados de agosto, cuando se ajustó en medio punto (fijándose en 11%, después de permanecer constante durante 18 meses. La tasa interbancaria de Londres, Libor, también subió en los últimos meses aunque en proporción ligeramente menor a la de los CDT's en Estados Unidos. La expectativa es que este nivel se mantenga en el último trimestre de 1983, con tendencia a una alza moderada a lo largo de 1984.

Tras la elevación en las tasas de interés subyace el espectro del déficit fiscal en Estados Unidos que ha superado la barrera de los US\$200 mil millones. Aun cuando la política monetaria ha sido expansiva desde hace cerca de un año, el temor de que se regrese a un control monetario estricto ante la posibilidad de un resurgimiento de la inflación en razón del crecido déficit conduce a la expectativa de tasas más altas de interés. Sin embargo, no toda la cuantía del déficit está siendo financiada con recursos internos ya que se ha dado —como se comentó en la última entrega de *Coyuntura Económica*— un flujo muy importante de capitales hacia los Estados Unidos que, de no ocurrir habría podido llevar, entre otras cosas, a un mayor nivel de las tasas de interés. Este flujo ha servido para financiar el creciente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de los Estados Unidos (que se estima podría ascender a una cifra entre US\$50.000 y US\$60.000 millones durante 1983) y para fortalecer el dólar en los mercados cambiarios internacionales. De hecho, se calcula que entre octubre de 1978 y mediados de 1983 el dólar se habría revaluado en un 57% en términos reales

frente al marco alemán y el japonés de tal manera que la tasa efectiva de cambio del dólar estaría regresando al nivel de 1971, o sea el vigente con anterioridad a la sustancial devaluación que experimentará entre 1971 y 1973⁷.

Naturalmente la nueva fortaleza del dólar genera enormes tensiones tanto en las relaciones económicas internacionales —especialmente entre Estados Unidos, Europa y Japón— como en el comportamiento interno de la actividad productiva en los Estados Unidos. Algunos observadores, sin embargo, consideran que mientras se logren controlar las presiones proteccionistas propias del proceso de ajuste de la economía de los Estados Unidos a unas nuevas condiciones de competitividad industrial, sería difícil esperar un cambio en la tendencia a una mayor sobrevaluación del dólar⁸. Otros estiman que la situación actual es difícil de mantener en vista del abultado déficit comercial y que el dólar podría experimentar en 1984 una devaluación de entre 10 y 20%⁹. Todo parece indicar, entonces, que subsiste una apreciable dosis de incertidumbre con respecto al comportamiento de las monedas de los países industrializados en los próximos doce meses. Algo a todas luces indeseable para Colombia en razón del impacto del movimiento del dólar frente a las monedas europeas sobre la tasa efectiva de cambio del peso colombiano y, por ende, sobre los flujos de comercio entre Europa y Colombia.

⁷ "The Firm Dollar", *World Financial Markets*, Morgan Guaranty Trust Company of New York, July 1983.

⁸ Ibid.

⁹ Presentación del profesor William Nordhaus en FEDESARROLLO el día 13 de septiembre de 1983.

III. Tasa de cambio

Hasta finales de julio, la tasa de cambio del peso con respecto al dólar continuó registrando un ritmo de devaluación (nominal) del orden del 25% anual. En el mes de agosto, sin embargo, ese ritmo se incrementó hasta alcanzar una devaluación del 2.1% en ese mes, equivalente a algo más de un 28% anual (Cuadro V-1), lo cual se justifica si se tiene en cuenta el grado de sobrevaluación real en que se encuentra el peso con respecto a años anteriores.

Durante el segundo trimestre del presente año, el ritmo de incremento en el precio oficial de las divisas fue superior al ritmo de inflación doméstica corregido por el de la inflación de los Estados Unidos; sin embargo, esta devaluación real con respecto al dólar fue apenas suficiente para contra-

rrestar el proceso de fortalecimiento de esa moneda frente a las de otros países que comercian con Colombia, por lo cual no se pudo lograr una verdadera devaluación real del peso con respecto a estas últimas (Cuadro V-2).

En efecto, cuando se comparan los índices de la tasa de cambio real del peso con respecto a las monedas de los principales países desarrollados, ya sea ponderando por su participación en el destino de nuestras exportaciones menores o en el origen de nuestras importaciones, no se observa ningún incremento significativo entre el primer trimestre y el mes de junio del presente año. La permanencia de las altas tasas de interés en los Estados Unidos, con los consiguientes flujos de capital hacia ese país, sigue permitiendo, como se vio

CUADRO V - 1
EVOLUCION DE LA TASA DE CAMBIO OFICIAL

	1982		1983	
	\$/US\$	Variación anual equivalente	\$/US\$ %	Variación anual equivalente % ¹
Enero	59.84	—	71.45	21.7
Febrero	60.63	17.0	72.81	25.4
Marzo	61.40	16.4	74.19	25.3
Abril	62.21	17.0	75.60	25.3
Mayo	63.02	16.8	77.04	25.4
Junio	63.84	16.8	78.51	25.4
Julio	64.69	17.2	80.00	25.3
Agosto	65.55	17.2	81.68	28.3
Septiembre	66.42	17.1		
Octubre	67.68	25.3		
Noviembre	68.97	25.4		
Diciembre	70.29	25.5		

Fuente: Banco de la República.

CUADRO V - 2

INDICES DE TASAS DE CAMBIO REALES PONDERADAS, BASE 1967 = 100
(Deflactados con índices de precios al consumidor)

	EE UU	Países desarrollados ponderados por		América Latina ponderados por		Total 23 países ponderados por	
		Exportaciones menores	Importaciones	Exportaciones menores	Importaciones	Exportaciones menores	Importaciones
1979-1	93.96	118.19	116.61	82.30	87.13	103.06	111.69
2	92.83	115.39	113.63	81.49	86.13	101.16	109.07
3	91.87	115.70	113.44	81.58	86.50	101.37	108.98
4	90.75	113.42	110.94	82.65	86.12	100.62	106.86
1980-1	91.79	114.30	111.65	84.43	86.80	101.92	107.57
2	91.05	112.46	110.21	84.25	87.38	100.82	106.49
3	92.11	115.34	113.00	87.10	91.37	103.71	109.50
4	93.01	113.66	111.99	90.40	95.17	104.22	109.32
1981-1	92.59	109.35	108.48	91.52	96.85	102.23	106.67
2	90.42	102.23	102.00	88.71	91.05	96.88	100.30
3	91.32	98.81	99.16	89.16	90.67	95.04	97.85
4	93.16	103.68	103.50	91.42	91.94	98.85	101.70
1982-1	92.83	101.58	101.54	90.78	87.70	97.35	99.36
2	91.12	98.25	98.30	84.09	78.97	92.63	95.17
3	91.87	96.34	96.52	80.16	69.43	89.86	91.92
4	92.54	96.39	96.60	81.97	72.04	90.65	92.50
1983-1	94.18	99.36	99.91	76.99 ^b	63.39 ^a	90.22	94.67
Marzo/83*	95.19	99.31	100.03	69.25 ^b	65.32 ^a	86.64	93.11
Junio/83*	98.29	99.84	100.97	64.85 ^b	64.09 ^a	84.82	94.41

* Datos preliminares.

^a Se utiliza la tasa de cambio venezolana de 6 bolívares por dólar.

^b Para Venezuela se utiliza un promedio ponderado de las tres tasas de cambio vigentes. Se supone que un 25% de las exportaciones colombianas hacia ese país entran con la tasa preferencial de 4.30 bol.; un 30% con la de 6 y un 45% con la libre que hacia fines de marzo se colocaban en 8.10 y hacia fines de junio se acercaba a 9.90 bolívares por dólar.

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo sobre datos de las Estadísticas Financieras Internacionales del FMI (y del cuadro 2). Ver metodología en "Coyuntura Económica", Vol. XIII, No. 1, marzo de 1983, p. 110.

antes, el ya muy largo proceso de revaluación de la divisa norteamericana frente a las monedas de los otros países capitalistas desarrollados y ha impedido, así mismo, que la devaluación del peso colombiano frente al dólar se traduzca en un incremento real de nuestra tasa de cambio con respecto a ellas.

Además en el período marzo-junio se siguió presentando, aunque con menor intensidad, el proceso de revaluación del peso frente a las monedas de los países de América Latina que venía del primer trimestre del año. Este fenómeno, que afecta principalmente al índice de la tasa de cambio ponderada por el destino de las exportaciones menores colombianas (Cuadro V-2), obedece fundamentalmente al continuo incremento en la tasa de cambio "libre" del bolívar venezolano con respecto al dólar, por la cual se rigen buena parte de las transacciones colombianas con ese país.

Pese a que la intervención del Banco Central venezolano en el mercado oficial del dólar "libre" ha impedido que la llamada "tasa de cambio bancaria" pase de 10 bolívares por dólar, la cotización extraoficial de los dólares en las casas de cambio del vecino país presentó una escalada ascendente que, según informaciones de prensa, le habría llevado a los alrededores de 14 bolívares hacia mediados del mes de agosto. Esta evolución, que afecta de manera particularmente fuerte al comercio fronterizo, se ha unido en los últimos meses a la drástica reducción de la tasa de cambio negra en Colombia, y de su diferencial con la tasa oficial, para inducir una dramática caída de la cotización en pesos de la moneda venezolana. Como se anotaba en el número anterior de *Coyuntura Económica*, el diferencial que se había generado entre las tasas de cambio negro y oficial del peso frente al dólar constituía un mecanismo tendiente a facilitar el ajuste en

los precios relativos del comercio fronterizo por constituir "de facto", una devaluación efectiva del peso desde el punto de vista de la mayor parte de las transacciones que allí se realizan. Con la caída en dicho diferencial este mecanismo ha dejado de contribuir al ajuste.

De hecho, después del acelerado crecimiento de la tasa negra de cambio del peso colombiano entre febrero y mayo, en el mes de junio se registró una relativa estabilización después de la cual se pudo observar una drástica caída que, en pocos días, redujo el diferencial con la tasa oficial de más del 25% a prácticamente cero, para luego recuperar un nivel más moderado. Esta rápida reducción en la tasa de cambio negra del peso frente al dólar constituye una clara expresión del comportamiento típico de los ciclos especulativos en los cuales la fase creciente de los precios, aunque tenga claros orígenes reales, se ve fuertemente reforzada y acelerada por expectativas de crecimiento adicional. Así, en la medida en que dichas expectativas generan una mayor demanda conforman un proceso continuo de retro-alimentación que puede llevar los citados precios a niveles muy superiores a los que habrían generado, por sí solas, las causas reales que dieran origen al proceso. En estas condiciones, cualquier elemento capaz de romper las expectativas de crecimiento en los precios (en este caso del precio de las divisas) puede no solo generar una interrupción instantánea en el crecimiento de la demanda sino crear repentinamente una oferta, antes inexistente, alimentada por todos aquellos que habiendo comprado a precios muy altos, con fines especulativos, ven frustradas sus expectativas y resuelvan por ello deshacer el "negocio".

El desenvolvimiento del proceso especulativo con los precios de las

divisas en el caso presente podría haber sido inducido por dos tipos de factores cuya importancia relativa resulta muy difícil de determinar. En primer lugar, la notable estabilización de la cuenta corriente de la balanza cambiaria en el mes de junio, con una balanza comercial positiva que llegó incluso a permitir incrementos en las reservas internacionales durante dos semanas consecutivas, evolución que, al ser anunciada al público, dio mayor credibilidad a la posición del gobierno en el sentido de no realizar ningún tipo de devaluación brusca. En segundo lugar, puede haber ocurrido que las restricciones de liquidez interna de la economía hubieran forzado el retorno de algunos capitales que habían sido exportados del país con fines meramente especulativos y que por tanto no podrían resistir más allá del corto plazo. Adicionalmente, la caída en la tasa negra de cambio pudo reforzarse por otro elemento, quizá no menos importante, así sea difícil de comprobar, como sería el que entre fines de junio y comienzos de julio hubiera entrado al país una gran oferta de dólares provenientes de las actividades ilegales del narcotráfico¹⁰.

De todas maneras es importante observar que, si bien los elementos anteriores pueden haber sido los causantes de la reducción en el diferencial entre las tasas de cambio negra y oficial, esos mismos elementos no fueron suficientes para abolir totalmente dicho diferencial ni para impedir que continuara el proceso de salida ilegal de capitales, detectable fundamentalmente, como se verá, en el excesivo déficit entre ingresos y egresos de servicios observado a nivel de la balanza cambiaria.

¹⁰ Según "Estrategia Económica" los ingresos de dólares al país provenientes de la venta de un embarque de droga hablan fluctuado entre US\$200 y US\$2.000 millones.

III. Comercio exterior

a) Balanza comercial

Pese a la caída en el valor de las exportaciones aprobadas a lo largo del presente año, la gran disminución en las importaciones a partir del mes de mayo ha permitido una notable reducción en el déficit comercial, medido por la diferencia entre los registros de exportación e importación del INCO-MEX. Aunque de acuerdo con ese tipo de estadísticas se sigue manifestando una balanza comercial claramente negativa, el monto del déficit resulta muy inferior entre mayo y julio de 1983 a lo que era en los meses correspondientes del año anterior. El período mayo-julio explica, además, el hecho de que con todo y el pésimo desempeño de la balanza durante los primeros cuatro meses de este año, el déficit acumulado desde enero resulta inferior al correspondiente de 1982 (Cuadro V-3).

b) Exportaciones

El valor de los registros de exportación durante los seis primeros meses de este año señala una reducción del 14.3% con respecto al de los mismos meses del año anterior. Esa reducción es explicada por una caída del 8.6% en el valor de los registros de exportación de café y del 20.8% en el de las exportaciones no tradicionales (Cuadro V-4).

1. Café

La disminución del 8.6% en el valor de los registros de exportación de café reflejaría, de acuerdo con las cifras del INCOMEX, tanto una caída en los precios del grano como una reducción del 2.9% en las cantidades exportadas durante los primeros seis meses del año con relación a los del año anterior.

CUADRO V-3
EVOLUCION MENSUAL DE LA BALANZA COMERCIAL SEGUN REGISTROS APROBADOS
(Millones de US\$)

	Exportaciones totales			Exportaciones menores			Importaciones			Balance Comercial	
	1982	1983	±%	1982	1983	%	1982	1983	%	1982	1983
Enero	199.4	206.6	+3.6	93.6	85.8	-8.3	320.9	429.7	+33.9	-121.5	-223.1
Febrero	260.1	236.3 ^a	-9.1	116.2	108.1 ^a	-7.0	495.1	443.9 ^a	-10.3	-235.0	-207.6 ^a
Marzo	300.0	233.1	-22.3	147.4	103.9	-29.5	538.0	522.9	-2.8	-238.0	-289.8
Abril	257.4	219.2	-14.8	113.6	98.5	-13.3	481.7	577.4	+19.9	-224.3	-358.2
Mayo	257.1	228.2	-11.2	127.9	84.6	-33.8	623.3	368.6	-40.9	-336.2	-140.4
Junio	251.6	175.1	-35.5	116.7	85.7	-26.6	462.2	319.6	-30.9	-211.0	-144.5
Julio	238.4	227.0	-4.8	111.1	84.3	-24.1	623.5	349.8	-43.9	-385.1	-122.8
Acumulado											
Enero-Julio	1.764.0	1.525.5 ^a	-13.0	826.5	650.9 ^a	-21.2	3.545.1	3.011.9 ^a	-15.0	-1.781.1	-1.486.4

^a Excluye la posición nabandina 8802-0221 correspondiente a "aerodinas con más de un motor y peso máximo de despegue superior a 5.7 Tn", por la cual se realizó una exportación de US\$54.9 millones y una importación por US\$63.4 millones en los primeros meses de 1983.

CUADRO V-4

**EXPORTACIONES APROBADAS
(Enero - Junio)**

	Miles de toneladas			Millones de US\$ -- FOB				
	1982	1983	±%	1982	%	1983	%	±%
Café	267.2	259.4	-2.9	810.2	53.1	740.4	56.6	-8.6
No tradicionales	1.569.7	1.495.9 ^a	-6.3	715.4	46.9	566.6 ^a	43.3	-20.8
TOTAL	1.836.9	17.55^a	-4.4	1.525.6	100.0	1.307.0^a	100.0	-14.3

^a Excluye la posición nabandina 8802-0221 correspondiente a "aerodines con más de un motor y peso máximo de despegue superior a 5.7 Tn", por la cual se realizó una exportación de US\$54.9 millones durante los primeros meses de 1983.

Fuente: INCOMEX, Estadísticas y Cálculos de FEDESARROLLO.

CUADRO V-5

**PRECIOS INDICATIVOS
PARA EL CAFE COLOMBIANO^a
EN CENTAVOS DE DOLAR
POR LIBRA DE 453,6 GRAMOS**

Mes	1982	1983
Enero	145.9	130.5
Febrero	157.0	127.9
Marzo	146.8	126.3
Abril	143.1	126.0
Mayo	139.0	130.1
Junio	143.0	128.4
Julio	135.1	129.9
Agosto	135.8	131.3
Septiembre	138.7	
Octubre	143.2	
Noviembre	139.9	
Diciembre	135.8	

Promedio

^a Precio promedio en Nueva York de los cafés "otros suaves" más dos centavos.

Fuente: Fedecafé.

La reducción en los precios del grano sugerida por las cifras de registros se ratifica, además, con la caída de los precios indicativos para el café colombiano en Nueva York, los cuales pasan de un promedio de US\$1,43 por libra de 453,6 gramos durante el período enero-agosto de 1982 a un promedio de US\$1,29 para ese mismo período de 1983¹¹. Pese a su menor promedio, sin embargo, esos precios parecen estar manifestando una leve tendencia a aumentar a lo largo de este año (Cuadro V-5).

¹¹ El precio indicativo para el café colombiano se define aquí como el precio promedio en Nueva York de los cafés "otros suaves" más dos centavos.

Por su parte, en lo que se refiere a las cantidades exportadas de café verde, la reducción de casi un 3,0% que se observa en los registros del INCOMEX no coincide con las estadísticas de la Federación Nacional de Cafeteros; según estas últimas, las cantidades exportadas del grano no habrían manifestado ninguna reducción hasta el 10 de septiembre del presente año con respecto al período correspondiente de 1982, presentando, por el contrario, un ligero aumento de 6.1 a 6.2 millones de sacos de 60 kilos de café verde. De esta manera, todo parece indicar que si bien el valor de las exportaciones de café podría manifestar alguna reducción para el año completo de 1983, con respecto a 1982, esa reducción sería poco significativa y presumiblemente inferior al 5%.

2. Exportaciones no tradicionales

Como se observa en el Cuadro V-6, la caída de un 20.8% en el valor de los registros de exportaciones no tradicionales se explica, casi en su totalidad, por la drástica reducción, de casi un 50%, en las exportaciones dirigidas hacia países de América Latina y el Caribe. Las exportaciones dirigidas hacia los países industrializados de América del Norte y de Europa Occidental, en cambio, muestran una clara tendencia a la recuperación, con un crecimiento cercano al 10% originado, al parecer, por el rápido proceso de reactivación que ha empezado a darse, de manera cada vez más clara, en dichas economías.

La reducción en las exportaciones hacia América Latina, de US\$175,2 millones al comparar los siete primeros meses de 1982 y 1983, se originan en su mayor parte —US\$147,2 millones en las menores exportaciones registradas hacia Venezuela. Como es bien sabido, la drástica caída de las exportaciones colombianas hacia Ve-

CUADRO V-6

**EVOLUCION DE LAS EXPORTACIONES MENORES APROBADAS
SEGUN AREAS ECONOMICAS^a
(Millones de dólares FOB)
Enero — Junio**

	1982	1983	± %
A. América del Norte	202.7	221.4	+9.2
1. EE.UU.	195.3	214.1	+9.6
2. Canadá	7.4	7.3	-1.3
B. Europa Occidental	99.7	111.6	+11.9
1. CEE	80.9	91.9	+13.6
2. AELC	10.8	10.8	0.0
3. Resto	8.0	8.9	+11.2
C. América Latina y el Caribe	361.0	185.8	-48.5
1. Grupo Andino	255.6	94.6	-63.1
a. Venezuela	205.9	58.7	-71.5
b. Ecuador	28.2	23.1	-18.2
c. Resto	21.5	12.5	-9.0
2. Resto ALADI	25.5	18.7	-26.5
3. MCC	7.6	14.7	+92.3
4. Resto América Latina	37.0	33.3	-10.5
5. Mercado Común del Caribe y resto de América Latina	35.3	24.8	-29.7
D. Europa Oriental	15.5	17.0	+9.6
E. Asia	28.1	23.6	-16.0
1. Japón	27.2	20.8	-23.5
2. Otros	0.9	2.8	+215.5
F. Medio Oriente, Africa y Oceanía	8.4	7.3	-11.3
G. TOTAL	715.4	566.6	-20.8

^a Excluye el café, los derivados del petróleo y la posición nabandina 8802-0221 correspondiente a "aerodinas con más de un motor y peso máximo de despegue superior a 5.7 Tn".

Fuente: INCOMEX, Estadística y Cálculos de FEDESARROLLO.

nezuela responde fundamentalmente a la gran revaluación del peso frente al bolívar desde febrero de este año. Esto no debe ocultar, sin embargo, el efecto de otros factores, como la política de restricción cuantitativa a sus importaciones que el gobierno venezolano venía realizando con intensidad creciente desde 1982. Sobre este punto es importante destacar que aunque Venezuela eximió recientemente a los productos provenientes de países del Grupo Andino de la lista de prohibida importación, éstos no quedaron efectivamente liberados sino sujetos a aprobación especial para su importación, lo cual hace difícil predecir la posible efectividad de la medida.

Las exportaciones hacia el Grupo Andino muestran una reducción de un 63,1% para los siete primeros meses del año con respecto a los mismos meses del año anterior. Aunque, como ya se comentó, esta reducción es debida fundamentalmente a las menores exportaciones a Venezuela, debe observarse que las que se dirigen hacia los otros países del Grupo presentan también una importante caída (28,4%). La existencia del Acuerdo de Cartagena ha podido evitar que la recesión mundial, y la crisis de pagos de cada uno de sus países miembros, se manifiesten de manera multiplicada sobre las balanzas de pagos de sus vecinos. El incumplimiento de los convenios, las devaluaciones competitivas y las restricciones a las importaciones provenientes de otros países del Grupo, han constituido el reflejo de la política de los países miembros del mismo como respuesta a sus respectivas dificultades cambiarias. Frente a esta situación, los gobiernos de los países adherentes al Acuerdo de Cartagena han planteado una decisión política de reimpulsar el proceso integracionista; en esta dirección es importante destacar la conformación

definitiva del Tribunal Andino de Justicia, así como los pronunciamientos en favor de la renegociación de los programas sectoriales para el desarrollo industrial y en pro de la creación gradual del "Peso Andino" como unidad de cuenta para las transacciones intrasubregionales. En cualquier caso, el grave deterioro en el cual ya se encuentra el Grupo Andino hace francamente difícil esperar un efecto importante de corto plazo de las medidas que se han intentado adoptar con miras a su fortalecimiento.

En el Cuadro V-7 se presenta la evolución de las exportaciones aprobadas para algunos productos y grupos de productos principales, durante los primeros semestres de 1982 y 1983. Pese a la notable reducción que se sigue observando en las exportaciones de la mayor parte de los rubros considerados, y en el conjunto de las exportaciones no tradicionales, es importante destacar el positivo comportamiento de algunos productos específicos importantes. En particular, resalta la gran recuperación en las exportaciones de algodón; después de la caída de 29,4% en el valor de esas exportaciones hasta el mes de marzo (con respecto a los tres primeros meses del año anterior) su comportamiento entre abril y junio permitió que en el semestre completo se registrara un crecimiento superior al 20% en valor y al 30% en cantidades¹². En términos relativos, el crecimiento en el valor de las exportaciones es importante también en los sectores de fundición de hierro y acero (en el cual se incluyen las exportaciones del ferróníquel de Cerromatoso) y de hullas bituminosas, aun cuando el valor exportado por

¹² Un análisis más detallado sobre la evolución de la producción y las exportaciones de algodón se realiza en la sección sobre Agricultura del capítulo de Actividad Económica General de esta revista.

CUADRO V-7
EXPORTACIONES APROBADAS POR SECTORES
Y RENGLONES PRINCIPALES
(Enero - Junio)

	Cantidades (Toneladas)			Valor (Millones de US\$ FOB)		
	1982	1983	± %	1982	1983	± %
I. Café	267.2	259.4	-2.9	810.2	740.4	-8.6
II. Principales Exportaciones						
Primarias	658.8	707.3	+7.4	240.4	227.1	-5.5
1. Plátanos	426.6	366.5	-14.1	80.1	69.0	-13.8
2. Flores	19.6	21.9	+11.7	61.7	65.2	+5.7
3. Azúcares crudos	86.7	108.9	+25.6	20.0	21.3	+6.5
4. Tabaco negro	8.8	7.9	-10.2	19.2	19.1	-0.5
5. Algodón ^a	7.5	9.8	+30.7	11.6	14.3	+23.3
6. Pescados, crustáceos y moluscos ^b	1.5	1.8	+20.9	18.3	15.2	-21.5
7. Carnes y despojos comestibles ^c	9.7	5.6	-42.4	21.8	12.9	-41.0
8. Hullas bituminosas	98.4	184.9	+87.9	7.7	10.1	+31.2
III. Principales Manufacturas	654.2	643.6	-1.6	249.4	205.8	-17.5
1. Cemento ^d	556.5	529.4	-4.9	28.0	20.4	-27.1
2. Hilados y tejidos de algodón ^e	4.5	5.0	+11.1	17.8	19.9	+11.8
3. Confecciones ^f	3.7	2.1	-43.2	72.6	42.4	-41.6
4. Manufacturas de cuero ^g	1.5	1.7	+8.4	24.0	14.1	-41.5
5. Papel, Cartón, Impresos, etc. ^h	42.5	31.9	-24.9	46.6	34.4	-26.1
6. Fundición de hierro o acero ⁱ	5.9	17.0	+190.0	17.4	29.5	+70.0
7. Productos químicos y conexos ^j	39.6	56.5	+42.6	43.0	45.1	+4.8
IV. Otros	256.7	145.1	-43.5	225.6	188.6	-16.4
1. Aviones de más de 5.7 Ton.	-	0.2	**	-	54.9	**
2. Resto	256.7	145.3	-43.4	225.6	133.7	-40.7
V. TOTAL	1.836.9	1.755.6	-4.4	1.525.6	1.361.9	-10.7

a Incluye algodón de fibra larga (Nab. 5501-0001) y de fibra corta (Nab. 5501-0002).
b Capítulo 3 de la clasificación nabandina.
c Capítulo 2 de la clasificación nabandina.
d Incluye cemento portland (Nab. 25230003) y cementos dinkers (sin pulverizar) (2523001).
e Incluye posiciones 5509-0101, 5505-0300 y 5509-8901.
f 4- Capítulos 61 y 62 de la clasificación nabandina.
g Capítulo 42 de la clasificación nabandina.
h Capítulos 48 y 49 de la clasificación nabandina.
i Capítulo 73 de la clasificación nabandina; incluye las exportaciones de Ferroniquel.
j Sección 6 de la clasificación nabandina.

Fuente: INCOMEX, Estadística.

esos sectores de origen mineral no alcanza a contribuir todavía de manera tan importante, como se espera que ocurra en años venideros, a la generación de ingresos de divisas del país. Finalmente, debe mencionarse el crecimiento de las exportaciones de hilados y tejidos de algodón (11.8%) y de los productos de las industrias químicas (4.8%).

Con respecto a los registros de exportación de flores es interesante observar, que, aunque se produjo un crecimiento cercano al 6% en términos de valor durante el primer semestre de 1983 con relación al de 1982, en el período abril-junio se presentó un estancamiento total en el valor exportado, pese a un incremento del 7.2% en las cantidades. Este fenómeno, con la caída en los precios internacionales que sugiere, podría ser, sin embargo, el producto de la tendencia a subfacturar exportaciones que generó el gran diferencial entre las tasas de cambio negra y oficial en el segundo trimestre de este año; la posibilidad de vender las divisas con un precio mayor en el mercado negro genera lógicamente un incentivo a disminuir los reintegros y a subfacturar las exportaciones, particularmente en aquellos productos que, como las flores, no solo reciben un subsidio bajo en términos de CAT sino que han tenido que renunciar a él en sus exportaciones hacia Estados Unidos con el fin de evitar aranceles retaliatorios por parte de ese país. De esta forma, es posible que el verdadero incremento en el valor exportado de flores durante el primer semestre de 1983 sea significativamente superior al 5,7% que sugieren las estadísticas del INCOMEX, aunque no todo ese valor hubiera sido reintegrado oficialmente.

La evolución de las exportaciones de azúcar tiene un comportamiento similar al de las flores en cuanto se

observa un crecimiento para el primer semestre de 1983, con respecto al de 1982, explicado exclusivamente por lo sucedido durante los primeros tres meses de cada uno de esos años. A diferencia de las flores, sin embargo, las exportaciones de azúcar presentan una caída tanto en valor como en cantidades durante el período abril-junio lo que hace difícil justificarla con base en incentivos a la subfacturación.

Aparte de los renglones mencionados de los párrafos anteriores, todos los productos y grupos de productos incluidos en el Cuadro V-7 presentan una fuerte reducción en sus valores exportados, al comparar los primeros seis meses de 1982 y 1983. Como era previsible, los rubros que registran una mayor reducción en sus exportaciones son aquellos que tradicionalmente se habían dirigido en alta proporción hacia Venezuela. Este es el caso de las carnes, las confecciones y, muy probablemente, de muchos productos y sectores que tienen individualmente una importancia relativamente baja y que aparecen reunidos por ello en el renglón correspondiente a "otras" exportaciones. Es necesario destacar también, sin embargo, la drástica caída en las exportaciones de manufacturas de cuero, cuyo destino principal había sido, tradicionalmente, los países desarrollados.

Entre las medidas gubernamentales relacionadas con las exportaciones menores colombianas debe destacarse el incremento en las tasas de CAT que recibirán esas exportaciones a partir de 1984; de acuerdo con el Decreto N° 2395 de 1983, los montos porcentuales que podrán recibir los exportadores fueron incrementados para 317 productos, 265 de los cuales empezarán a beneficiarse de una tasa del 20%, superior a la tasa máxima del 15% que regía hasta este año. El análisis detallado que me-

recen estas medidas, tanto desde el punto de vista de sus posibles efectos sobre la evolución de las exportaciones como de los costos fiscales que pueden representar para el gobierno, se presentará en *Coyuntura Económica*, Vol. XIII, N° 4, correspondiente a diciembre de 1983.

c) Importaciones

El valor de las importaciones aprobadas por el INCOMEX disminuyó en 6.7% entre los primeros semestres de 1982 y 1983, pese al incremento que presentaba al comparar los tres primeros meses de cada uno de esos años. (Cuadro V-8)¹³. La disminución en las importaciones aprobadas para el período abril-junio del presente año, con respecto al mismo período del año anterior, alcanza el 19.3% y pone de manifiesto los efectos de la política de restricción llevada a cabo por el gobierno.

1. Las importaciones oficiales

Paradójicamente, los efectos de la política gubernamental se han manifestado con mucha mayor claridad sobre las importaciones realizadas por el sector privado que sobre las que realiza el propio sector oficial. Mientras las compras realizadas por la industria en el exterior cayeron en un 20.5% y las del comercio en casi un 30% (al comparar los segundos trimestres de 1982 y 1983), las importaciones oficiales lo hicieron en sólo un 5.5%.

Aunque la deasgregación de las estadísticas sobre importación impide realizar un análisis detallado y su-

ficientemente actualizado sobre la composición de las compras oficiales al exterior, la evolución global de estas sugiere que la aplicación práctica de la política explícitamente postulada por el gobierno para reducir esas compras, y la expedición del Estatuto de Contratación y Compras Oficiales, no han sido suficientemente efectivas. En este sentido, sería deseable que el gobierno tratara de constituir mecanismos más directos para reducir las importaciones que realizan las entidades públicas. Aunque el Estatuto citado obliga a dichas entidades a incluir los costos de aranceles en las importaciones y a reducir los impuestos de ventas sobre las compras domésticas en la evaluación de sus alternativas de inversión y de adquisición de bienes y servicios en general, —aunque ellos no tengan que cancelarse en la práctica— debería considerarse la posibilidad de eliminar realmente las exenciones arancelarias a esas entidades públicas. Una medida como ésta, que requeriría la aprobación de un Proyecto de Ley en el Congreso, tendría lógicamente un costo en términos de administración de los ingresos y los gastos públicos pero podría tener también un efecto importante en el sentido de desplazar el gasto público hacia el mercado interno, dados los criterios eminentemente individualistas con las cuales se administran, en la práctica, buena parte de los organismos oficiales. En esta misma dirección, y por la misma razón, debería estudiarse la posibilidad de ampliar la línea de crédito para financiación de las compras efectuadas en el país por las Entidades Oficiales otorgadas por el Banco de la República y de mejorar sus plazos y condiciones, de tal forma que se pudiera ofrecer a las entidades públicas unos costos de financiación para compras en el mercado interno similares y competitivos con los que ofrecen los proveedores extranjeros.

¹³ Estas cifras incluyen la importación de un avión por valor de US\$63,4 millones en febrero de 1983. Si ese avión se excluyera la reducción en el valor de las importaciones en los seis primeros meses del año, respecto a los del año anterior, sería del 8.9%.

CUADRO V-8
IMPORTACIONES APROBADAS SEGUN CARACTER DEL IMPORTADOR,
FORMA DE PAGO Y REGIMEN DE IMPORTACION
(Millones de US\$ FOB)

	Enero — Junio					Abril — Junio				
	1982	%	1983	%	± %	1982	%	1983	%	± %
I. Carácter del Importador										
A. Industria	1.242.7	42.5	1.169.8	42.9	-5.87	667.4	42.6	530.8	41.9	-20.5
B. Comercio	900.2	30.8	767.4	28.2	-14.75	477.7	30.5	335.5	26.5	-29.8
C. Oficial	778.7	26.6	788.2	28.9	+1.23	422.5	26.9	399.3	31.6	-5.5
Total	2.921.6	100.0	2.725.5	100.0	-6.71	1.567.6	100.0	1.265.6	100.0	-19.3
II. Forma de Pago										
A. Reembolsables	2.521.7	86.3	2.327.6	85.9	-7.70	1.371.0	87.4	1.064.4	84.1	-22.4
1. Giro ordinario	2.248.7	77.0	1.998.8	73.3	-11.11	1.190.5	75.9	866.3	68.4	-27.2
2. Compensación	34.8	1.2	71.2	2.6	+104.46	16.2	1.0	64.6	5.1	+298.8
3. Crédito Recíproco	238.2	8.1	257.6	9.4	+8.15	164.3	10.5	133.5	10.6	-30.8
B. No reembolsables	399.9	13.7	397.9	14.6	-0.50	196.6	12.6	201.2	15.9	+2.3
Total	2.921.6	100.0	2.725.5	100.0	-6.71	1.567.6	100.0	1.265.6	100.0	-19.3
III. Régimen										
A. Libre	1.532.5	52.4	1.304.6	47.9	-14.87	823.0	52.5	547.0	43.2	-33.5
B. Previa	1.389.1	47.5	1.420.8	52.1	+2.28	744.6	47.5	718.6	56.8	-3.5
Total	2.921.6	100.0	2.725.5	100.0	-6.71	1.567.6	100.0	1.265.6	100.0	-19.3

Fuente: INCOMEX, Estadística y Cálculos de FEDESARROLLO.

2. Importaciones según forma de pago y por convenios especiales

En lo que se refiere a la forma de pago de las importaciones, puede observarse en el Cuadro V-8 que mientras las incluidas en giro ordinario o en sistemas de crédito recíproco presentan una reducción cercana al 30%, al comparar los segundos trimestres de 1982 y de 1983, las no reembolsables manifiestan un ligero incremento y las que provienen de convenios de compensación —concentrados actualmente en seis países de Europa Oriental— aumentan de manera extraordinaria, así ese aumento no sea muy sustancial dentro del conjunto de las importaciones.

Los convenios bilaterales de compensación constituyen un sistema de intercambio comercial tendiente a minimizar el uso de divisas por parte de los países involucrados. Las transacciones reales de bienes y servicios no se realizan, como en las operaciones mercantiles ordinarias, mediante la utilización de flujos monetarios compensatorios sino mediante la conformación de saldos contables que deben ser cubiertos también con transacciones reales de bienes o servicios. De esta forma, una exportación colombiana hacia cualquier país con el cual se mantenga un Convenio bilateral de este tipo da origen a un mayor poder de compra de Colombia en ese país pero no permite, como sucedería en el caso de una transacción ordinaria, utilizar ese poder de compra en terceros países.

En el Cuadro V-9 se incluye la evolución de los ingresos, los egresos y los saldos por convenios de compensación entre 1975 y 1982. La drástica reducción en los ingresos y en los egresos que se observa para 1980 corresponde a la finalización del convenio bilateral con España, que fue

reemplazado en ese año por un convenio de crédito recíproco. Aparte de esto, la característica más sobresaliente de los convenios bilaterales de compensación, de acuerdo con los datos presentados en el Cuadro V-9, es el mantenimiento de unos saldos netos positivos en todos los años.

En estas condiciones, el fuerte incremento que, de acuerdo con el Cuadro V-8, presentan las importaciones por convenios de compensación en los seis primeros meses, y particularmente entre mayo y junio de 1983, parece reflejar el interés de las autoridades por desviar las importaciones que utilizan divisas hacia este tipo de compras con las cuales se aprovechan unos saldos no contabilizados en las reservas que el país registraba a su favor desde hacía varios años.

A diferencia de los convenios bilaterales de compensación, los convenios de crédito recíproco, que se mantienen fundamentalmente con los países miembros de la ALALC, y desde 1980 con España, constituyen un sistema en el cual las transacciones reales no tienen que ser pagadas inmediatamente con divisas pero cuyos saldos, positivos o negativos, sí tienen que ser cubiertos periódicamente con monedas fuertes, implicando variaciones en las reservas internacionales¹⁴. Además, los balances corrientes de estos convenios de crédito recíproco han sido tradicionalmente negativos para Colombia y han implicado salidas netas de divisas para el país. En estas condiciones, parece racional la reducción en las importaciones realizadas a tra-

¹⁴ Algunos convenios de compensación prevén que se pueda exigir la cancelación de los saldos en exceso de cierto monto, pero en la práctica esta provisión ha sido utilizada solo excepcionalmente.

CUADRO V - 9

**CONVENIOS BILATERALES DE COMPENSACION
INGRESOS, EGRESOS Y SALDOS FINALES
(1975 - 1982)
(Millones de US\$ corrientes)**

Año	Ingresos	Egresos	Saldos
1975	86.4	62.6	28.7
1976	91.9	99.7	20.9
1977	162.3	159.4	23.8
1978	141.3	121.7	43.4
1979	219.7	188.6	74.5
1980	134.0	73.5	129.1
1981	84.1	72.9	140.3
1982	63.9	127.2	77.0

Nota: Hasta 1979 incluye los convenios con Alemania, Bulgaria, Hungría, Polonia, Rumania, Yugoslavia y España. Desde 1980 solo se incluyen los seis primeros países pues se termina el convenio de compensación con España al ser reemplado por uno de crédito recíproco.

Fuente: Banco de la República - Departamento Internacional.

vés de ellos, la cual, como ya se dijo, supera el 30% entre abril y junio de este año con respecto al mismo período del año anterior.

3. Régimen de importación y control cuantitativo

La política de refuerzo al control cuantitativo de las importaciones —que se había empezado a manifestar solo tímidamente en el año pasado pero que llegó a expresarse con intensidad con las medidas de abril y mayo últimos—, parece haber tenido un importante efecto sobre la evolución de las importaciones en los últimos meses. Ese efecto, no sólo se manifiesta en una reducción global de casi un 20% en el valor de las importaciones aprobadas entre abril y junio, con respecto al mismo período del año anterior, sino en la caída

particularmente grande, de un 33.5%, en el valor de los bienes comprados por el régimen de libre importación y en el hecho de que, a pesar del traslado masivo de posiciones arancelarias hacia la lista de licencia previa, el valor de las importaciones realizadas a través de esta última sufre también una reducción no despreciable.

4. Medidas recientes

Entre las medidas gubernamentales relacionadas con las importaciones vale la pena destacar el aumento generalizado de un 10% en los aranceles de la mayor parte de los productos importados por el país decretado a finales de junio, por una parte, y las drásticas medidas tomadas más recientemente para restringir las importaciones de automotores, por la otra. Estas últimas incluyen tanto la prohi-

bición total de importar vehículos particulares como el aumento en los aranceles sobre la importación de camperos, el cual se aplica de manera particularmente fuerte sobre los camperos más pequeños que son menos utilizados en labores agropecuarias.

La importancia de las medidas contra la importación de vehículos particulares se hace patente cuando se observa que, de acuerdo con la clasificación CUODE, los vehículos de transporte particular comprados al exterior durante 1982 tuvieron un valor superior a los US\$250 millones, equivalente por sí solo al 36.6% de las importaciones totales de bienes de consumo en ese año, según estadísticas de manifiestos de aduana del DANE.

Aunque la prohibición de importaciones de bienes como los vehículos privados tiene lógicamente un costo, los desplazamientos que puede generar hacia la demanda de carros ensamblados internamente, con los consiguientes efectos macroeconómicos sobre la producción y el empleo, así como los aún más importantes efectos en términos de ahorro de divisas, combustibles e inversiones en vías, la justifican plenamente. Más aún, FEDESARROLLO considera aconsejable seguir intensificando las restricciones a las importaciones de bienes de consumo, estudiando la posibilidad de prohibir temporalmente la mayor parte posible de ellas, y reinstaurando plenamente el monopolio del gobierno sobre las importaciones de alimentos y otros productos agropecuarios.

Debe observarse, sin embargo, que la reducción en las importaciones —que necesariamente debe buscar la política de control gubernamental para evitar que la situación externa se siga deteriorando peligrosamen-

te— no podría ser lograda exclusivamente con reducciones en las importaciones de bienes de consumo, dada la participación relativamente baja de estas en el total (12.6% para 1982, según estadísticas del DANE). El control cuantitativo a las importaciones deberá afectar también las compras de bienes de capital y de materias primas y, por esa misma razón, tendrá que ceñirse al criterio de máxima selectividad para evitar la creación de perjuicios excesivos a la producción nacional por el lado de la disponibilidad de insumos.

IV. Balanza cambiaria

a) *Evolución*

Aunque los últimos días de mayo y casi todo el mes de junio mostraron un notable mejoramiento en el comportamiento de la balanza cambiaria, permitiendo que incluso se registrara un superávit en cuenta corriente durante dos semanas consecutivas, todas las semanas de julio volvieron a presentar grandes déficit que, unidos a las salidas netas de capitales hacia el exterior, contribuyeron a explicar la caída de US\$1.243,6 millones de dólares en las reservas internacionales brutas durante los primeros siete meses de este año. Tal como se observa en el Cuadro V-10, la caída acumulada en las reservas durante este año es superior en US\$773,4 millones a la de igual período de 1982. Los elementos que explican esta aceleración son fundamentalmente los mismos que se enunciaban en la entrega de junio de *Coyuntura Económica* sobre la base del análisis de las cifras de enero a mayo del año en curso.

1. Balance de servicios

La aceleración de la caída en las reservas durante los primeros siete meses del año con relación al mismo período del año anterior, se explica

CUADRO V-10
BALANZA CAMBIARIA
Hasta Julio 29
(Millones de dólares)

	1982	1983 ^a	Cambio absoluto	Variación porcentual %
I. Balance en cuenta corriente	-770.8	-1.214.3	-443.5	-
A. Ingresos Corrientes	2.560.8	1.984.7	-576.1	-22.5
1. Exportación de bienes	1.500.3	1.327.1	-173.2	-11.5
a. Café	791.2	829.0	37.8	+4.8
b. Otros	709.1	498.1	-211.0	-29.8
2. Compras de oro	95.0	107.3	12.3	+12.9
3. Exportación de servicios	676.0	301.1	-374.9	-55.5
a. Intereses	314.7	161.9	-152.8	-48.5
b. Otros servicios	361.3	139.2	-222.1	-61.5
4. Otros Ingresos Corrientes	289.5	249.2	-40.3	-13.9
a. Transferencias	182.2	178.1	-4.1	-2.2
b. Capital petróleo	107.3	71.1	-36.2	-33.7
B. Egresos Corrientes	3.331.6	3.199.0	-132.6	-4.0
1. Importación de bienes	2.006.4	1.762.8	-243.6	-12.1
2. Importación de servicios	1.098.8	1.241.0	142.2	+12.9
a. Servicios de capital	653.2	640.4	-12.8	-1.9
(i) Intereses deuda privada	295.4	236.3	-59.1	-20.0
(ii) Intereses deuda pública ^b	308.7	331.6	22.9	+7.4
(iii) Utilidades y dividendos	49.1	72.5	23.4	+47.7
b. Otros servicios	445.6	600.6	155.0	+34.8
3. Pagos para refinanciación petróleo y gas	266.4	195.2	-31.2	-13.8
II. Balance de Capitales	300.6	-29.3	-329.9	-
A. Capital privado (neto)	162.1	22.5	-139.6	-
1. Préstamos	39.5	-8.5	-48.0	-
2. Inversión directa	151.1	58.0	-93.1	-
3. Otros ^c	-28.5	-27.0	+1.5	-

continúa

CUADRO V-10 (Continuación)

BALANZA CAMBIARIA
Hasta Julio 29
(Millones de dólares)

	1982	1983 ^a	Cambio absoluto	Variación porcentual
B. Capital Oficial (neto)	149.5	-71.7	-221.2	-
C. Banco de la República y otros (neto)	-11.0	19.9	+30.9	-
III. Variación en Reservas Brutas	-470.2	-1.243.6	-773.4	-
IV. Saldo en Reservas Brutas	5.162.7	3.649.0	-	-

^a Cifras provisionales.

^b Incluye Banco de la República.

^c Reembolsos anticipados e inversiones colombianas en el exterior.

Fuente: Banco de la República.

fundamentalmente por las cuentas de servicios de la balanza cambiaria. Mientras las exportaciones de servicios cayeron en US\$375 millones —representados tanto en los menores ingresos por inversión y manejo de reservas como en el menor valor de las otras exportaciones de servicios—, las importaciones de servicios diferentes a los de capital aumentaron en US\$155 millones, explicados casi en su totalidad por las mayores salidas de dólares para viajeros (US\$149,2 millones). De esta forma, pese a una pequeña reducción en los egresos por servicios de capital, el balance global de servicios permite explicar por sí solo US\$517,1 millones de los US\$773,4 millones en los cuales se aceleró la caída en las reservas internacionales brutas. (Cuadro V-10).

Aunque el gran incremento en los egresos netos por concepto de servicios es explicado en un monto im-

portante por el balance de servicios de capital, y particularmente por una caída de cerca de US\$135 millones en los ingresos por inversión y manejo de reservas, su explicación fundamental se encuentra en las exportaciones e importaciones de “otros servicios”; estos últimos manifiestan un déficit de US\$461,4 millones en los siete primeros meses del año y explican una aceleración de la caída en las reservas en US\$377,1 millones con respecto al mismo período del año anterior (Cuadro V-11). Este fenómeno parece responder parcialmente a un crecimiento real en el déficit de servicios generado en gran parte por la situación cambiaria con Venezuela y Ecuador. No obstante, buena parte de su explicación podría ubicarse como se argumentaba en el número anterior de esta revista, en la canalización de muchos de los ingresos de servicios hacia la fuga ilegal de capitales a través del mercado negro, y en la utilización con ese mismo fin de

CUADRO V-11
BALANZA CAMBIARIA
Enero - Julio, Mayo - Julio
(Millones de dólares)

	Enero - Julio				Mayo - Julio			
	1982	1983	Cambio absoluto	Contribución	1982	1983	Cambio absoluto	Contribución
				a aceleración en caída de reservas %				a aceleración en caída de reservas %
1. Balance Comercial (de bienes) ^a	-411.1	-328.4	+82.7	-10.7	-155.4	+35.0	+190.4	-53.9
2. Balance de Servicios de Capital	-338.5	-478.5	-140.0	18.1	-137.2	-187.5	-50.3	14.2
3. Balance de Otros Servicios	-84.3	-461.4	-377.1	48.8	-102.6	-265.6	-163.0	46.2
4. Balance de Otras Transacciones Corrientes ^b	+63.1	+54.0	-9.1	1.2	+59.6	+61.4	+1.8	-0.5
5. Balance de Capitales Privados	+162.1	+22.5	-139.6	-18.0	+108.8	-62.2	-171.0	48.4
6. Balance de Capitales Oficiales	+149.5	-71.7	-221.2	28.6	+134.0	-30.5	-164.5	46.6
7. Balance de Otros Movimientos de Divisas ^c	-11.0	+19.9	+30.9	-4.0	-1.5	+2.0	+3.5	-1.0
8. Total: Variación bruta en Reservas	-470.2	-1.243.6	-773.4	100.0	-94.3	-447.4	-353.1	100.0

^a Incluye las compras de oro del Banco de la República.

^b Transferencias netas + Capital petróleo - Pagos para refinación de petróleo y gas.

^c Banco de la República y otros.

los cupos de dólares que tiene asignados el Banco de la República para viajeros y turistas.

Es importante observar que el crecimiento en el déficit de servicios diferentes a los de capital no solo se comprueba al comparar los siete primeros meses de 1982 y 1983, lo cual podría ser explicado por las oleadas especulativas de marzo y abril, sino que se sigue manifestando cuando se comparan los meses de mayo, junio y julio de esos mismos años. Como se observa en el Cuadro V-11, el balance de "otros servicios" no solo muestra un déficit superior a los US\$260 millones, explicando más de la mitad de la reducción de las reservas durante esos tres meses de 1983, sino que es muy superior al del período correspondiente de 1982.

Vale la pena destacar, además, que los egresos por servicios correspondientes exclusivamente al ítem de "viajes y pasajes" alcanzaron un valor de US\$147 millones entre mayo y julio de este año, cuando ese valor era de US\$52 millones en los mismos meses del año anterior. Este fenómeno muestra la ineficacia o, por lo menos, la insuficiencia de las medidas adoptadas en abril sobre los dólares para viajeros, en las cuales se imponían cupos máximos por día y por año y se conformaba la obligación de garantizar la estadía en el exterior mediante un depósito previo de \$15 por dólar. La no efectividad de estas medidas fue explicada en buena parte, como se preveía en los números anteriores de *Coyuntura Económica*, por el hecho de haber mantenido unos cupos diarios exageradamente altos —US\$250 diarios para viajeros ordinarios y US\$400 para viajeros especiales— y, principalmente, por el monto demasiado pequeño de los depósitos de garantía. Adicionalmente, la política emprendida por algunas compañías aéreas en el sentido de

compensar de distintas maneras los efectos de las medidas tomadas por la junta monetaria —reduciendo el valor de los pasaje internacionales o financiando los depósitos de garantía a sus clientes, por ejemplo—, contribuyó también a su poca efectividad. Aunque, como se verá, el gobierno reforzó posteriormente las medidas para restringir la salida de divisas por concepto de turismo, la fecha demasiado tardía en que lo hizo —el 27 de julio— impidió que tuvieran efecto sobre el período de vacaciones en el cual se presenta, lógicamente, el mayor volumen de viajes hacia el exterior.

2. Balance comercial

Aparte de los egresos netos por concepto de servicios, una proporción importante de la caída en las reservas entre enero y agosto de este año es explicada por el déficit comercial de la balanza cambiaria —definido como la diferencia entre los reintegros por exportaciones de bienes y compras de oro y los giros por importaciones de bienes—, el cual alcanza un monto de US\$328,4 millones en ese período (Cuadro V-11).

Debe notarse, sin embargo, que el déficit comercial no contribuye en absoluto a explicar la aceleración de la caída en las reservas. Aunque los reintegros por exportación de bienes cayeron en US\$173,2 millones, el aumento de US\$12,3 millones en las compras de oro y la reducción de US\$243,6 millones en los giros por importación de bienes fueron más que suficientes para reducir el valor del déficit comercial con respecto al período analizado en 1982. Es importante destacar, además, que en los últimos meses, de mayo a julio, el balance comercial de la balanza cambiaria no sólo no ha contribuido a la aceleración de la caída en las reservas sino que se ha vuelto inclu-

so superavitario, tal como se observa en el Cuadro V-11.

c. Balance de capitales

El déficit corriente de la balanza cambiaría no sólo no fue compensado por entradas de capital sino que se reforzó con un balance de capitales que presenta a Colombia como financiador neto del resto del mundo, tanto para lo corrido del año como, principalmente, para el subperíodo comprendido entre mayo y julio. Mientras en los siete primeros meses de 1982 las entradas netas de capitales alcanzaron los US\$300 millones, ese mismo período muestra una salida neta de casi US\$30 millones para el presente año. De esta manera, el balance de capitales registrados permite explicar en casi US\$330 millones la aceleración de la caída en las reservas de US\$773,4 millones con respecto al año anterior (Cuadro V-10).

(i) Capital privado

El balance de capitales privados registrados, aunque sigue siendo positivo, presenta una caída en sus entradas netas que explica la aceleración del drenaje de las reservas en casi US\$140 millones para los primeros siete meses del año. Es importante observar, además, que la contribución del balance de capitales privados registrados a esa aceleración de la caída en las reservas, ha adquirido mayor importancia a partir de mayo con respecto a lo que sucedía en los meses anteriores. Como se muestra en el Cuadro V-11, el balance de capitales privados no sólo adquiere signo negativo para el período mayo-julio sino que permite explicar una aceleración de la caída en las reservas de US\$171 millones que representan el 48.4% de la aceleración total para ese período, con respecto al período correspondiente de 1982.

Este fenómeno de la salida de capitales privados registrados, de la misma manera que la de la salida de los no registrados, parece estar reflejando fundamentalmente el proceso de recomposición de activos y de desplazamiento de las decisiones de portafolio de los agentes económicos. Este proceso, a su vez, estaría determinado tanto por las expectativas de devaluación del peso —inducidas en buena parte por las devaluaciones de los países vecinos y por la aceleración en el ritmo de caída de las reservas—, como por los mayores riesgos y las menores oportunidades de inversión dentro del país.

Así mismo, la reducción en los ingresos netos de capitales registrados podría ocurrir, en parte, como resultado de las mayores restricciones que han venido imponiendo las instituciones financieras internacionales para realizar préstamos nuevos a países de América Latina, a raíz de las grandes dificultades que han tenido que enfrentar con la deuda de países como Brasil, México, Argentina o Venezuela, y de la menor liquidez internacional a que han dado lugar las políticas monetarias contractionistas del gobierno estadounidense.

Entre los motivos que pueden estar influyendo sobre los flujos de capitales privados, registrados o no, es necesario mencionar, de todas maneras, la evolución de las tasas de interés interna y externa, corregidas por el ritmo de devaluación. En el Cuadro V-12, se presenta una serie trimestral desde 1981, de la tasa de interés pasiva interna y de su relación con el indicador de las tasas de interés internacionales —las correspondientes a los préstamos interbancarios en Londres—, corregido por la tasa de devaluación anual equivalente durante cada período considerado. Como se observa en el cuadro, la tasa de interés doméstica sí presenta efectiva-

mente una caída relativa frente al indicador de la tasa externa relevante en pesos, la cual obedece tanto al mayor ritmo de devaluación como a la caída presentada por la tasa de interés doméstica, que no ha sido compensada por las menores tasas internacionales de interés.

No obstante, como se argumentaba en el número anterior de *Coyuntura Económica*, la reducción en la razón de las tasas de interés interna y externa, ajustadas por la devaluación, no parece ni mucho menos suficiente para explicar los egresos netos de capitales de los últimos meses. En este sentido, debe destacarse en primer lugar que la tasa Libor, utilizada en el Cuadro V-12 como indicativo de la devaluación de las tasas de interés internacionales, sobreestima claramente el valor de las tasas pasivas de interés en el exterior ya que se refiere a la tasa de colocación interbancaria. De esta forma, el hecho de que la tasa Libor externa, corregida por la devaluación, sea superior a las tasas pasivas internas en unos pocos puntos porcentuales no puede ser un incentivo suficiente para transformar los flujos positivos de capital en flujos negativos en la forma como esto ha sucedido en los últimos meses. Por el contrario, como se afirmaba en la edición de junio último de esta revista, el hecho de que las tasas de interés domésticas hayan mantenido niveles relativamente altos, pese a la tendencia a su reducción, podría haber actuado más como una restricción a la salida de capitales inducida por otras causas, que como un elemento activo en su explicación.

(ii) *Capital oficial*

El balance de capitales oficiales, por su parte, no solo presenta signo negativo entre mayo y julio, sino también en el conjunto de los siete primeros meses del año. El sector pú-

blico colombiano se convirtió en un exportador neto de capitales y se constituyó de esa manera en uno de los principales factores que explican la aceleración de la caída en las reservas durante el presente año. De los US\$773,4 millones en que se aumenta el ritmo de caída de las reservas en el período enero-julio de este año el balance de capitales oficiales explica US\$221,2 millones lo que representa un 28,6% de la aceleración total en la caída de reservas. Ese porcentaje, además, se sube al 46,6% para los últimos tres meses considerados (Cuadro V-11).

b) *Políticas gubernamentales*

1. Política de endeudamiento

Después de la larga insistencia de esta y otras publicaciones económicas sobre la necesidad de que el país saliera a buscar recursos crediticios externos para evitar una caída exagerada en su liquidez internacional, parece por lo menos insuficiente la declaración hecha por el Ministro de Hacienda, según la cual la conversión de Colombia en un exportador neto de capitales habría obedecido "al deseo expreso de nuestras autoridades económicas de no perturbar el mercado financiero en el momento en que se debatían los países vecinos en sus complicados esfuerzos de re-negociación de sus deudas"¹⁵.

Pese a lo anterior, el gobierno sí parece haberse decidido finalmente a salir a los mercados internacionales a contratar crédito externo. Esto se manifiesta en la solicitud de ampliación del cupo de endeudamiento del gobierno que hizo este mediante el Proyecto de Ley N° 29 de 1983 y en los anuncios del Ministro de Hacienda so-

¹⁵ Gutiérrez Castro Edgar, "Alocución televisada del 25 de agosto de 1983", EL TIEMPO, agosto 26 de 1983.

CUADRO V-12
EVOLUCION DE LA TASA DE INTERES EXTERNA

		(1)	(2)	(3) = (1) + (2)	(4)	(4)/(3)
		Libor a tres meses para depósitos en dólares efectiva promedio ^a %	Tasa de devaluación anual equivalente %	Tasa de interés externa efectiva anual en pesos ^b %	Tasa de interés pasiva interna ^c	Razón de tasas de interés
1981	I	17.52	12.91	30.43	36.15	1.19
	II	18.36	13.51	31.87	35.90	1.13
	III	19.22	17.34	36.56	38.21	1.04
	IV	14.85	20.41	35.26	39.01	1.11
1982	I	16.14	16.74	32.88	39.12	1.19
	II	15.64	16.87	32.51	38.67	1.19
	III	12.99	17.17	30.16	37.51	1.24
	IV	9.68	25.42	35.10	36.70	1.04
1983	I	9.49	24.11	33.60	35.01	1.04
	II	9.55	25.41	34.96	33.15	0.95

^a Cálculos con base en datos de las Estadísticas Financieras Internacionales del FMI.

^b Se supone que la devaluación esperada en cada período es la que efectivamente se realiza en él.

^c Tasa efectiva anual de los CDT a 90 días promedios trimestrales (tomando los últimos datos ponderados según monto de las operaciones de los bancos y corporaciones financieras.

Fuente: Banco de la República.

bre los planes de contratación de créditos con bancos privados internacionales. De acuerdo con los anuncios hechos por el Ministro de Hacienda, la reapertura del mercado financiero internacional privado se haría hacia mediados de septiembre con un monto de US\$150 a US\$250 millones; más adelante, las operaciones entre el Banco Mundial, el BID y los bancos comerciales permitirían la contratación de US\$170 a US\$250 millones adicionales. Finalmente, se planea una tercera gran operación de crédito para este mismo año, en la que se buscaría contratar el remanente para completar un endeudamiento público con

bancos privados de cerca de US\$700 millones. Según afirma el Ministro, además ingresarían aproximadamente US\$700 millones adicionales provenientes de los programas en vías de contratación con el Banco Mundial y el Banco Interamericano, para completar una meta de obtención de préstamos de US\$1.400 millones durante 1983. Para 1984, por su parte, la meta de endeudamiento público sería de US\$1.800 millones.

Aunque el cumplimiento de las metas propuestas por el gobierno en términos de endeudamiento oficial sería altamente satisfactorio, dada la

situación en que se encuentran actualmente los mercados financieros internacionales y, en particular, la actitud de estos hacia América Latina debe tenerse en cuenta que ellas no serían suficientes para compensar los déficit que se prevén para el balance en cuenta corriente. En ese sentido, y pese a los costos que esta implica, debe darse también un gran énfasis a las políticas que pueda hacer el gobierno para incentivar el endeudamiento privado¹⁶.

Entre las medidas tomadas en esta dirección en los últimos meses debe destacarse el aumento en la tasa máxima de interés a la cual se pueden contratar créditos de corto plazo para el sector privado, que pasó de 2 a 2.5 puntos por encima de la "prime rate" de Nueva York o de la "Libor" inglesa¹⁷. Así mismo, la Junta Monetaria autorizó las prórrogas de los préstamos externos a particulares para inversiones o gastos en el país¹⁸ y se amplió el número de sectores productivos que pueden ser destinatarios de ese tipo de préstamos, siempre y cuando el prestamista extranjero conceda un plazo mínimo de tres años y que su amortización parcial se efectúe por cuotas semestrales iguales con un período de gracia de por lo menos un año¹⁹. Adicionalmente, las autoridades monetarias han tomado otras medidas de menor importancia

tendientes también a facilitar el endeudamiento privado de algunos sectores específicos²⁰.

Las disposiciones de la Junta Monetaria sobre endeudamiento privado parecen estar todas dirigidas a facilitarlas y a la remoción de los obstáculos que hubiera podido enfrentar. Sería deseable, sin embargo, tratar de crear mayores incentivos efectivos para ese endeudamiento y para el refinanciamiento de la deuda privada ya existente. En este sentido deberían estudiarse medidas tendientes a obligar a las empresas endeudadas con el exterior a mantener sus pasivos denominados en moneda extranjera como requisito para tener acceso a créditos domésticos subsidiados o a cualquier otro tipo de subsidios directos o indirectos del gobierno. Así mismo, podría pensarse en imponer el requisito de endeudamiento externo de corto plazo para la importación de bienes, por lo menos de algunos sectores específicos.

2. Política de inversión extranjera

Siguiendo los lineamientos generales de la política de inversión extranjera ratificados por el CONPES desde abril de este año, y que fueron comentados en la última entrega de "*Coyuntura Económica*", dicho organismo expidió una resolución tendiente a otorgar mayores incentivos a las inversiones foráneas nuevas en algunos sectores considerados prioritarios, así como a las inversiones ya efectuadas o nuevas en activida-

¹⁶ Una descripción detallada sobre la evolución de la deuda externa colombiana y del gran crecimiento de los costos implícitos en ella, se presenta en el informe especial sobre ese tema incluido en este número de *Coyuntura Económica*.

¹⁷ Resolución de la Junta Monetaria N° 60 del 1° de junio de 1983.

¹⁸ Resolución de la Junta Monetaria N° 81 de agosto 10 de 1983.

¹⁹ Resolución de la Junta Monetaria N° 87 de septiembre 7 de 1983.

²⁰ Se autorizan los reintegros anticipados de divisas por concepto de reexportaciones de bienes de capital (Resolución N° 70 de julio 6 de 1983) y se autorizan las líneas de crédito directo, por los artículos 131 y 132 del D.L. 444, para préstamos denominados en pesetas (Resolución N° 83 de agosto 17 de 1983).

des agropecuarias o manufactureras que destinen más de la mitad de sus ventas a la exportación. De acuerdo con la resolución, las inversiones extranjeras que cumplan con esas características no solo podrán remitir utilidades por un 20% de sus montos registrados, tal como se hacía hasta ahora, sino que podrán incrementar esas remesas en un porcentaje igual al promedio anual de la tasa preferencial del mercado de Nueva York, "prime rate", para el año en que se hayan generado las utilidades. En la práctica, esta medida representa un incremento aproximado del 50% en la tasa de remesas de utilidades.

El aumento en la tasa de remesas para los inversionistas que se realicen en 34 de los 94 sectores industriales, definidos por la Clasificación Internacional Industrial Uniforme —CIIU—, así como en algunas actividades no industriales, constituye una clara reapertura de parte importante de la economía nacional a la inversión extranjera, a la cual se pretende atraer mediante recursos que pueden resultar exageradamente costosos para el país en el mediano y largo plazo. Es necesario insistir en que la política de apertura a la inversión extranjera constituye una manera de atraer capitales hacia el país mucho más costosa que la del endeudamiento y que debe exigir, por ello, una selectividad en su operacionalización mucho más alta de la que se observa en la nueva reglamentación del CONPES.

El aumento en la tasa de remesas para las empresas de inversión extranjera que demuestren exportar por lo menos la mitad de sus ventas parece responder a un criterio tendiente a incrementar las exportaciones y la contribución de las citadas empresas a los ingresos de divisas al país. La forma en que se ha tratado de operacionalizar este criterio, no parece, sin embargo, totalmente eficaz para

el logro de sus objetivos. En particular, no es claro que las empresas de inversión extranjera tengan en esa medida un incentivo suficiente para incrementar la proporción de sus ventas que se destinen a mercados externos; en cambio, la medida sí permite un aumento en las remesas de utilidades de aquellas empresas que tradicionalmente habían exportado más de la mitad de su producción con un efecto claramente contraproducente sobre las reservas internacionales del país. Mucho más eficiente habría sido utilizar el criterio de marginalidad que enseña la teoría económica para permitir el incremento en la tasa de remesas de manera exclusiva para la empresas que mostraran incrementos en sus exportaciones o en el cociente de estas sobre sus ventas totales.

3. Otras medidas cambiarias

Uno de los elementos principales de la política cambiaria de los últimos meses fue la suscripción de un nuevo convenio cambiario con Venezuela después de cerca de cinco meses en que el Banco de la República no pudo volver a comprar bolívares provenientes del comercio fronterizo debido a la falta de garantía de que iban a ser comprados a su vez por el Banco Central de Venezuela. De acuerdo con el nuevo convenio, el Banco de la República podría comprar bolívares, a una tasa de cambio preestablecida, hasta por un cupo de US\$3 millones mensuales.

Con base en esto, la Junta Monetaria autorizó al Banco de la República para adquirir bolívares provenientes del intercambio fronterizo, aunque exclusivamente en la ciudad de Cúcuta²¹. Desafortunadamente, el bajo monto del cupo autorizado para la

²¹ Resolución de la Junta Monetaria N° 79 del 27 de julio de 1983.

compra de moneda venezolana por parte del Banco de la República ha generado graves problemas en su administración y ha contribuido a impedir el proceso de recuperación de las actividades comerciales de la frontera.

En relación con las actividades cambiarias con los países vecinos debe mencionarse también la ampliación de uno a dos años en los plazos máximos para el reintegro de las divisas provenientes de exportaciones a Venezuela y Ecuador²². Esta medida, aunque opuesta a los propósitos de incentivar los reintegros, parece estar claramente dirigida a aliviar los problemas que han tenido que enfrentar los exportadores colombianos hacia esos países.

Aparte de las medidas relacionadas con la actividad cambiaria con los países limítrofes, deben destacarse las resoluciones tomadas por la Junta Monetaria con el objeto de facilitar los reintegros provenientes de exportaciones de bienes²³, por un lado, y de controlar y reducir los egresos de divisas por concepto de servicios, por el otro. En esta última dirección se ubican los mayores controles impuestos a los bancos sobre los giros que hagan por concepto de cartas de crédito, pagos de deudas e intereses, etc.²⁴, y el ya citado endurecimiento de las condiciones requeridas para la compra de dólares de viajeros al Banco de la República²⁵, que se manifiesta en la reducción de los cupos de dólares para "viajeros especiales" y en el incremento de

\$15 a \$50 millones en el depósito de garantía sobre permanencia en el exterior, depósito cuyo costo fue también incrementado mediante el requisito de mantenerlo por lo menos durante dos meses contados desde el momento de regreso del viajero al país.

Sin negar los importantes efectos que pueden tener las medidas anteriores sobre los egresos de divisas a través de las cuentas de servicios, es importante insistir en la necesidad de estudiar la posibilidad de tomar medidas dirigidas a incentivar el reintegro de los ingresos de divisas correspondientes a exportaciones de servicios. En este sentido sería particularmente importante estudiar la posibilidad de que el gobierno entrara a otorgar subsidios, tipo CAT, a algunas exportaciones de servicios cuya realización efectiva pueda ser comprobada con relativa certeza.

c. Proyección de la balanza cambiaria

En el Cuadro V-13 se presenta la proyección de la Balanza Cambiaria para el año completo de 1983, de acuerdo con la cual se espera una reducción de las reservas brutas superior a US\$1.700 millones. Aunque esta reducción sería superior, en algo más de US\$100 millones, a la que se proyectaba en *Coyuntura Económica*, Vol. XIII, N° 2, correspondiente a junio, debe destacarse que actualmente se espera un déficit en cuenta corriente ligeramente menor al que se esperaba hace tres meses, gracias fundamentalmente a la efectividad que ha empezado a mostrar el control sobre las importaciones de bienes y que la revisión hacia arriba del déficit global de la balanza cambiaria obedece totalmente a una visión menos optimista sobre los ingresos netos de capital durante el presente año.

²² Resolución de la Junta Monetaria N° 68 de junio 28 de 1983.

²³ Resolución de la Junta Monetaria N° 84 de agosto 24 de 1983.

²⁴ Resolución de la Junta Monetaria N° 59 de junio 1° de 1983.

²⁵ Resolución de la Junta Monetaria N° 80 de julio 27 de 1983.

CUADRO V-13
PROYECCION DE LA BALANZA CAMBIARIA 1983
 (Millones de dólares)

	1982	Proyección 1983
I. Balance en Cuenta Corriente	-1.216.4	-1.880.0
A. Ingresos Corrientes	4.379.9	3.530.0
1. Exportación de bienes	2.889.1	2.640.0
a. Café	1.508.1	1.500.0
b. Oro	166.0	190.0
c. Otros	1.225.0	950.0
2. Exportación de servicios	989.1	450.0
a. Intereses	481.6	250.0
b. Otros servicios	507.5	200.0
3. Otros Ingresos Corrientes	509.7	440.0
B. Egresos Corrientes	5.614.3	5.410.0
1. Importación de bienes	3.305.6	2.900.0
2. Importación de servicios	1.933.3	2.150.0
a. Servicios de capital	1.138.5	1.150.0
b. Otros servicios	794.8	1.000.0
3. Pagos para refinanciación de petróleo y gas	375.4	360.0
II. Balance de Capitales	476.9	170.0
1. Inversión directa (neta)	234.4	100.0
2. Crédito neto al sector privado	124.9	20.0
3. Crédito neto al sector público ^a	117.6	50.0
III. Variación en Reservas Brutas	-739.5	-1.710.0
IV. Saldo en Reservas Brutas	4.893.6	3.183.6

^a Incluye Banco de la República.

Finanzas Públicas

I. Introducción y resumen

a. La situación en 1983

En materia de Finanzas Públicas se presentó en 1983 un hecho nuevo en la historia económica del país: el gobierno tuvo dificultades tanto para efectuar las apropiaciones presupuestales requeridas por las necesidades mínimas de gasto público, como para ejecutarlas. Este problema hizo crisis a mediados del presente año, obligando al gobierno a solicitar autorización del Congreso para obtener un volumen cuantioso de recursos en el Banco de la República, que le permitiera financiar las adiciones de presupuesto necesarias en 1983. Los cálculos presentados en anteriores entregas de *Coyuntura Económica*, junto con la propuesta de que se procediera de esta manera, fueron así recogidos por las acciones del gobierno encaminadas a resolver esta crisis fiscal.

En el mes de julio, con base en estas nuevas autorizaciones, se hicieron los principales ajustes presupuestales requeridos y seguramente

en lo que resta del año se llevarán a cabo algunos menores. *Coyuntura Económica* estima que estas medidas permitirán resolver los problemas de apropiación y ejecución de presupuesto del año en curso, aunque no necesariamente los de 1984, como se comenta más adelante.

Es importante observar que la situación descrita no se produjo en razón de un desborde del gasto público, el cual en verdad apenas ha mantenido su nivel en relación con la actividad económica general. Los problemas de presupuesto se ubican en el lado de los ingresos y tienen su razón de ser en el deterioro histórico paulatino de la estructura tributaria, fenómeno que conduce a que con más intensidad cada día la opinión pública perciba una explosión del gasto público cuando en realidad lo que se presenta es una deficiencia de ingresos.

Más aún, el muy lento crecimiento de los ingresos, ha llegado a crear una situación de desahorro en el nivel central del gobierno que tiene como consecuencia lógica limitar la ca-

pacidad de inversión pública. Así, la inversión pública en lo corrido de 1983 (hasta el 31 de julio) muestra, en términos de operaciones efectivas, una disminución absoluta del seis por ciento y en términos de causación del gasto, un aumento moderado (disminución en términos reales) del catorce por ciento con respecto al mismo período del año anterior. A pesar de ello el déficit fiscal aumenta moderadamente en términos de caja y sustancialmente según causación. Estos datos, que se presentan en los Cuadros VI-1 y VI-2, reflejan una situación aún indeterminada de lo que será finalmente el presupuesto definitivo de 1983 y su ejecución que, justamente en julio (último mes incluido en el presente análisis), registra un ajuste en términos de adiciones presupuestales sin que ello se hubiere reflejado íntegramente en las variables que se comentan. Al efectuar el pronóstico para agosto-diciembre se establece que será en este período cuando el déficit fiscal adquirirá las mayores proporciones. El déficit total en términos de causación ascenderá en el año completo a \$158 mil millones y en términos de caja a \$134 mil millones; de estas cifras más de un 65% corresponde a lo previsto para el segundo semestre del año según operaciones efectivas (Cuadro VI-2).

Desde el punto de vista macroeconómico este déficit anual será menor que el déficit del sector externo. Sin embargo, en vista de que el gasto y la generación del déficit fiscal se concentrará en el segundo semestre del año en mayor medida de lo que comúnmente ocurre, la política fiscal permitirá durante este período mantener, por primera vez en los últimos años, un nivel apropiado de demanda agregada. Ello facilitará la prolongación y el reforzamiento de los indicios de reactivación productiva que ya se advierten.

Lo anterior indica que, aun cuando efectivamente la mayor parte del déficit se financiará con recursos de emisión, ello no será suficiente para compensar plenamente la contracción monetaria que proviene del sector externo. De modo que las voces de alerta que se han elevado respecto al impacto inflacionario que puede tener el nivel actual de gasto público carecen de todo fundamento, al menos en lo que respecta a 1983.

b. Perspectivas para 1984

El gobierno presentó a consideración del Congreso Nacional el proyecto de presupuesto para 1984 con un estimativo más realista del gasto que el realizado en los años anteriores; de esta manera el presupuesto inicial permite al Congreso tener una idea aproximada de lo que será el gasto total durante el año. A pesar de ello, la cifra global se queda corta en por lo menos 80 mil millones de pesos que tendrán que ser apropiados mediante adiciones presupuestales a lo largo de 1984.

Causa mayor preocupación el hecho de que el cálculo de los ingresos que acompaña este presupuesto no es en absoluto realista. El gobierno presenta un estimativo de recaudo del impuesto de aduanas que representaría un incremento de cerca del 80% con respecto al de este año, cuando es razonable esperar que el producido de este impuesto continúe a la baja en vista de las importaciones sustantivamente menores que se esperan para 1984. Así mismo, presenta un incremento en el recaudo del impuesto de ventas que no se ha logrado en ningún año posterior a la reforma de 1974 y uno del impuesto al café del 61%, que resulta exagerado aún antes de que el gobierno decidiera reducir la tasa ad valorem de este impuesto a principios de septiembre de este año. De otra parte, estima un incremento del recaudo

CUADRO VI-1

BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL

(Enero — Julio 31)
(Millones de pesos)

	Operaciones efectivas		Causación del gasto		Tasa de crecimiento 1983/82	
	1982	1983	1982	1983	Operaciones efectivas	Causación del gasto
I. Ingresos corrientes ¹	110.102	130.764	110.102	130.764	18.8	18.8
II. Gastos corrientes	112.788	136.454	100.314	130.431	21.0	30.0
III. Ahorro	-2.686	-5.690	9.788	333	111.8	-96.6
IV. Inversión	43.906	41.390	32.412	36.782	-5.7	13.5
V. Déficit	46.592	47.080	22.624	36.449	1.0	61.1
VI. Financiación	46.592	47.080	22.624	36.449	1.0	61.1
1. Crédito neto	1.790	-4.773	-6.471	-5.844	16.7	-6.8
Recursos de capital	11.057	5.320	1.464	2.679	-51.9	83.0
(-) Amortización	9.266	10.093	7.935	8.523	8.9	7.4
2. Crédito Banco de la República	9.917	19.903	-	19.993	101.6	-
Cupo ordinario	9.917	19.993	-	19.993	-	-
3. Ingresos no tributarios de la CEC	34.885	31.860	29.095	22.300	-8.7	-23.4

Nota: ¹ Descontando la devolución de sobrantes de renta y ventas.

Fuente: Informe de Recaudos, julio de 1983, DIN. Informe Financiero, julio de 1983, Contraloría General de la República. Informe mensual, julio de 1983, Tesorería General de la República.

do del impuesto a la renta del 50%, que no se compadece con la prudencia que se debería guardar ante la incertidumbre que existe respecto del impacto que tendrá la ley tributaria aprobada en el Congreso en el primer semestre de este año sobre el nivel de recaudo. Como es de público conocimiento esta ley contiene elementos que incrementarán el producido del impuesto, pero también otros, en particular las rebajas de tarifas, que tendrán un efecto contrario y no se disponen de cálculos confiables del resultado neto.

Así las cosas, el proyecto de ley de presupuesto para 1984 oculta el problema de ejecución presupuestal que puede presentarse a lo largo del año próximo. En opinión de *Coyuntura Económica*, lo más probable es que los ingresos resulten sobre-estimados en cuantía del orden de 60 a 80 mil millones de pesos, adicionales al déficit de apropiaciones mencionado. Así, como las autorizaciones recibidas del poder legislativo exigen que el próximo año el gobierno entre a cubrir parte de las obligaciones contraídas con el Banco de la República en 1983, el ejecutivo se verá en la necesidad de obtener un volumen muy cuantioso de crédito externo (lo cual es aparentemente difícil) o de solicitar al Congreso la ampliación de estas autorizaciones. Vale decir que existe una probabilidad alta de que en 1984 se genere una crisis fiscal similar a la del presente año, sin que el gobierno esté suministrando al Congreso los elementos de juicio necesarios para apreciar debidamente la situación.

En efecto, como es bien difícil prever con un mínimo de certidumbre la evolución de la situación fiscal del próximo año, tanto gobierno como Congreso deberían preparar diversas alternativas de acción y ponerlas en práctica de acuerdo con la manera en

la cual evolucionen los acontecimientos a lo largo de ese año. La consideración anterior se refuerza si se tiene en cuenta que la perspectiva cambiaría para 1984 es también motivo de considerable incertidumbre puesto que es difícil estimar con precisión el resultado de los esfuerzos por controlar las importaciones que lleva a cabo el gobierno, así como los efectos favorables que pueda traer la recuperación de algunos mercados internacionales y el curso que sigan los movimientos especulativos de capital en caso de que se produzca una caída importante en las reservas (si es que el gobierno continúa enfrentando dificultades en contratar crédito externo).

Aún así, lo más probable es que el déficit en Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos sea menor al de 1983 (en dólares corrientes) por lo cual, desde el punto de vista macroeconómico, debería programarse un déficit fiscal de tamaño similar (en pesos corrientes), al del presente año. En 1985 será imperativo que el déficit externo se reduzca aún más, lo cual obligará a reducir en una proporción similar el déficit fiscal y a disminuir su financiación con base en recursos de emisión. Ahora bien, las posibilidades de controlar el déficit fiscal en el próximo año y reducirlo a partir de 1985 dependerán de cuál sea el producto real de la reforma del impuesto de renta llevado a cabo en el presente año y de lo que se haga con las autorizaciones para reestructurar el impuesto a las ventas.

Infortunadamente el gobierno tendrá que tomar decisiones en esta última materia en el curso del presente año sin tener elementos suficientes de juicio que le permitan prever el impacto real de las otras medidas tributarias ya adoptadas y sin un panorama más claro de lo que sucederá en los próximos años en el sector externo. Lo más deseable sería que el Congre-

CUADRO VI-2

BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL PARA 1983

(Millones de pesos)

	Operaciones efectivas			Causación del gasto			Ejecución operaciones efectivas
	Enero/ julio	Agosto/ diciembre	Año completo	Enero/ julio	Agosto/ diciembre	Año completo	Año completo
I. Ingresos corrientes ¹	130.764	105.209	235.973	130.764	105.209	235.973	100.0
II. Gastos corrientes	136.454	143.614	280.068	130.431	157.601	288.032	97.2
III. Ahorro	-5.690	-38.405	-44.095	333	-52.392	-52.059	84.7
IV. Inversión	41.390	48.493	89.883	36.782	68.998	105.780	85.0
V. Déficit	47.080	86.898	133.978	36.449	121.390	157.839	84.9
VI. Financiación	47.080	86.898	133.978	36.449	121.390	157.839	84.9
1. Crédito neto	-4.773	-4.862	-9.635	-5.844	9.893	4.049	-
Recursos de capital	5.320	15.643	20.963	2.679	26.317	28.996	72.3
(-) Amortización	10.093	20.505	30.598	8.523	16.424	24.947	-
2. Crédito Banco de la Rep.	19.993	58.000	77.993	19.993	58.000	77.993	100.0
Cupo ordinario	19.993	22.000	41.993	19.993	22.000	41.993	100.0
Recursos de reactivación	-	36.000	36.000	-	36.000	36.000	100.0
3. Diferencial cambiario	-	7.500	7.500	-	7.500	7.500	100.0
4. Ingresos tributarios CEC	31.860	26.260	58.120	22.300	35.820	58.120	100.0
5. Causación no financiada	-	-	-	-	10.177	10.177	-

Nota: ¹ Descontando la devolución de sobrantes de renta y ventas.

Fuente: Informe de Recaudos, julio de 1983, DIN. Informe Financiero, julio de 1983, Contraloría General de la República. Informe mensual, julio de 1983, Tesorería General de la República.

so extendiera el plazo de la autorización para reestructurar el impuesto de ventas al menos hasta mediados de 1984. De no ser ello políticamente posible, el curso más prudente, vistas las necesidades de mediano plazo, parecería ser el de utilizar las autorizaciones para buscar incrementos de importancia en el recaudo del impuesto de ventas (en la última sección de este capítulo se sugieren algunas medidas posibles a este respecto) y al mismo tiempo programar un incremento en la ejecución de la inversión pública desde principios del año entrante, para compensar a corto plazo su efecto recesivo. El gasto de inversión se aceleraría o se desaceleraría en el segundo semestre según lo que se conociera en ese momento del resultado de la reforma al impuesto a la renta y de las perspectivas cambiarías.

En síntesis, la ejecución de la política fiscal exigirá un grado mucho mayor de alerta, de flexibilidad y de refinamiento que el que ha requerido en el pasado.

II. Situación y perspectivas para 1983

Independientemente de los esfuerzos del gobierno por obtener recursos tributarios o de financiar el presupuesto en los mercados de capitales, doméstico y externo, lo cierto es que la financiación del año de 1983 se apoyará sustancialmente en emisiones implícitas, como los recursos no tributarios de la cuenta especial de cambios y explícitas como los créditos de Tesorería y de reactivación autorizados por la Ley 12, de junio de 1983. Las dificultades afrontadas por el gobierno para ejecutar un presupuesto insuficiente fueron resueltas finalmente mediante éste último mecanismo, pues ni la reforma tributaria entró en vigencia en 1983 —que

además no era de corte fiscalista— ni ha sido posible obtener el volumen deseado de recursos del ahorro interno a pesar de haber creado el instrumento —los títulos de ahorro nacional— y ha habido dificultades para obtener crédito externo. Las implicaciones de esta política de financiación son riesgosas si no se las entiende como una solución de carácter estrictamente coyuntural permitida por el efecto depresivo —y contraccionista en términos monetarios— del actual déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.

El cumplimiento de las metas de gasto del gobierno para el año de 1983, en consecuencia, ya resulta viable. A continuación se presenta un análisis del comportamiento de las variables fiscales hasta el 31 de julio de 1983 y una estimación de las operaciones presupuestales hasta finalizar el año.

a. Situación Fiscal a julio y al finalizar el año (Cuadros VI-1 y VI-2)

Al finalizar el mes de julio el conjunto de ingresos —descontando devolución de sobrantes de renta y ventas y los recursos no tributarios de CEC— había aumentado en un 19 por ciento, en tanto que los gastos totales lo habían hecho en 25 por ciento, en términos de causación, y en un 13 por ciento en términos de Caja con respecto a igual período del año anterior. (Cuadros VI-3, VI-4 y VI-5).

Para terminar el año, esta tendencia deficitaria se agravará pues el remanente esperado de ingresos es menor y el gasto pendiente mayor. Es decir que, necesariamente, en el período agosto-diciembre se producirá una ampliación sustancial del des-

CUADRO VI-3
PROYECCION DE INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL

(Millones de pesos)

	1982		1983		Variación año completo
	Enero – Julio	Enero – Diciembre	Enero – Julio	Enero – Diciembre	
Renta ¹	36.203	66.336	49.559	89.554	35.0
Ventas ¹	28.448	51.354	33.750	61.625	20.0
Aduanas	18.991	34.406	19.420	34.406	—
Café y remesas	3.769	6.556	2.802	4.589	30.0
Gasolina y A.C.P.M.	11.410	20.095	13.216	23.109	15.0
Otros	11.281	20.627	12.067	22.690	10.0
Subtotal	110.102	199.374	130.764	235.973	18.4
Ingresos no tributarios de la CEC	34.885	57.435	34.793	62.457	8.7
TOTAL	144.987	256.809	165.557	298.430	16.2

Nota: ¹ Descontando devolución de sobrantes.

Fuente: Informe de Recaudos, julio de 1983, DIN.

CUADRO VI-4
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO NACIONAL
SEGUN SU PROCEDENCIA

(Enero 1o. — Julio 31)
(Millones de pesos)

	1982	1983	Participación porcentual		Crecimiento 1983-1982
			1982	1983	
Actividad doméstica ¹	72.250	93.612	49.8	56.5	29.6
Sector externo	72.737	71.945	50.2	43.5	-1.1
— Recursos no tributarios de la CEC	34.885	34.793	24.1	21.0	-0.3
— Otros ²	37.852	37.152	26.1	22.5	-1.8
TOTAL INGRESOS CORRIENTES (NETO)	144.987	165.557	100.0	100.0	14.2

¹ Renta, ventas no recaudado en Aduanas, gasolina y otros.

² Ventas recaudado en Aduanas, aduanas y recargos, café, impuesto CIF, cigarrillos y tonelaje.

Fuente: Informe de Recaudos, julio 1983, DIN.

ahorro público y si el gobierno mantiene el ritmo previsto de inversión, cuyo aumento no es significativo, se puede pronosticar un déficit causado (giros) de ciento cincuenta y ocho mil millones de pesos, que en términos efectivos (pagos) podrá llegar a los ciento treinta y cuatro mil millones de pesos. Obviamente que este pronóstico puede modificarse mediante un sacrificio importante de la inversión pública, lo cual sería indeseable en el momento actual de recesión.

b. El comportamiento de los Ingresos Corrientes (Cuadros VI-3 y VI-4)

Al contrario de lo que ocurre con el gasto, la mayoría de los ingresos (55 por ciento) ya se ha recaudado en el período enero-julio. Ello por razón

de que la situación externa ha golpeado considerablemente los impuestos relacionados con ella y la compensación ha dependido del impuesto de renta que por la amnistía de intereses, la vigencia del nuevo anticipo y la generalización de las retenciones ha aumentado por encima del treinta y cinco por ciento. En el Cuadro VI-3 se presentan los resultados históricos junto con la proyección de FEDESARROLLO basada en las tasas de crecimiento supuestas en la última columna.

c. Las decisiones de Gasto

1. Las adiciones presupuestales (Cuadros VI-5 a VI-8)

Hasta julio las decisiones de gasto se hallaban condicionadas por los limitantes del déficit

CUADRO VI-5
EJECUCION SEGUN GIROS Y PAGOS

(Enero -- Julio)
(Millones de pesos)

	1982			1983			Variación 1983/1982 (%)		
	Vigencia	Vigencia anterior	Total	Vigencia	Vigencia anterior	Total	Vigencia	Vigencia anterior	Total
Giros									
Gastos corrientes	96.404	3.910	100.314	126.629	3.802	130.431	31.4	- 2.8	30.0
Inversión	25.760	6.652	32.412	34.388	2.394	36.782	33.5	-64.0	13.5
Amortización	7.935	-	7.935	8.523	-	8.523	7.4	-	7.4
Total	130.099	10.562	140.661	169.540	6.196	175.736	30.3	-41.3	24.9
Pagos									
Gastos corrientes	99.448	13.340	112.788	126.123	10.331	136.454	26.8	-22.6	21.0
Inversión	23.344	20.562	43.906	24.828	16.562	41.390	6.4	-19.5	-5.7
Amortización	9.266	-	9.266	10.093	-	10.093	8.9	-	8.9
Total	132.058	33.902	165.960	161.044	26.893	187.937	21.9	-20.7	13.2

Fuente: Informe Financiero julio de 1982 y julio 1983. Contraloría General de la República. Informe mensual de julio 1982 y 1983. Tesorería General de la República.

de apropiaciones que parcialmente le habían quitado "el ritmo paisa" a la ejecución. Las operaciones de adición presupuestal y de financiación de la Tesorería permitieron iniciar un período de recuperación del gasto.

Durante el mes de julio el gobierno nacional efectuó el primer gran ajuste al presupuesto inicial de gastos con adiciones financiadas con distintos rubros y que ascendieron a ochenta y dos mil quinientos millones de pesos¹. Las adiciones representan incremento del 25 por ciento en la provisiones iniciales del presupuesto, que ascendían a 329.188 millones de pesos. Debe anotarse que el volumen del déficit fiscal de 1982 incluyó en la adición presupuestal es una erogación del pasado y no representa un gasto adicional de la vigencia en términos operacionales. El resto de la adición presupuestal (setenta mil millones de pesos) se distribuyó en cincuenta y tres mil millones para funcionamiento y diecisiete mil millones para inversión (Cuadro VI-6).

Estas adiciones desbloquearon una parte sustancial del déficit de apropiaciones que ya empezaba a hacer crisis en los distintos ministerios y departamentos administrativos, para los cuales las provisiones del presupuesto inicial cubrían hasta el mes de junio o de julio en algunas de las partidas apropiadas.

Es importante destacar que dado el fenómeno de dificultades en la ejecución por razón del déficit de apro-

priaciones, una parte importantísima del presupuesto queda pendiente para ejecución a finales del año, es decir, que de enero a julio tomando los datos de gastos (giros) se tiene que la ejecución asciende a 176 mil millones, dejando como remanente con base en la proyección efectuada por *Coyuntura Económica* 240 mil millones por ejecutar en un período de cinco meses (Cuadro VI-7).

La composición del ajuste presupuestal de julio muestra incrementos sustanciales en el gasto de funcionamiento que exceden las provisiones de *Coyuntura Económica*. La nómina estatal se aumentó presupuestalmente frente a los gastos y reservas de 1982 en 36 por ciento, porcentaje superior al promedio de aumento anunciado por el gobierno a comienzos del año. Por su parte los gastos generales tuvieron un notorio aumento (60 por ciento) mientras que las transferencias crecieron en un 24 por ciento (Cuadro VI-8).

Por el contrario, la inversión pública exhibe apropiaciones inferiores a la ejecución de 1982, lo cual es indicio de que no será en 1983 cuando se haga un esfuerzo de reactivación exógeno por esta vía.

Al establecer la persistencia de algunos faltantes de apropiaciones se puede afirmar que será necesario en el período agosto-diciembre de 1983 hacer nuevas adiciones las cuales han sido estimadas en veinte mil millones de pesos.

2. Ejecución de las apropiaciones (julio/año completo)

Las apropiaciones proyectada para el año completo, junto con las reservas de 1982, implican una apertura sustancial de las llaves del gasto público que materializará en el proceso acuerdo-giro-pago.

¹ Esta adición presupuestal incluye el reaforo de rentas con el objeto de enjugar el déficit fiscal de 1982 por valor de \$12.255 millones.

CUADRO VI - 6

EJECUCION PRESUPUESTAL
(Enero - julio 31 de 1983)
(Millones de pesos)

Aprobación	Aprobación inicial	Adiciones	Total aprobación julio 31
1. Funcionamiento	203.575	53.848	257.423
2. Servicio deuda	50.981	—	50.981
3. Inversión	74.632	16.394	19.026
4. SUBTOTAL	329.188	70.241	399.129
5. Déficit 1982	—	12.255	12.255
6. TOTAL	329.188	82.496	411.684

Fuente: Ley de Presupuesto de 1983. Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Informe Financiero de julio de 1983. Contraloría General de la República.

En el Cuadro VI-7 se presentan los resultados hasta julio y los esperados hasta diciembre en términos de causación.

cesario mantener los créditos del Banco de la República autorizados por el Congreso.

d. La Financiación del Déficit
(Cuadro VI-2)

III. El proyecto de presupuesto de 1984

La composición de la financiación del déficit efectivo —que como se anotó anteriormente se estima en ciento treinta y cuatro mil millones de pesos —dependerá del éxito del gobierno en su búsqueda de Crédito Externo y en la colocación de los títulos de ahorro nacional (TAN). Con respecto a estos últimos, se tiene que el gobierno espera colocar dieciocho mil seiscientos millones de pesos en 1983, pues éste es el valor incorporado en la adición presupuestal de julio. No obstante, si se juzga la competencia de papeles oficiales en el mercado interno de valores y el ritmo de colocación a septiembre (solamente por encima de dos mil millones de pesos) no parece razonable suponer que se logre el nivel de colocación previsto. Es decir, será ne-

Las limitaciones por las cuales ha atravesado el fisco nacional durante el primer año de la administración Betancur han creado conciencia de lo importante que resulta llevar al Parlamento un buen cálculo presupuestal con el fin de evitar las dificultades que se presentan cuando dicho cálculo se halla subestimado. Este razonamiento ha sido propuesto por el Gobierno Nacional en forma explícita en su exposición de motivos del Proyecto de Presupuesto Nacional en el cual se expresa que tener un gigantesco déficit de apropiaciones no es razonable y que es necesario ajustar en la mejor forma posible la proyección futura del gasto público y de los ingresos, de suerte que se eviten los problemas de presupuestación sobre la marcha.

CUADRO VI - 7
EJECUCION DEL PRESUPUESTO DE GASTOS SEGUN CAUSACION (GIROS)
(Millones de pesos)

	AÑO DE 1982		AÑO DE 1983		%	
	Acumulado Enero-julio/82	Acumulado Enero-dic /82	Acumulado Enero-julio/83	Acumulado Enero-dic /83	Nivel de ejecución	Incremento año compl
Servicios personales	26.139	50.550	34.590	70.496	(97.0)	39.5
Gastos generales	5.081	12.087	6.773	20.474	(95.0)	69.4
Transferencias	56.801	127.230	76.650	165.889	(97.0)	30.4
Intereses y comisiones	8.062	22.433	8.613	25.063	(93.0)	11.7
Sub-total funcionamiento	96.083	212.300	126.626	281.922	(96.0)	32.8
Amortización	7.934	12.440	8.523	21.658	(90.0)	74.1
Total funcionamiento y amortización	104.017	224.740	135.149	303.580	(96.0)	35.1
Inversión	25.706	82.717	34.301	95.890	(95.0)	15.9
Total funcionamiento e inversión	129.723	307.457	169.450	399.470	(96.0)	29.9
Aportes regionales	376	2.325	89	3.000	(100.0)	29.0
I. TOTAL GENERAL DE GIROS	130.099	309.782	169.539	402.470	(96.0)	29.9
II. TOTAL GIROS CONTRA RESERVAS	10.562	14.468	6.196	13.000	(58.0)	-10.1
TOTAL I + II	140.661	324.250	175.375	415.470	(99.0)	28.1

Fuente : Informe financiero julio 1982 y 1983, Contraloría General de la República.

CUADRO VI - 8

APROPIACIONES 1983/84
(Millones de pesos)

	Gastos y Reservas 1982	Apropiación 1983		Proyecto de presupuesto 1984	%
		A julio	Total año		
Servicios personales	50.859	69.215	72.676	73.721	1.4
Gastos generales	12.974	20.723	21.552	13.715	-36.4
Transferencias	134.864	167.485	171.020	174.563	2.1
Intereses y comisiones	25.251	26.913	26.913	33.070	22.9
Sub-total funcionamiento	223.948	284.336	292.161	295.069	1.0
Amortización	12.439	24.068	24.068	31.153	29.4
Funcionamiento y amortización	236.387	308.404	316.229	326.222	3.2
Inversión	95.093	91.026	100.937	101.897	1.0
Total	331.480	399.430	420.166	428.119	2.6

Fuente: Informe financiero de vigencia de 1982; mensual a julio de 1983 —Contraloría General de la República. Proyecto de Presupuesto— sector central 1984. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

a. *El cálculo de rentas*
(Cuadro VI-9)

Lo primero que resalta de la propuesta del gobierno es lo irrealizable de sus pronósticos de ingreso. *Coyuntura Económica* los juzga demasiado elevados, si se tiene en cuenta la situación de depresión de la economía por una parte, y que los procesos de reforma tributaria así como las restricciones cuantitativas en las importaciones y sus efectos sobre la tributación asociada al comercio exterior, por la otra, no permiten suponer un auge en los ingresos corrientes. Los comentarios que se presentan a continuación se basan en las cifras del Cuadro VI-9.

Aunque es cierto que se efectuó una reforma al impuesto sobre la renta no puede esperarse que sus frutos se recojan en el primer año de su vigencia, en especial dado que su contenido consideró el momento recesivo por el que atravesaba el país y redujo sustancialmente las tarifas precisamente para el año gravable de 1983, así como la renta presuntiva, en particular para el sector agropecuario. No es claro si los factores con efectos positivos en el recaudo, tales como la renta presuntiva sobre ingresos y la extensión de la ya existente a las sociedades limitadas puedan compensar estos efectos negativos, al igual que los de la eliminación de la doble tributación y los incentivos a la inversión agropecuaria. Aunque al país no se le ha presentado un estudio completo (basado por ejemplo, como se hizo en la reforma de 1974, en simulaciones utilizando muestras de declaraciones de renta del año anterior) no es prudente suponer en la estimación de este rubro presupuestal como lo hace el gobierno, que el neto de la tasa de crecimiento del impuesto de renta se sitúe en el cincuenta y seis por ciento. Ante la incertidumbre, lo lógico hubiera sido

haber incrementado mínimamente el ingreso esperado para no crear la posibilidad de un déficit de ingresos. Si la realidad llegare a mostrar un resultado mayor, es perfectamente posible utilizar el mecanismo del crédito adicional.

Algo similar ocurre con el cálculo del impuesto de ventas, aunque éste no haya sido reformado aún. Este impuesto ha mostrado cierto dinamismo en 1983, aunque no deja de manifestar también los efectos de la recesión. La tasa implícita de crecimiento (sobre la proyección de recaudos de *Coyuntura Económica* para 1983) en el proyecto de presupuesto para 1984 asciende al cincuenta por ciento, guarismo que negaría la realidad pues no ha habido año desde la reforma de 1974 en que se haya siquiera aproximado a tal crecimiento. Quizá, el cálculo lleva incorporado una estimación de los nuevos ingresos que generará el impuesto una vez reformado. Si ello es cierto, cualquier medida que tome el gobierno no dará lugar a aportes presupuestales adicionales. Si de otra parte, los cálculos se efectuaron sobre la base histórica, como han debido hacerse, ellos resultan claramente exagerados.

En cuanto al cálculo de recaudo por impuesto de aduanas, considera *Coyuntura Económica* que el proyecto del Gobierno pierde toda noción de realidad. Ya en el presupuesto de 1983 se había aforado en cuarenta y nueve mil millones de pesos, y los estimativos para este año —cuando evidentemente se agudizó la crisis cambiaria— indican que el recaudo de aduanas será muy similar al del año anterior, lo cual invalida la estimación del presupuesto inicial de 1983 como base de cálculo para el ejercicio siguiente. El crecimiento implícito próximo al ochenta por ciento, no es probable bajo ninguna hipóte-

CUADRO VI - 9

INGRESOS CORRIENTES Y SU CRECIMIENTO ESPERADO EN EL PROYECTO DE PRESUPUESTO

	Proyección de 1983		Proyecto Ppto. 1984	Variación	
	Reconocimiento ¹	Recaudo ²		III/I	III/II
Renta	88.556	89.554	138.550	56.4	54.7
Ventas	71.942	61.625	92.700	28.9	50.4
Aduanas	34.406	34.406	61.619	79.1	19.1
Café y remesas	5.536	4.589	7.395	33.6	61.1
Gasolina y A.C.P.M.	23.109	23.109	28.128	21.7	21.7
Otros	28.300	22.690	31.206	10.3	37.5
Sub-Total ingresos corrientes	251.859	235.973	359.598	42.8	52.4
Sub-Total CEC	52.584	62.457	59.202	12.6	-5.2
TOTAL					

¹ Proyección del informe financiero junio de 1983. Contraloría General de la República.

² Estimación de recaudos realizada por FEDESARROLLO.

³ Se tomó la proyección del informe financiero del Contralor de junio de 1983 salvo para los impuestos de Aduana (43.500 millones) y Gasolina y A.C.P.M. (30.000 millones) que se consideran exagerados. En su lugar, se tomaron los estimativos de recaudo pues como estos impuestos no causan certeza y por lo tanto el reconocimiento y el recaudo son muy similares.

Fuente: Informe Financiero junio de 1983. Contraloría General de la República. Proyecto de presupuesto sector central de 1984 - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

sis razonable. Más aún, si algo puede esperarse es que el producido del impuesto continúe a la baja.

En cuanto al impuesto a la exportación del café, la tasa implícita sobre la proyección de *Coyuntura Económica* es del sesenta y uno por ciento. Nuevamente presenta el gobierno un cálculo exagerado a la luz del comportamiento histórico de las exportaciones de café, así la aceleración en la tasa de devaluación pueda aumentar la tasa de crecimiento de su recaudo en pesos.

En resumen, el gobierno está presentando al Parlamento un estimativo de auge en los ingresos en abierta contradicción tanto con su dinámica histórica como con la situación coyuntural de la economía. Ello puede dar lugar durante 1984 a un déficit de ingresos del orden de setenta mil millones de pesos, el cual debe añadirse al déficit de apropiaciones que se pasa a discutir.

b. Las apropiaciones

1. Déficit de apropiaciones

Además de lo exagerado del cálculo de rentas, persiste en el proyecto del gobierno una situación deficitaria en términos de apropiaciones. En efecto, el posible déficit de apropiaciones para el año de 1984 resulta de comparar la propuesta del gobierno del nivel de gasto para dicho año con la proyección de apropiación definitiva para 1983 realizada por *Coyuntura Económica* (Véase Cuadro VI-8). Esta última bajo supuestos de restricción de gasto, asciende a cuatrocientos veinte mil millones de pesos. La comparación muestra que en conjunto, el gobierno propone gastos que aumentan cerca del siete por

ciento en términos nominales. Esta situación permite ver con claridad que las previsiones iniciales para el año de 1984 serán insuficientes pues no puede esperarse que el presupuesto se reduzca en términos reales. Se repetirá el fenómeno de déficit de apropiaciones el cual puede ascender a ochenta o noventa mil millones de pesos que, como necesidad inminente, irrumpirán durante el período de ejecución en forma ineludible.

2. Composición del Gasto

Un examen del proyecto de presupuesto de gasto público para 1984 señala que este es superior en solo 8 por ciento a la apropiación presupuestal a julio del presente año, apropiación que incluye las adiciones que fue necesario efectuar al presupuesto inicial. De otra parte en términos generales, la estructura presupuestal del presente año se mantiene en el proyecto del 84. (Véase el Cuadro VI-10).

Los programas que registran una mayor participación dentro del total presupuestado son los relacionados con el desarrollo social y, dentro de esta clasificación, los de enseñanza primaria e infraestructura física de salubridad; en segundo lugar, los relacionados con la administración general e información cuyos recursos son casi en su totalidad para cubrir gastos de funcionamiento; y, en tercer lugar, la clasificación de otros programas cuyo mayor componente es el servicio de la deuda.

Un examen comparativo entre el presupuesto vigente a julio de 1983 y el proyecto de presupuesto señala que los mayores

CUADRO VI - 10

ANALISIS DEL PRESUPUESTO DE FUNCIONAMIENTO E INVERSION POR PROGRAMAS
(Millones de pesos)

	I Proyecto de presupuesto 1984	II Apropiación inicial 1983	III Apropiación a julio 31/83	Crecimiento Porcentual		Participación de los programas en el presupuesto	
				I/III	III/II	I	III
Administración general e información	87.457	67.706	80.377	8.8	18.7	20.4	20.3
Rama legislativa y fiscalización del gasto público	10.840	8.568	10.911	-0.7	27.3	2.5	2.8
Infraestructura física	45.114	40.083	45.793	-1.5	14.2	10.5	11.5
Desarrollo económico	6.539	9.893	3.915	67.0	-60.4	1.5	1.0
Desarrollo social	136.433	102.873	132.308	3.1	28.6	31.9	33.4
Desarrollo regional	2.831	1.697	2.213	27.9	30.4	0.7	0.6
Orden público y defensa	34.701	23.824	42.229	-17.8	77.3	8.1	10.6
Urbanización y vivienda	5.584	1.851	3.844	45.3	107.7	1.3	0.9
Fomento agrícola y ganadero	13.671	8.833	10.248	33.4	16.0	3.2	2.6
Comunicaciones	67	37	41	63.4	10.8	0.1	0.0
Otros programas y servicio de la deuda	84.882	60.823	64.551	31.5	6.1	19.8	16.3
Total presupuesto de gastos	428.119	326.188	396.430	8.0	21.5	100.0	100.0

Fuente: Proyecto de Presupuesto - Sector Central, 1984 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Informe financiero de julio 1983. Contraloría General de la República.

incrementos en la asignación de recursos para gastos fueron para los programas de desarrollo económico, industrial, comercial y minero (67 por ciento con respecto a la apropiación a julio de este año) y para comunicaciones, que comprende servicio telefónico, servicio postal, radio y televisión (63 por ciento). Sin embargo, debe señalarse que estos programas tienen una muy baja participación dentro de la apropiación total (1.5 por ciento y 1 por ciento respectivamente).

Entre los programas que registran una mayor participación porcentual se encuentran los de desarrollo social, cuya apropiación tuvo un incremento del 3% en el proyecto para 1984, mientras que para el servicio de las deudas se asignaron recursos superiores en un 30%. Para construcción de vivienda y urbanización las asignaciones presupuestales presentan un incremento del 45% en el proyecto para 1984. Por otra parte, los programas relacionados principalmente con infraestructura física, orden público, y seguridad, registran una disminución en la asignación de recursos del orden del 1.5% y 18.0% respectivamente.

IV. La reforma del impuesto a las ventas

a. Aspectos generales

Aparte del ajuste tributario ya efectuado en las sesiones extraordinarias del Congreso, el gobierno dispone, en virtud de la Ley 9 de 1983, de facultades extraordinarias para modificar el régimen del impuesto sobre las ventas. Desafortunadamente, como se señaló en el numeral I, esta carta

debe jugarse antes del 31 de diciembre del presente año, fecha en la cual expiran las facultades. Sin embargo, en ese momento no se tendrá aún verdadera claridad sobre los requisitos de recursos fiscales que deban arbitrarse dado que no se conocerán todavía los resultados de la reforma sobre el impuesto a la renta. Por ello se considera que sería conveniente extender el plazo de las autorizaciones; en cualquier eventualidad, sin embargo, conviene proceder desde ahora a discutir las opciones de reforma que permitirían incrementar el recaudo del impuesto.

El impuesto sobre las ventas en Colombia es, en lo esencial, un impuesto al valor agregado a nivel manufacturero; vale decir, se liquida sobre el valor agregado en cada etapa de producción de los bienes manufacturados, así como sobre las importaciones de estos mismos bienes o de sus insumos. En esta forma el impuesto no grava los bienes de origen agropecuario (y en general los de los sectores primarios), salvo en la medida en que sufran algún tipo de procesamiento industrial. Tampoco cubre, en general, los servicios, salvo ciertas excepciones explícitamente incluidas en la ley como en el caso de servicios telefónicos, reparaciones, parqueaderos y clubes sociales; estos servicios se han incluido en la medida en que su gravamen tiene una incidencia progresiva y resulta administrativamente viable. De otra parte, el impuesto tampoco se liquida sobre el valor agregado en la etapa de comercialización de los productos manufacturados, salvo por necesidades de control en algunos casos especiales (cuando existe vinculación económica entre el productor y distribuidor o cuando un importador revende los bienes importados).

Otra característica particular del impuesto sobre las ventas en Colom-

bia consiste en que tiene una estructura tarifaria ampliamente diferenciada (0% para los bienes exentos, 6%, 15%, y 35%). La clasificación de bienes y servicios en las categorías sujetas a las distintas tasas se ha basado principalmente, en la importancia diferencial que el consumo de distintos tipos de bienes tiene en el gasto total de los grupos de ingresos bajos, medios y altos de la población (y en un criterio de "necesidad" o "lujo" de algunos bienes o servicios). Así por ejemplo, los alimentos y los insumos que inciden en el costo del transporte se encuentran en la categoría de exentos; las prendas de vestir, el calzado y los insumos para construcción de las viviendas populares en el 6%; la mayoría de los bienes en la tarifa básica del 15% y, algunos especiales, tales como automóviles, botes y aviones de uso particular en el 35%. De esta manera se intenta compensar el impacto regresivo que por lo general tienen los impuestos indirectos. No obstante, se encuentran sin duda algunas inconsistencias con este principio en la clasificación actual.

Esta estructura peculiar del impuesto sobre las ventas en Colombia obedece a un compromiso entre criterios técnico-económicos (que buscan no introducir distorsiones indeseables entre distintos tipos de agentes económicos), distributivos (que intentan evitar una carga excesiva sobre grupos de ingresos bajos) y administrativos. Es esta última razón la que ha hecho que el impuesto se limite a la etapa de la producción manufacturera e importación y no se extienda a las actividades comerciales.

En principio, el gobierno podría modificar el impuesto en algunos de los siguientes aspectos:

1. Elevación de tarifas.
2. Ampliación de la base cubriendo etapas de la comercialización y/o

incluyendo algunos otros servicios.

3. Limitaciones al proceso de devoluciones en la categoría de bienes exentos (según la ley de autorizaciones, el gobierno no puede gravar bienes que tienen hoy esta categoría).
4. Medidas específicas de control de la evasión.

A juicio de *Coyuntura Económica* la primera alternativa debe ser descartada, tanto en razón de la situación coyuntural de recesión como, especialmente, por el hecho de que el nivel de las tarifas ya es alto y que las distorsiones que inevitablemente incorpora un impuesto al valor agregado que no vaya hasta el nivel del comercio al detal, se agravarían en mucho con una elevación de tarifas¹. Se examinan entonces los otros aspectos.

b. La ampliación de la base

1. La extensión del impuesto a las actividades comerciales

La razón principal por la cual el impuesto sobre las ventas en Colombia se ha limitado hasta la última etapa de la producción manufacturera o la importación, como principio general, es de orden administrativo. En efecto, su extensión a las etapas de la actividad comercial (hasta el comercio en detal), multiplicaría varias veces el número de contribuyentes y, además, incluiría contribuyentes cuyo control individual es mucho más complejo. Con respecto a lo último conviene observar que es mucho más sencillo controlar la

¹ Más aún, en algunos casos específicos conviene reducirlos para limitar los estímulos al contrabando.

declaración de una empresa industrial, (cuya capacidad de producción está a la vista) o a un importador (cuyas operaciones quedan, en principio, registradas en la aduana, donde se liquida el impuesto sobre las ventas simultáneamente con los derechos arancelarios), que a una empresa comercial cuyo control tendría que basarse en el chequeo de inventarios y de su rotación.

ii La experiencia de extender los impuestos sobre las ventas hasta el comercio en detal ha sido exitosa solamente en países desarrollados en los cuales se dan simultáneamente tres factores que no se presentan en Colombia:

- 1) Una considerable concentración de la actividad comercial a través de las grandes cadenas de almacenes de departamento y supermercados.
- 2) Una gran capacidad de la administración tributaria.
- 3) Un grado importante de moral cívica y tributaria por parte de los contribuyentes.

Además de ello, los impuestos al valor agregado sobre las ventas en estos países tiene una menor diferenciación de tarifas y cubren todo tipo de bienes. En efecto, administrar un impuesto al detal con múltiples tarifas y excepciones resultaría muy complejo. En los países industrializados, donde la inmensa mayoría de la población ha superado las necesidades básicas de consumo y existe una distribución del ingreso mucho más igualitaria que en Colombia, no resulta tan grave el tener tarifas más o menos uniformes con un cubrimiento universal (se gravan incluso los ali-

mentos); vale decir una incidencia regresiva del impuesto, lo que no resulta tolerable sería el caso en Colombia. En síntesis, por razones distributivas (que aconsejan mantener una estructura tarifaria diferencial y no gravar los productos alimenticios) y administrativas (que harían imposible el control adecuado de una estructura de comercio al detal tan atomizada como en Colombia, máxime si se debe mantener la estructura diferencial de tarifas) no debería, en ningún caso, extenderse el impuesto hasta estos niveles.

No obstante lo anterior, podría considerarse la extensión hasta la etapa de comercio al por mayor. Las ventajas que tendría esta extensión son las siguientes:

- 1) Aumentar el recaudo.
- 2) Controlar la evasión que hoy se presenta mediante algunos distribuidores mayoristas no vinculados jurídicamente con los productores, pero que se constituyen en compradores exclusivos o privilegiados de las fábricas y que, por lo tanto, son susceptibles de comprar a menores precios de lo que ocurriría en ausencia del impuesto.

Como desventajas claras podrían anotarse las siguientes:

- 1) La mayor dificultad de control de la actividad comercial con respecto a la de los industriales, como ya se ha anotado.
- 2) El hecho de que podrían estimularse, aún más de lo que sucede en la actualidad, las operaciones no registradas de los mayoristas, tanto en cuanto a la adquisición de productos de contrabando como nacionales que, en ese caso, incrementarían también su evasión del impuesto.

3) Las consecuencias macroeconómicas indeseables en la coyuntura actual de cualquier incremento en el recaudo del impuesto a las ventas, como se discute más adelante.

Esta modificación traería además algunos efectos sobre la eficiencia del proceso de comercialización, cuyo balance no resulta claro a primera vista. En efecto, cualquier impuesto al valor agregado que no llegue hasta el nivel del comercio al detal introduce algunas distorsiones en el proceso de comercialización. La estructura actual del impuesto favorece el comercio al por mayor frente a las ventas directas de la industria al comercio al detal o a los consumidores finales. El extender el impuesto al comercio al por mayor, tendría exactamente el efecto contrario. ¿Cuál de las dos situaciones introduce un efecto económico más deseable? La respuesta depende de qué tan extendida está una práctica respecto de la otra. Si la mayor parte de las ventas de la industria se canalizan ya a través del comercio al por mayor, la medida sería conveniente (además sería más productiva en términos de recaudo). Si sucede lo contrario, esta medida inhibiría el desarrollo de las actividades de intermediación al por mayor, las que en principio, deben traer a largo plazo ventajas de eficiencia económica en virtud de la presencia de economías de escala y los beneficios de la especialización.

Por ello, a juicio de *Coyuntura Económica*, el gobierno debe realizar un estudio sobre esta materia antes de tomar cualquier decisión al respecto, pues esta constatación empírica (sobre la cual no hay buenas estadísticas disponibles) es la que debería determinar si se adopta o no a este curso de acción. Adicionalmente, habría que definir con precisión qué ti-

po de empresas comerciales deben considerarse como mayoristas.

Si una parte sustancial de las ventas de la industria se canaliza a través de los mayoristas, la extensión del impuesto a esta etapa podría generar un incremento de recaudo aun disminuyendo las tarifas, dado que los márgenes de comercialización son muy altos en Colombia. No obstante, las dificultades de control y la necesidad de mediano plazo de aumentar los ingresos tributarios de la nación, harían muy riesgoso el disminuir las tarifas en forma general.

2. La inclusión de nuevos servicios

En principio existe una serie de actividades de servicios tales como los restaurantes de lujo, los centros de recreación y gimnasios cerrados al público en general y otros cuyo gravamen podría tener una incidencia progresiva y generar recaudos importantes. No obstante, las dificultades de control pueden no hacer aconsejable incluir varios de estos servicios en la base del impuesto. En todo caso, convendría que el gobierno examinara a profundidad los pros y contras de incluir algunos de estos, y otros servicios similares, de reestructurar en forma más efectiva otros como el gravamen a los clubes sociales y de elevar las tarifas en algunos casos especiales.

3. Los productos exentos y las devoluciones

La técnica de valor agregado exige que todo productor de bienes exentos pague, al igual que los demás, los impuestos sobre los insumos que compra, pero que, al liquidar el impuesto neto al valor agregado en su etapa de producción, obtenga una devolución de estos impuestos en la medida en que superen los que debe cubrir por sus productos gravados. Recién instituido este sistema en

1974 sufrió severas críticas por la demora en los trámites de las devoluciones. Estos trámites se han mejorado sustancialmente por lo cual desde ningún punto de vista convendría volver atrás y restablecer el mecanismo de la exención previa, puesto que se abriría de nuevo un gran canal de evasión sin posibilidades de control, como lo demostró la práctica anterior a 1974.

No obstante, lo que puede ser conveniente, tanto en términos de eficiencia administrativa como de recaudo, sería el trasladar la mayor parte de los bienes exentos (exceptuando las exportaciones) a la categoría de bienes no sujetos al impuesto. En tal caso estos bienes se mantendrían sin gravamen, como lo exige la ley de autorizaciones, y muchos de sus productores quedarían exentos de la obligación de declarar y, al mismo tiempo, no podrían solicitar la devolución del impuesto pagado en sus compras.

4. Efectos macroeconómicos coyunturales

Como se ha mencionado atrás, cualquier incremento de recaudo en el

impuesto sobre las ventas tendría consecuencias macroeconómicas indeseables de corto plazo. Estas se refieren al impacto que tendría sobre el nivel de precios (a no ser que se acompañara su adopción por un estricto control, para la cual debería prepararse el gobierno) y por este camino, el efecto adicional de disminución de la demanda y, en consecuencia, de reforzamiento de las presiones recesivas. Esto último exigiría incrementar a corto plazo la inversión pública para compensar tal efecto. Además la medida incrementaría la rentabilidad del contrabando lo cual exigiría redoblar los esfuerzos actuales del gobierno por reducir esta actividad ilegal.

No obstante lo anterior, el análisis macroeconómico global que se hace en la sección I de este capítulo sugiere que son mayores las ventajas de mediano y largo plazo que se obtendrían de lograr un incremento en el recaudo de este impuesto. Además las desventajas de corto plazo son susceptibles de ser compensadas, al menos parcialmente, con otras medidas.

Moneda y Crédito

I. Introducción y resumen

En el primer semestre de 1983, los medios de pago se redujeron en un 1.4% en comparación con el nivel alcanzado el 31 de diciembre del año anterior. En el año completo (junio 1982-junio 1983), la oferta monetaria creció en 16.2%, la tasa más baja en los últimos cinco años para períodos similares. Estos resultados estadísticos llaman la atención acerca de los factores reales, institucionales y de comportamiento de los agentes económicos que han provocado aquella evolución de la cantidad de dinero.

En esta entrega de *Coyuntura Económica*, se ha querido ofrecer una presentación general del proceso de creación y destrucción del dinero, poniendo énfasis en los factores mencionados en el párrafo anterior. Se ha creído conveniente hacer esta exposición con el propósito de resaltar la influencia de los elementos reales en la disponibilidad de dinero en la economía, así como las opciones de la autoridad monetaria para regularla. En las secciones 2, 3 y 4 se explica la formación de la oferta monetaria como el resultado de la monetización

de los déficit de los sectores público y privado. En el análisis se destaca el origen real de los procesos de creación y destrucción de dinero, reconociendo una franja de autonomía relativa de la autoridad monetaria para propiciar un ensanchamiento o una limitación del crédito doméstico primario y de la expansión secundaria de dinero. Igualmente, en el curso del capítulo, al hacer referencia a la demanda de dinero, se tienen en cuenta aquellas decisiones de los agentes económicos que pueden alterar la disponibilidad total de dinero.

En la sección 5, se describen las principales fuentes de contracción y expansión monetaria durante el primer semestre del año en curso. Las dos terceras partes de la contratación de la base monetaria en el primer semestre, han tenido como origen el déficit real registrado en la cuenta corriente de la balanza cambiaria; la otra tercera parte ha provenido, principalmente, de los depósitos realizados por las Corporaciones de Ahorro y Vivienda en el FAVI, y de aquellos realizados por el público en el Banco de la República, como consignaciones previas para la adquisi-

ción de licencias de cambio. Ahora bien, la expansión de la base monetaria ha resultado de la financiación del déficit del Gobierno con recursos allegados de las utilidades en la compra-venta de divisas y del crédito del Emisor. Adicionalmente, la reducción de las operaciones monetarias del Banco de la República alcanzó a significar la cuarta parte de la expansión de la base. En conjunto, los efectos contraccionistas y expansionistas de la base condujeron a un descenso en las disponibilidades de dinero primario.

En contraste con el comportamiento de la base, el multiplicador aumentó, a una tasa sin precedentes cercanos —16.4% en el semestre—. De esta manera, las contribuciones en sentido opuesto de la base y el multiplicador, sobre la oferta monetaria, llevaron al descenso referido en la cantidad de dinero.

En la sección 6 se pasa revista a los propósitos centrales de la política monetaria considerando dos restricciones básicas: aquella definida por el margen de autonomía de las autoridades monetarias que se deriva de la propia estructura económica, y la que resulta de las prioridades gubernamentales y los enfoques predominantes acerca de la distribución del crédito y las fuentes de financiación. Según las autoridades, el objetivo central de su política sería el de propiciar unas condiciones favorables para la reactivación económica, dentro de las restricciones señaladas. En lo que se refiere a la liquidez monetaria, las autoridades han recorrido los tres caminos que han tenido a su disposición para compensar el drenaje monetario inducido por el déficit real del sector externo: el crédito primario al sector público y al sector privado, la ampliación de la capacidad de expansión secundaria del dinero y la reducción de las operacio-

nes de mercado abierto. En veinte años de existencia, quizás no haya habido una Junta Monetaria más interesada en fomentar la expansión de la liquidez monetaria. Sin embargo, según las propias autoridades, esta actitud no ha sido simplemente compensatoria de la reducción en la oferta monetaria sino que estaría presidida por el ánimo de contribuir a la reactivación económica, manteniendo la cautela imprescindible sobre el comportamiento de la demanda de dinero. En el curso del capítulo se señalan brevemente estos temas.

En la sección 7, se revisa el comportamiento bancario del último semestre, teniendo en cuenta los resultados de los segundos semestres de los tres años anteriores. Continúa la declinación de la rentabilidad sobre los activos y sobre el capital, los rendimientos obtenidos sobre los préstamos han continuado su tendencia descendente, y la calidad de la cartera se ha deteriorado severamente en los períodos recientes de recesión e inestabilidad financiera. Al final de la sección se advierte sobre la confusión que puede surgir al aceptar al pie de la letra los resultados relativamente exitosos de la banca mixta.

Finalmente, en la sección 8 se plantean algunas inquietudes en torno a las consecuencias económicas que se derivarían de la aprobación del ante-proyecto de Ley de Reforma Financiera.

II. El proceso de creación del dinero

Al exponer el proceso de creación del dinero, los manuales de teoría monetaria reconocen la existencia de diversos factores que caracterizan aquel procedimiento en las economías modernas. El primero de ellos se refiere al tipo de economía y a su grado de desarrollo relativo. El se-

gundo alude al esquema institucional adoptado para la emisión de dinero y la aplicación de la política monetaria. Y, el tercero se relaciona con las actitudes de los agentes económicos que afectan los procesos financieros. La interrelación de estos tres conjuntos de factores define las condiciones en las cuales se realiza la creación del dinero. En consecuencia, una presentación del comportamiento de los indicadores monetarios no puede hacer abstracción de las actividades económicas, públicas y privadas, que inciden en la producción de dinero, ni de las orientaciones de la política económica que persiguen ciertos objetivos monetarios, como tampoco de las decisiones de las empresas y de las familias acerca de la composición de su portafolio.

El gobierno y el sector privado realizan operaciones económicas, internas y externas, cuya financiación puede modificar la disponibilidad de dinero en la economía. Los sectores económicos suplen la diferencia aparecida entre sus ingresos y egresos corrientes, mediante el endeudamiento con los intermediarios financieros. Con frecuencia, los intermediarios financieros son apreciados como canalizadores de recursos entre las unidades económicas que ofrecen resultados excedentarios y aquellas que exhiben una situación deficitaria; desde este punto de vista, la actuación de los intermediarios dejaría el beneficio social de una eficiencia superior en el trámite de la financiación, en comparación con la ofrecida por los mecanismos directos de financiación entre los agentes económicos.

El énfasis en la función intermediadora de las instituciones financieras ha llevado a la conclusión según la cual la *raison d'être* de aquellas organizaciones es la reducción de los costos transaccionales de la finan-

ciación. Sin embargo, los intermediarios financieros cumplen también la función de transformar cualitativamente los saldos excedentes recibidos en depósitos. Este proceso de transformación sugiere que los recursos recibidos por los intermediarios tienen un carácter distinto a los transferidos en la actividad crediticia. El cambio operado en la naturaleza de los activos financieros se revela en aspectos tales como la tasa de interés, los plazos y los riesgos; pero tal vez el aspecto más relevante del proceso de transformación de los activos financieros es la alteración en la disposición de liquidez del conjunto de la economía. La transformación de activos puede desembocar en una expansión o en una limitación de la liquidez en manos de los agentes económicos. De aquí el que la intermediación financiera deba mirarse no solo desde el ángulo de la eficiencia de la financiación institucional sino en la perspectiva de los cambios en la provisión de liquidez de la economía.

Uno de los temas sobresalientes en el campo de la liquidez es el de la creación y destrucción de dinero. En las economías modernas la producción de dinero es realizada por el sistema de Banco Central y bancos de crédito. El Banco Central produce dinero al adquirir activos no monetarios tales como reservas internacionales o la deuda emitida por el gobierno o el sector privado para financiar su déficit operacional. La producción de dinero realizada por el Banco Central se conoce generalmente como emisión primaria de dinero. La emisión primaria constituye los pasivos monetarios del Banco Central los cuales sirven como circulante en manos del público no bancario y como reservas bancarias de los bancos comerciales. Las reservas bancarias conforman el eje del sistema de Banco Central y bancos de crédito; esto es así, ya que

si bien las reservas representan una parte de la emisión primaria, actúan también como soporte de la emisión monetaria agenciada por los bancos de crédito. La emisión monetaria de los bancos de crédito se denomina comúnmente emisión secundaria de dinero. Este “segundo paso” en el movimiento de creación de dinero en la economía se cumple también mediante un proceso de transformación de activos, el convertir activos de menor liquidez —como los valores de deuda emitidos por empresas públicas o privadas para cerrar su déficit entre ingresos y egresos— en depósitos en cuenta corriente, los cuales son una forma de dinero.

Hasta aquí, la creación de dinero se ha explicado en términos de las actividades económicas, y, en particular, del endeudamiento de los sectores público y privado. Así por ejemplo, la emisión primaria se realiza con el propósito de financiar los déficit de dichos sectores. Se establece entonces una relación estrecha entre lo real y lo monetario, entre la actividad económica y la creación de dinero. También se han mencionado algunos aspectos de la base institucional por medio de la cual se realiza el proceso de creación del dinero. Este fundamento institucional está anclado en el sistema Banco Central —bancos de crédito y en la existencia de una autoridad monetaria con autonomía relativa para influir en los niveles de liquidez de la economía, especialmente a través de las operaciones de mercado abierto. Finalmente, la expansión secundaria de dinero está afectada por las preferencias del público entre efectivo y depósitos en cuenta corriente así como por los niveles de reservas deseados por los bancos comerciales; la influencia de la autoridad monetaria en los alcances de la expansión secundaria se ejerce mediante la imposición de una relación mínima de reser-

vas a depósitos en cuenta corriente que debe guardarse en los balances bancarios.

La incidencia de los sectores público y privado en la formación de la oferta monetaria así como algunas opciones principales de las autoridades para influir en la disposición de medios de pago se pueden apreciar con mayor detalle en la sección siguiente.

III. Oferta monetaria y monetización de los déficits de los sectores público y privado.

El dinero creado por el Banco Central se conoce generalmente con el nombre de base monetaria. En realidad, la identidad del balance del Banco Central es la presentación formal de la base monetaria (B), la cual está formada por las reservas internacionales (RI), por la deuda emitida por el Gobierno para financiar una parte de su déficit y que es adquirida por el Banco Central (IDPu), por la deuda emitida por el sector privado para financiar parcialmente su déficit y que también es adquirida por el Emisor (IDPr), y por otros activos netos, OAN 1/.

$$B = RI + IDPu + IDPr + OAN$$

Al comprar los activos citados, el Banco Central transforma activos no monetarios en activos que serán demandados por los agentes económicos como dinero primario o base mo-

1/. En general, se consideran como otros activos netos, OAN, la diferencia entre Otros Activos y los Pasivos no Monetarios. Pero si IDPu e IDPr se toman en términos netos, de los Pasivos monetarios se deberían excluir las obligaciones del Banco Central con el sector público y el sector privado. El término OAN se mantiene, principalmente, para captar en las ecuaciones posteriores las variaciones en las operaciones de mercado abierto.

netaria; estos activos son el efectivo en poder del público (E) y las reservas bancarias (R). De esta manera, la base monetaria puede estudiarse tanto del lado de sus orígenes (oferta de la base) como de sus destinos (demanda de la base):

$$R + IDPu + IDPr + OAN = B = E + R$$

(Oferta de la base) = (Demanda de la base)

Ahora bien, las reservas internacionales engloban los saldos de las operaciones cambiarias correspondientes a las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, así como los de los movimientos netos de capital, de los sectores público y privado. En otras palabras, las reservas internacionales provienen del superávit en la balanza corriente del sector público (SBcPu) y del sector privado (SBcPr), así como del endeudamiento neto con el exterior de dichos sectores —(EDPu) y (EDPr)—. Así, las reservas internacionales se pueden desglosar del siguiente modo, separando las operaciones cambiarias del sector público y del sector privado:

$$RI = (SBcPu + EDPu) + (SBcPr) + (EDPr).$$

La presentación anterior de RI facilita una nueva formulación de la base monetaria por sectores económicos:

$$B = (SBcPu + EDPu + IDPu) + (SBcPr + EDPr + IDPr) + OAN. /.$$

Esta nueva exposición de las fuentes de la base monetaria coloca al descubierto las afirmaciones ya hechas en el sentido de que la base monetaria se origina en la monetización de los déficit de los sectores público y privado.

Lo dicho hasta ahora puede integrarse inmediatamente en la defini-

ción tradicional que presenta la oferta monetaria (M) en términos de la base monetaria (B) y de un multiplicador (m) cuyo comportamiento depende inversamente de los cambios en las relaciones de efectivo en poder del público a depósitos en cuenta corriente y de reservas bancarias también a depósitos en cuenta corriente. La expresión simbólica de la oferta monetaria sería la siguiente:

$$M = mB$$

Un cambio en la disposición de dinero en la economía puede describirse mediante el diferencial de primer orden de la definición de la oferta monetaria:

$$dM = mdB + Bdm. 2/.$$

Teniendo en cuenta la incidencia sectorial en la formación del dinero-base, la variación de la oferta monetaria podría escribirse así:

$$dM = md [(SBcPu + EDPu + IDPu) + (SBcPr + EDPr + IDPr) + OAN] + Bdm$$

Hasta este momento se ha hecho abstracción de las distinciones que imperiosamente deben realizarse al tomar las reservas internacionales en dólares o en moneda nacional. El énfasis de la exposición se ha concentrado en el origen sectorial de la base monetaria. Ahora bien, las reservas internacionales en pesos (RI) resultan de multiplicar las reservas internacionales en dólares (RI*) por una tasa de cambio (tc):

$$RI = RI* \times tc.$$

De aquí el que un cambio en las reservas internacionales pueda discriminarse del modo que sigue:

2/. Por simplicidad, no se considera el efecto cruzado entre m y B.

$$dRI = RI*dtc + tcdRI* /.$$

La exposición anterior sugiere que una variación de las reservas internacionales en pesos es alimentada por dos fuentes diferentes: la primera señalaría que existe un cambio en las reservas internacionales en pesos derivado de una mayor valoración del acervo de reservas internacionales al elevar la tasa de cambio (RI*dtc); la segunda fuente recogería la variación de las reservas internacionales proveniente del movimiento cambiario (tc.dRI*).^{3/}

Con las últimas aclaraciones, la variación en la oferta monetaria podría detallarse de la siguiente forma:

$$dM = m.d [RI*.tc + IDPu + IDPr + OAN] + Bdm,$$

o alternativamente,

$$dM = m[RI*dtc + tcdRI* + dIDPu + dIDPr + dOAN] + Bdm.$$

Recordando la génesis de las reservas internacionales, en términos de las operaciones cambiarias de los sectores público y privado, el cambio en la oferta de dinero podría escribirse de la siguiente manera:

$$dM = m[(FePu + FePr) dtc + tc.d (FePu + FePr) + d (IDPu + IDPr) + dOAN] + Bdm. \quad 4/. \quad 1$$

La última formulación reitera la dependencia de los cambios en el acervo monetario de la monetización de las deudas emitidas por los sectores económicos para financiar su déficit. Ahora bien, desde el punto de vista de la política monetaria lo importante es destacar las posibilidades de intervención de las autoridades si se

quiere compensar los movimientos de las reservas internacionales, bajo el supuesto según el cual los cambios en las reservas obedecen principalmente a motivaciones ajenas a la política económica. La raíces exógenas de la variación de las reservas internacionales colocarían por igual a la autoridad monetaria, ante las eventualidades de un acrecentamiento o una reducción súbita de la cantidad de dinero. En estas circunstancias, la autoridad monetaria se vería costreñida a aplicar los instrumentos de política disponibles para ajustar los cambios en la oferta monetaria a su presupuesto de irrigación monetaria de la economía. Entraría a operar aquí el margen de autonomía relativa de la autoridad monetaria para conseguir unos resultados deseados en la tasa de crecimiento de la oferta de dinero. Para ilustrar algunas de las alternativas más conocidas de regulación de los medios de pago, podría considerarse la situación extrema en la cual se pretendiera anular los cambios en la disposición de dinero como consecuencia de movimientos en las reservas ^{5/}; en este caso, la cantidad de dinero permanecería inalterada, o sea, $dM = 0$. Entonces, se arribaría a la siguiente igualdad a partir de (1):

$$m[(FePu + FePr) dtc + d (IDPu + IDPr) + dOAN] + Bdem = - mtc d (FePu + FePr) \quad (2)$$

La ecuación (2) sirve para describir, por ejemplo, la incidencia monetaria de una caída en las reservas internacionales propiciada por los resultados deficitarios en la cuenta corriente externa de los sectores público y privado, y también, posiblemente, por la ex-

^{3/} Nuevamente, no se considera el efecto cruzado entre RI* y tc, por simplicidad.

4/. $FePu = S'BcPu + EDPu$
 $FePr = SBcPr + EDPr.$

^{5/} Aquí se sigue el procedimiento empleado por Fernando Montes Negret en su artículo, "Situación y Política Monetaria" en Informe Anual del Gerente a La Junta Directiva. Banco de la República, 1977. Segunda Parte, pg. 29.

portación neta de capitales de dichos sectores. El descenso en las reservas tendría un impacto negativo en la base monetaria, $[tc.d(FePu + FePr)]$, y en la cantidad de dinero, $[m.tc.d(FePu + FePr)]$. Ahora bien, el lado izquierdo de la ecuación (2) señala algunas opciones de la autoridad monetaria para cerrar el bache abierto por la reducción de las divisas internacionales. Si en principio se considera que la tasa de cambio no varía ($dtc = 0$), con el fin de aislar el efecto de la política cambiaria sobre la valoración del inventario de reservas internacionales, la ecuación (2) se convertiría en:

$$m[d(IDPu + IDPr) + dOAN] + Bdm = -mtcd(FePu + FePr), \text{ o lo que es lo mismo, } d(IDPu + IDPr) + dOAN + Bm^* = -tcd(FePu + FePr) \text{ 6/}. \text{ (3)}$$

La ecuación (3), a la que se acaba de llegar, muestra los caminos a seguir por la autoridad monetaria en su propósito de compensar la reducción en la cantidad de dinero; el primer sendero sería el de propiciar una mayor tasa de crecimiento (m^*) del multiplicador, mediante la exigencia de unas menores reservas bancarias por unidad de depósito en cuenta corriente. Una disposición semejante liberaría una porción de los recursos atados a las reservas bancarias en el entendido de que los bancos no estén interesados en mantener reservas excesivas como para anular los efectos buscados por las autoridades. La segunda ruta sería la de incrementar el crédito neto del Banco Central al sector público (IDPu) y al sector privado (IDPr). La tercera vía consistiría en que el Banco Central revirtiera sus operaciones en el mercado monetario adquiriendo los títulos vendidos en las épocas de expansión monetaria^{7/}. Por estas tres sendas, la

del estímulo a la expansión secundaria de dinero por medio de un aumento del multiplicador, y las de la expansión primaria a través de un incremento del crédito doméstico neto y la liberación de fondos congelados en las operaciones de mercado abierto, la autoridad monetaria buscaría compensar la destrucción de una parte de la oferta monetaria como resultado del comportamiento deficitario de las operaciones cambiarias públicas y privadas.

La utilidad de la ecuación (3) para comprender las políticas adoptadas en Colombia ante las contingencias del sector externo se expone en las secciones siguientes.

IV. Crédito interno y reservas internacionales. El caso de Colombia.

La ecuación (3), más que un resultado algebraico, resume la experiencia de las autoridades monetarias en Colombia, cuando se han encontrado frente a las situaciones contrarias de acumulación o desacumulación de divisas externas. En el primer caso, para impedir el desbordamiento de la masa monetaria, las autoridades reprimen los alcances de la expansión secundaria mediante la disminución de la tasa de crecimiento del multiplicador, y reducen los canales del crédito primario a las entidades públicas y privadas. La situación resultante revelaría la coexistencia de una elevada liquidez internacional con una represión de las fuentes crediticias internas. En el segundo caso, para compensar el drenaje monetario provocado por la caída de los activos internacionales, las autoridades crearían las condiciones para una mayor extensión del crédito del Emisor y de

6/. $m^* = dm/m$

7/. Al reducirse las operaciones monetarias del Emisor se elevan los otros activos netos, OAN.

los bancos privados. Nuevamente, se estaría en un escenario en el cual la liquidez internacional seguiría el curso contrario al del crédito interno. El primer caso fue ilustrado con detalle por la política crediticia restrictiva de 1976 y 1977 cuando el acervo de reservas se incrementó hasta niveles sin precedentes. El segundo caso ha quedado ilustrado por la política crediticia reciente, con las salvedades que se presentan más adelante.

En 1978, *Coyuntura Económica* recordaba que, según el enfoque monetario de la balanza de pagos, “la creación de crédito interno también tiene un impacto sobre las reservas internacionales. Un aumento en los activos del sistema monetario eleva en primera instancia la cantidad de dinero. Con el análisis monetario usual, ello conduce a un incremento en el gasto agregado, el nivel de precio y/o el ingreso. Sin embargo, si se adopta un sistema de tasa de cambio fija, el ajuste al mayor crédito interno se puede llevar a cabo reduciendo las reservas internacionales, o sea, el componente externo de las fuentes de creación de la masa monetaria”, y concluía, en seguida, así: “De hecho, la evidencia sobre el caso colombiano parece ajustarse a dicha concepción, al existir una significativa relación inversa entre la creación de crédito y las fluctuaciones en los activos externos”. Sin embargo, a renglón seguido advertía: “*Con todo, es también posible que exista una dirección de causalidad contraria, presumiendo que las autoridades monetarias ajusten sistemáticamente las fuentes internas de expansión monetaria a la acumulación de reservas, de acuerdo a metas globales en materia de crecimiento de la liquidez. Tal es el caso, como por ejemplo, del año 1976, cuando el efecto monetario de las reservas se compensó moderadamente con un superávit fiscal y una reducción en el*

endeudamiento de los bancos con el Emisor”. (El subrayado es nuestro)

El análisis desarrollado en las páginas anteriores y que culmina en la ecuación (3) hace énfasis en el origen real de los procesos de creación y destrucción de dinero, reconociendo una franja de autonomía relativa de la autoridad monetaria para propiciar un ensanchamiento o una limitación del crédito doméstico primario y de la formación secundaria de dinero. De esta manera, el análisis se coloca del lado de la segunda versión contenida en la cita del párrafo precedente. Sin embargo, no se pretende excluir la posibilidad según la cual una expansión del crédito interno pueda conducir a un drenaje de reservas internacionales, cuando, por ejemplo, dada una cierta relación entre las tasas de interés externas e internas, las preferencias del público, modificadas por las expectativas de una devaluación, se orienten a reforzar la participación de los activos externos en el portafolio de los agentes económicos. Pero este aspecto corresponde ya al terreno de la demanda de dinero, tal como se expone en seguida.

La ecuación (3) es útil para identificar las fuentes alternativas de compensación de un drenaje de los medios de pago producido por una desacumulación de reservas internacionales, o de igual modo, para destacar los catalizadores posibles de la incidencia monetaria de un aumento en los activos internacionales. Esta presentación está limitada al ámbito de la oferta monetaria. Tal restricción no sería tan importante si se conservara la argumentación de la banca clásica, según la cual la demanda de dinero, particularmente la de depósitos bancarios en cuenta corriente se adaptaría por sí misma a las variaciones en la oferta. Dicha argumentación se basa en la idea de que el

público no puede influir apreciablemente en el volumen de los depósitos bancarios. Es lo que en los textos se conoce como la tesis de la "papa caliente" del dinero, o sea, que se puede pasar de mano en mano, pero que no se puede comer. Se desestima la demanda de depósitos bancarios reconociéndole solamente un comportamiento adaptativo. Podría concedérsele a dicha tesis, en aras de la discusión, que el público en su conjunto no ejerce una influencia apreciable en el volumen de depósitos bancarios, con el propósito de resaltar el comportamiento individual de las empresas y de las familias quienes no tendrían por qué conservar saldos monetarios no deseados. En efecto, en la demanda por dinero de aquellos agentes económicos podría distinguirse una primera por "saldos activos", dependientes del presupuesto de pagos corrientes —tanto predecibles como inciertos— y una segunda por "saldos ociosos", motivada por la necesidad de resguardarse contra la eventualidad de pérdidas de capital ante variaciones en los precios de los activos financieros que componen el portafolio.

La primera forma de demanda de dinero variaría en relación directa y estrecha con el ingreso y la actividad económica a cuya financiación contribuye. La segunda, atendería a los cambios en los rendimientos esperados de los activos del portafolio, sustitutos del dinero. La consideración de la demanda de dinero amplía el horizonte de análisis propuesto por la ecuación (3): el déficit externo ya no se vería solamente en términos de sus implicaciones sobre el acervo monetario; en términos reales, el desequilibrio de las transacciones cambiarias, revela una depresión en las tasas de crecimiento de la actividad económica y del ingreso. Estas condiciones reales no solo provocarían el drenaje de recursos monetarios si-

no que desestimularían la demanda de dinero transaccional. Dentro de este contexto, las opciones de política sugeridas en la ecuación (3) no deberían someterse exclusivamente al criterio de compensación de la oferta monetaria —el único que puede surgir de aquella formulación— sino el comportamiento previsible de la demanda de dinero. Una expansión de la oferta monetaria que desborde los límites previstos por la demanda transaccional del dinero, se convertiría en un aliciente para mejorar la participación en el portafolio de los activos alternativos al dinero. Con el marco analítico expuesto, se presentan, en seguida, los resultados estadísticos de los principales indicadores monetarios y las orientaciones dominantes de la política monetaria.

V. Base monetaria y medios de pago en el primer semestre de 1983.

En el primer semestre de 1983, los medios de pago se redujeron en \$4.824 millones en relación con el acervo disponible el último día de 1982. Este resultado equivale a una tasa de crecimiento negativa del 1.4% en el curso del año, la más baja en los primeros semestres del último lustro. En términos del año completo, el porcentaje de aumento de la oferta monetaria, 16.2%, es también el menor en los últimos cinco años (Cuadro VII-1). A primera vista, la evolución estadística de la oferta monetaria sugiere la continuidad de un proceso de contracción en el crecimiento de la masa de dinero. Los orígenes de este comportamiento deben consultarse tanto en la evolución reciente de los sectores económicos que inciden en la producción del dinero y en las definiciones de política monetaria, así como en las actitudes de los agentes económicos que afectan la creación de dinero.

CUADRO VII - 1
MEDIOS DE PAGO, BASE MONETARIA Y MULTIPLICADOR
PRIMER SEMESTRE: 1979 - 1983
(Millones de pesos corrientes)

Años	Medios de pago	Tasa de Crecimiento		Base monetaria	Tasa de Crecimiento		Multiplicador	Tasa de Crecimiento	
		Año completo	Año corrido		Año completo	Año corrido		Año completo	Año corrido
1979	141.949	25.0	5.2	103.795	29.4	4.2	1.3676	2.7	2.68
1980	175.769	23.8	4.8	136.416	31.4	3.3	1.3073	-4.4	3.00
1981	222.894	27.4	3.2	166.170	21.8	-2.3	1.3413	2.60	6.48
1982	276.078	24.8	6.3	202.845	22.1	-2.1	1.3610	1.46	8.57
1983	320.875	16.2	-1.4	206.295	1.7	-15.3	1.5554	14.28	16.4

En cuanto al comportamiento sectorial, el Cuadro VII-2 ofrece una visión global de sus implicaciones en el proceso de creación neta de dinero primario; en primer término se destaca la magnitud del drenaje monetario originado en la situación deficitaria del balance externo corriente. Este balance, que incluye tanto las operaciones cambiarias por bienes y servicios del sector público como del sector privado, responde por el 70% de la contracción de la base. El 30% restante es explicado por la conducta del sector privado; a su vez, este comportamiento queda definido por la diferencia entre el crédito bruto otorgado por el Emisor a los fondos financieros, los bancos y otras entidades que en conjunto se consideran tradicionalmente como del sector privado, y los depósitos que dichas entidades y el público realizan, por distintos conceptos, en el Banco de la República.

El resultado estadístico del primer semestre sugiere que aquellos depósitos han sido de tal magnitud que han conducido a una contracción de más de \$30.000 millones; dichas consignaciones se han repartido casi por igual entre las debidas a la adquisición de títulos para la obtención de licencias de cambio y las dependientes de los excesos de liquidez de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda, las cuales, por norma, deben destinarse a la compra de títulos en el FAVI. Las cifras indican que, en términos generales, se han sostenido los órdenes de magnitud de estos dos tipos de depósitos, en los últimos meses, así como las causas indicadas en la última entrega de *Coyuntura Económica*: Los depósitos en el FAVI responden a un crecimiento desproporcionado entre las captaciones y colocaciones de la CAV; la respuesta inmediata de las captaciones a los alicientes dispuestos por el Gobierno en octubre del año anterior, contrastada con la iner-

cia de la cartera, desembocó en las cifras mencionadas. A los trámites convencionales debió unirse la dificultad para ajustar la cartera a las nuevas exigencias, así como la demora en la iniciación de los programas de construcción. Por su lado, los depósitos previos (Res. 46/77 J.M.) que alcanzaron una magnitud sin precedentes cercanos en los primeros meses del año, como respuesta al ambiente cambiario, han prevalecido en la medida en la que aquellas circunstancias cambiarias no se han modificado del todo y se obtiene un premio de acuerdo con la tasa de devaluación —25% en lo corrido del año—.

En el campo de la expansión primaria, la financiación al Gobierno ha corrido con el 70% del total. Hasta junio 30, el financiamiento del déficit realizado a través de la Tesorería todavía no adquiría las magnitudes que se han previsto para este año.^{8/} De aquí que el primer semestre del año, el 77% de la monetización del déficit se haya originado en las utilidades en compra-venta de divisas; en virtud de la política cambiaria, la financiación provista al gobierno en el curso del primer semestre, a través de dichas utilidades, resultó superior en un 45.5% a la de igual período del año anterior. En lo atinente al crédito externo no solamente no se percibió ninguna influencia expansionista (neta), sino que el Gobierno actuó como un exportador neto de capitales. Finalmente, las operaciones monetarias del Banco de la República liberaron una cuantía de dinero base equivalente a la cuarta parte de la expansión total.

En definitiva, como se observa en el Cuadro VII-2, los agentes contraccionistas de la base prevalecieron so-

8/. Por ejemplo, el cupo de "reactivación económica únicamente empezaría a utilizarse a partir del mes de agosto.

CUADRO VII - 2

**ORIGENES DE LA BASE MONETARIA
Y DE LOS MEDIOS DE PAGO
Primer Semestre 1983
(Millones de pesos corrientes)**

1. Creación neta de dinero primario o base monetaria			
a.	Contracción de dinero primario		90.445
	Sector Externo - Saldo corriente de la balanza cambiaria	62.140	
	Sector Privado	28.305	
	Crédito del Banco de la República	-30.613	
	Endeudamiento Externo	2.308	
b.	Expansión de dinero primario		52.981
	Sector Gobierno	37.580	
	Crédito del Banco de la República	11.603	
	Endeudamiento Externo	-2.951	
	Utilidades en compra-venta de divisas	28.928	
	Sector Banco de la República - Operaciones Monetarias	13.590	
	Otros	1.811	
c.	TOTAL (Creación neta de dinero primario)		-37.464
2. Creación neta de medios de pago			
a.	Destrucción de medios de pago debida a la importancia relativa de la base en los medios de pago $(AM_1 \frac{B^*}{M^*})$		50.073
b.	Creación de medios de pago debida a la importancia relativa del multiplicador en los medios de pago $(AM_1 \frac{m^*}{M^*})$		53.449
c.	Destrucción de medios de pago imputable a los efectos creados de la base y el multiplicador sobre los medios de pago $(AM_1 \cdot \frac{m^* B^*}{M^*})$		8.200
d.	TOTAL (Creación neta de medios de pago)		-4.824

bre las motivaciones expansionistas, de modo que al final del semestre el dinero primario se había reducido en un 15.3% en comparación con la magnitud alcanzada al final del año anterior.

En contraste con el comportamiento de la creación primaria neta de dinero, la expansión secundaria estuvo jalonada por un multiplicador cuya tasa de crecimiento llegó al 16.4% en el curso del semestre, tasa muy superior a la registrada durante los primeros semestres en los últimos años. De esta manera, la creación de medios de pago debida a la influencia relativa del multiplicador, superó, al final del semestre, a la destrucción de oferta monetaria debida al influjo relativo de la base (Cuadro VII-2). Pero debido a los efectos cruzados de la base y el multiplicador, los medios de pago descendieron, finalmente, en un 1.4% en comparación con el nivel de diciembre del año pasado.

Los párrafos precedentes se han ocupado de la descripción del movimiento de las estadísticas monetarias en el último semestre. El siguiente paso debe ofrecer una interpretación global de dichos cambios estadísticos a la luz del marco realizado en la primera parte de este capítulo. Pero antes, puede hacerse una breve mención acerca de la composición reciente de la oferta monetaria, en particular, de la evolución de los depósitos en cuenta corriente; en el año completo, tales depósitos crecieron a una tasa del 13.7%, porcentaje que escasamente llega a la mitad de la tasa alcanzada en los mismos períodos de los dos años anteriores. En términos absolutos, el cambio del último año es también inferior al de los mismos períodos precedentes. Este comportamiento seguramente está relacionado con dos factores principales; el primero de ellos, el ritmo inferior de la actividad económica, el cual debe

haber afectado negativamente los saldos monetarios requeridos para financiar las transacciones. El segundo, una mayor propensión a sustituir saldos en pesos por saldos en otros activos financieros, como los denominados en UPAC —cuya tasa de crecimiento en el semestre, del 34.6% equivalente a cerca de \$60.000 millones, los colocó muy por encima de valores como los CDT bancarios o de Corporaciones financieras—. Pero también, un mayor atractivo por activos financieros en moneda extranjera —realizables, por ejemplo, mediante la apertura de depósitos previos para la adquisición de licencias de cambio, tal como se mencionó más arriba.

Ahora bien, un aspecto interesante es el de la distribución de los depósitos en cuenta corriente según las clases de bancos: en año completo, (junio-82-junio-83) los depósitos en los bancos privados disminuyeron en un 1.9% —equivalente a \$2.000 millones— al tiempo que los bancos mixtos los elevaron en un 17.8% —algo más de \$2.000 millones— y los oficiales los aumentaron en un 41.4% —\$23.000 millones—. En otras palabras, si los \$2.000 millones de disminución en los bancos privados se consideran los mismos de aumento en los bancos mixtos, el incremento anual de los depósitos en cuenta corriente se habría localizado íntegramente en los bancos oficiales.

El comportamiento mencionado de los depósitos en cuenta corriente, por el lado de los pasivos bancarios tendría una incidencia importante por el lado de los activos: a tiempo que los bancos privados incrementaron su cartera en \$12.369 millones en año completo, en comparación con \$43.211 del año anterior (junio-81 junio-82), los bancos oficiales la elevaron en \$35.414 millones, cifra que dobla a la del año completo anterior,

\$17.202 millones. Sin embargo, la mayor incidencia de la cartera oficial se concentró en el segundo semestre de 1982, ya que en el curso de 1983 las cifras de crédito entre bancos privados y oficiales fueron muy similares. Estas cifras destacan la importancia neta de la banca oficial en las épocas críticas del sector financiero. Hay desde luego algunos factores institucionales que favorecen las captaciones oficiales como, por ejemplo, los depósitos de los establecimientos públicos del orden nacional.

VI. Aspiraciones y resultados de la política monetaria

El esquema y la efectividad de la política monetaria solo pueden evaluarse a la luz de una jerarquía de criterios acerca de los fines perseguidos por dicha política. Sin embargo, como lo enseña Friedman, no ha existido, históricamente, un acuerdo acerca de lo que "puede hacer" la política monetaria^{9/}. Este parecería, en principio, un escollo insalvable. Pero quizá los distintos enfoques de la política monetaria reconozcan que su oficio sea el de coadyuvar el proceso de mantener a la economía sobre una cierta senda de crecimiento. Dentro de este contexto, algunos autores, como Friedman, señalarían que, además de "lubricar el engranaje económico", el cometido de la política monetaria se concentraría en reducir aquellas fuentes de inestabilidad que podrían alejar a la economía del camino del crecimiento^{10/}. También, dentro de este marco, otros autores proclamarían la subordinación de la política monetaria a lo que estiman como el punto nodal del crecimiento: la tasa de acumulación del

capital. Precisamente, estos últimos autores considerarían cualquier otra aspiración de la política monetaria, como un propósito secundario, o como una etapa intermedia en la consecución del objetivo final^{11/}.

En Colombia, las autoridades monetarias han destacado los propósitos centrales de sus decisiones, con dos restricciones principales: la primera, constituida por el margen de autonomía que se deriva de la propia estructura de la economía; y la segunda, definida por los objetivos generales del gobierno, y las líneas de pensamiento predominantes acerca de la distribución del crédito y las fuentes de financiación.

En el curso del presente año, las autoridades monetarias han sostenido que sus decisiones apuntan a favorecer la reactivación económica. En otras palabras, la política estaría enderezada a recuperar y establecer unas condiciones propicias para el proceso de acumulación. Estos fines se buscarían teniendo en cuenta las restricciones señaladas. Una versión esquemática de la primera restricción, referida exclusivamente a la liquidez monetaria, es la sugerida con la ecuación (3) obtenida en el punto 2 de este capítulo. Esta restricción señala las alternativas de las autoridades para compensar un drenaje de la liquidez monetaria motivado por el descenso de las reservas internacionales. Al deducir la ecuación se hizo el supuesto de la absoluta exogeneidad de las variaciones en las reservas internacionales. Desde luego, esto no es así en la práctica ya que las autoridades disponen de un nuevo margen de maniobra, también relativo, que puede contrarrestar parcialmente o

9/. Friedman, Milton. "The role of monetary policy". A.E.R., marzo 1968, pg. 21.

10/. Friedman, *Ibid*, pg. 11 a 14.

11/. Tobin, James y Brainard, William. "Financial Intermediaries and the effectiveness of monetary policy". A.E.R. 1963, pg. 387.

frenar el movimiento descendente de las reservas; existen instrumentos cambiarios y comerciales que pueden inducir un cambio en las condiciones externas, así como mecanismos administrativos internos para desalentar y reglamentar la demanda de divisas.

Ahora bien, la ecuación (3) distingue las vías alternativas para provocar una expansión monetaria compensatoria. En primer lugar, el establecimiento de unas condiciones propicias para la expansión secundaria de dinero; en esta área, la eliminación gradual del encaje marginal y la unificación de los encajes ordinarios han sido las medidas orientadas a elevar la tasa de crecimiento del multiplicador (m^*). Como se indica en el Cuadro VII-1, el resultado para el semestre —14.28%— no registra antecedentes cercanos. En segundo lugar, la apertura del crédito del Banco de la República al sector público y al sector privado (IDPu + IDPr). En este campo, las autoridades monetarias actuales han buscado opciones distintas para conseguir una mayor irrigación de liquidez en la economía, quizá sin precedentes en las dos décadas de ejercicio de la Junta Monetaria. No ha sido, sin embargo, una actitud “mecánica” de compensación del acervo monetario. Las autorizaciones de emisión han estado precedidas por la intención manifiesta, no de lograr la reactivación por medios simplemente monetarios, pero sí de contribuir con ellos a la reanimación económica. En lo que se refiere al gobierno, los cupos de endeudamiento primario autorizados por el Congreso se tramitaron al tiempo que se promovía una nueva reforma tributaria que dispensara mayores ingresos fiscales en el futuro. Por ahora, el Banco de la República se encargaría de financiar los requerimientos mayores del gobierno, ante el cierre parcial de las posibilidades de endeudamiento externo. Aunque en condiciones diferentes a las de los años treinta, y

seguramente con una actitud menos franca que las habituales de ese entonces, el Banco de la República se coloca en las primeras filas de la denominada política reactivadora. Pero tal vez sin la compañía de aquella época cuando los compañeros de ruta fueron las primeras entidades bancarias de origen oficial. En el presente, la banca oficial, a pesar de haber reiterado su importancia en los momentos de desconfianza y de crisis, no ha sido utilizada por el Estado con la misma decisión de hace medio siglo.

El impacto del crédito primario al gobierno se sentirá especialmente en el crecimiento monetario de los cuatro últimos meses del año cuando el cupo de reactivación económica haga su tránsito por la Tesorería. De esta manera, el Banco de la República transformará en base monetaria una parte del déficit del sector público. Existe también otra vía en el Emisor a través de la cual se monetiza otra porción importante del déficit gubernamental; se trata del traslado al gobierno de las utilidades generadas en el proceso de compra-venta de divisas. Volviendo a la ecuación (2), el término $[(FePu + FePr)dtc]$ representa la valorización del acervo de reservas internacionales de acuerdo con la variación en la tasa de cambio. Al deducir la ecuación (3) se supuso que la tasa de cambio permanecería invariable. Sin embargo, este supuesto es heroico si se compara con las implicaciones de la monetización en favor del gobierno del mayor valor de las reservas internacionales ocasionado por la devaluación. De esta manera, la financiación del déficit del gobierno tendría dos fuentes principales: Los cupos de endeudamiento interno —ordinario y de reactivación económica— y la valorización del stock de reservas internacionales cuya forma líquida son las utilidades en compra-venta de divisas. En las cifras del pri-

mer semestre ya se percibe la contribución de las utilidades en compra venta de divisas a la financiación del déficit gubernamental. Con la tasa de devaluación vigente, la incidencia monetaria ha sido mayor este año que en los períodos anteriores. En lo que toca al endeudamiento con el Emisor, particularmente con el cupo de reactivación, su efecto monetario se percibirá en la evolución de la base durante los últimos meses del año.

El crédito primario al sector privado (IDPr) se ha impulsado a través de la apertura de cupos con fines específicos de reactivación económica. Sin embargo, aunque no todos los cupos se han destinado a empresas que pertenezcan estrictamente al sector privado, tienen una relación muy estrecha con el desarrollo de la actividad privada. A mediados del año en curso, los créditos destinados al sector eléctrico (Res. 56/82 J.M.), a los textiles (Res. 75/82 y 24/83), a los ferrocarriles (Res. 6/83), a los contratistas de obras públicas (Res. 11/83), a la Siderurgia (Res. 20/83) y otros, como los de democratización y capitalización empresarial, etc., tan solo habían sido utilizados en un 20% de la asignación total de más de \$75.00 millones.

El crédito primario al sector privado es doblemente conflictivo para la autoridad monetaria; en primer lugar hay que recordar que la Junta Monetaria tenía como objetivo inmediato el apoyo de proyectos de reactivación económica, al tiempo que propendía por una mayor liquidez en la economía. Sin embargo, la lenta utilización de los recursos primarios, quizá por falta de interés de los intermediarios financieros, podría acentuar la mayor expansión en los últimos meses del año cuando precisamente se estén utilizando los cupos de endeudamiento del gobierno.

Con estas perspectivas, las autoridades tendrían que redoblar su solicitud para evitar que aumentos abruptos de la oferta monetaria se manifestaran adversamente sobre las reservas, a pesar de la advertencia según la cual los recursos de las líneas especiales de crédito no pueden destinarse a la amortización de créditos externos.

Sobre el particular, la posición de Fedesarrollo ya se ha reiterado en las páginas anteriores —acápites 4: Crédito interno y Reservas internacionales. El caso de Colombia.— El análisis se basa en la consideración, según la cual, la causa de la reducción en la oferta monetaria es, fundamentalmente, el desequilibrio real del sector externo. En otras palabras el drenaje de reservas internacionales se llevaría de la mano la disminución de la oferta monetaria. Desde luego, no se hace abstracción de las circunstancias del mercado financiero internacional que pueden promover movimientos de capitales especulativos; pero, de nuevo, el principio rector del análisis se funda en el origen real de los procesos de creación y destrucción de la oferta dinero. El déficit externo, no solo propiciaría la limitación de la liquidez monetaria sino que extendería, multiplicadamente, sus efectos recesivos sobre la economía. Para remontar estas circunstancias adversas, Fedesarrollo ha insistido —desde octubre del año anterior— en la aplicación de una política macroeconómica, que contribuya a la reanimación de las actividades productivas y que provea los medios de financiamiento de aquellos sectores que podrían desencadenar un mayor efecto reactivador. Dado el comportamiento cauteloso de los agentes económicos en una situación recesiva, Fedesarrollo ha destacado cómo la política de reactivación debería estar liderada por el gasto público. Esta posición se ha mantenido

sin ninguna reticencia en el último año.

Ahora bien, una discusión posterior, aunque no por ello irrelevante, es la de cómo financiar el gasto público. El comportamiento histórico y reciente de la economía es el mejor consejero para elegir entre las alternativas disponibles: en primer lugar, hay que considerar que ante la persistencia del déficit real del sector externo, el descenso de la demanda transaccional de dinero ha debido ser menos pronunciado que el de la oferta monetaria, dejando un margen para la expansión neta de dinero. En segundo término, una financiación del gasto gubernamental realizada únicamente con recursos de emisión, tendría tanto un efecto fiscal que se manifestaría en una expansión de la demanda agregada, como un efecto monetario. *De esta manera, la financiación del déficit con fondos primarios no debe verse únicamente a través del lente de la base monetaria, sino del impulso a la demanda agregada, y por ende, del acrecentamiento de la demanda transaccional de dinero.* En los meses pasados, especialmente marzo y abril del año en curso, la situación cambiaria se agravó hasta el punto de haber provocado algunos movimientos especulativos contra el peso. En tales condiciones, la demanda especulativa del dinero adquiriría una especial relevancia. Algunos de los comentaristas más calificados llamaron la atención acerca del peligro que constituía perseverar en la política de reactivación cuando se presentaban síntomas inequívocos de sustitución de activos monetarios por activos financieros externos. Según ellos, el mantener inalterada la política de reactivación, conduciría inexorablemente a un descalabro cambiario, sin el menor beneficio en términos de crecimiento económico.

La posición de Fedesarrollo quedó claramente expresada en la entrega

pasada de *Coyuntura Económica*. *Los eventos recientes en el mercado de cambios no constituirían un argumento en contra de la política de reactivación, pero sí llamaban la atención acerca del método empleado para financiar el déficit fiscal. Así, en aquel momento, se propuso la escogencia de una mezcla de financiamiento cuya orientación principal sería el fortalecimiento de la demanda agregada; junto a la emisión, cuyos efectos ya fueron señalados, se daría curso a medios alternativos de financiación —venta de títulos de deuda gubernamental, por ejemplo— cuyo efecto expansionista sobre el gasto fuera exclusivamente de carácter fiscal. De esta manera, se reafirmaría el fortalecimiento de la demanda agregada y la ampliación de la demanda transaccional de dinero.* Desde luego, deberían concurrir otras políticas complementarias que dominearan la oleada especulativa contra el peso. Transcurridos dos tercios de 1983, Fedesarrollo considera que, de nuevo, no hay razones para plantear un dilema entre la reactivación y la estabilidad relativa de los cambios. Persevera en su seguridad acerca del carácter prioritario de la reactivación económica, sin que ello signifique que haya olvidado otros tópicos de primer orden. Solo una lectura parcial de lo escrito en el último año podría llevar a la conclusión de que se ha propuesto que el país cabalque sobre el Caballo de Troya de las emisiones monetarias.

En las actuales circunstancias, el país dispone, con alguna madurez, de instrumentos diseñados hace medio siglo, cuando se iniciara el tránsito por el sendero que en aquella época se denominó la “economía defensiva”; aquella economía era la negación de las “reglas de juego” del Patrón Oro, dentro de las cuales los pesos se convertían automáticamente en divisas, ante la pasividad relati-

va del Banco Central que sólo contaba con la escasa incidencia de sus operaciones cambiarias y la ineficacia probada de la tasa de redescuento. El viraje de los años 31 y 32 consistió en haber proclamado una política económica activa en contra de los factores recesivos y en haber diseñado un aparato defensivo del acervo de reservas internacionales: control del cambio extranjero, controles a las importaciones, apertura de depósitos en el Emisor denominados en moneda extranjera, etc. El debate de hoy, que ha contado con la participación de los especialistas más destacados, se enriquecería con las lecciones de la historia económica nacional.

Pero probablemente el interrogante de fondo en torno al crédito de emisión para el sector privado sea el de si las refinanciaciones pueden considerarse como un estímulo indirecto para la reactivación económica. Es aquí donde opera la segunda restricción impuesta al policy maker, en donde se conjugan los compromisos gubernamentales y las aspiraciones de los gremios y otros grupos de presión por ganar una participación mayor en la liquidez provista por el Banco Emisor.

VII. El sistema bancario en el primer semestre de 1983

A continuación se presentan algunos indicadores globales del sistema bancario, luego del ejercicio del primer semestre del año corriente. Las cifras correspondientes a junio de 1983 se comparan con los resultados semestrales a diciembre de 1980, 1981 y 1982 (Cuadro VII-3).

a. Evolución de la rentabilidad bancaria

En general, tanto la rentabilidad sobre los activos como sobre el capi-

tal y las reservas continúan la tendencia declinante de los períodos anteriores los bancos oficiales —Grupo V— ofrecen indicadores especialmente bajos en el segundo semestre de 1982 y primero de 1983. Este comportamiento quedará ratificado por indicadores que se comentarán más adelante. Ahora bien, son los bancos mixtos —Grupo IV— los que ofrecen un repunte destacado en los dos últimos semestres: en el segundo semestre de 1982 sus utilidades se multiplicaron 2.5 veces en comparación con los del segundo semestre de 1981. En definitiva, la rentabilidad bancaria continúa declinando, con mayor rapidez en la banca oficial que en la privada, y solamente los mixtos la lograron incrementar en los dos últimos semestres.

b. Tendencias del apalancamiento financiero

Como indicador del apalancamiento financiero se ha empleado la relación entre la totalidad de los recursos depositados por el público y aportados por el Banco de la República, y el capital y las reservas. Los resultados sugieren que se ha incrementado más rápidamente la contribución de los depositantes y el Banco de la República que el aporte de los dueños de las entidades bancarias. Este proceso aparece menos acentuado en la banca mixta.

c. Fuentes de financiación del crédito bancario

Se han empleado dos indicadores con el propósito de observar primero, la importancia de los recursos provenientes de los fondos financieros para la financiación de los préstamos bancarios, y segundo, la incidencia de los recursos adquiridos en el mercado con un costo financiero directo en la financiación de los rubros activos de préstamos, descuen-

CUADRO VII - 3

INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO
Diciembre de 1980 a junio de 1983

	GRUPO I				GRUPO II				GRUPO III				GRUPO IV				GRUPO V			
	Dic. 80	Dic. 81	Dic. 82	Jun. 83	Dic. 80	Dic. 81	Dic. 82	Jun. 83	Dic. 80	Dic. 81	Dic. 82	Jun. 83	Dic. 80	Dic. 81	Dic. 82	Jun. 83	Dic. 80	Dic. 81	Dic. 82	Jun. 83
I. Rentabilidad																				
1. De los activos:																				
Utilidad	0.80	0.65	0.55	0.45	1.03	0.73	0.63	0.54	1.05	1.02	0.27	-0.35	0.80	0.66	1.26	1.39	0.59	0.54	0.23	0.11
Activo total																				
2. Del capital y las reservas																				
Utilidad total	15.11	15.49	14.21	13.35	15.30	17.01	12.88	12.06	18.76	20.34	6.22	-6.59	11.63	11.45	18.48	22.22	14.29	14.52	7.38	3.68
Capital + reservas																				
II. Apalancamiento																				
1. Reservas del mercado y el Banco de la República en relación con el capital y las reservas.																				
Rec. mercado + Rec. BDR.	12.0	15.4	16.7	18.1	9.7	13.6	13.8	14.8	10.6	13.4	11.9	12.0	8.3	11.3	9.2	9.8	14.5	16.9	20.9	22.6
Capital + Reservas																				
III. Financiamiento del crédito																				
1. Recursos del Bco. República	30.97	34.93	33.20	31.48	28.11	24.57	27.93	28.61	29.90	22.25	37.25	38.62	26.44	18.28	23.50	23.77	43.86	44.70	38.62	41.21
Préstamos																				
2. Recursos del mercado con costo financiero	49.9	64.6	54.8	50.8	45.7	58.6	53.8	53.7	40.0	57.5	47.9	48.5	39.4	58.0	49.8	50.3	20.9	29.7	34.3	33.4
Préstamos y Deudores Varios																				
IV. Rendimiento y calidad de la Cartera																				
1. Utilidades	1.54	1.37	1.04	0.85	2.00	1.63	1.17	1.03	1.75	1.64	0.44	0.59	1.37	1.07	2.04	2.29	1.06	0.92	0.40	0.18
Préstamos y Deudores Varios																				
2. Deudas de dudoso recaudo	1.99	2.86	4.36	4.66	1.29	1.22	2.34	2.54	2.03	2.02	3.56	5.96	1.13	1.15	2.00	2.07	2.97	3.51	5.54	6.26
Préstamos y Deudores Varios																				

Grupo I: Bancos: Bogotá - Colombia - Comercio.

Grupo II: Bancos Comercial Antioqueño - Industrial Colombiano - Occidente - Santander.

Grupo III: Bancos Caldas - Colpatría - Crédito y Desarrollo - Mercantil - Trabajadores.

Grupo IV: Bancos Anglo Colombiano - Colombo Americano - Sudameris - Internacional - Real - Royal - Tequendama - Extetandes.

Grupo V: Bancos Oficiales: Cafetero - Ganadero - Popular.

Fuente: Balance de los Bancos.

* No se incluye el Banco del Estado y el Banco Nacional.

tos y deudores varios. En cuanto al primer índice, las estadísticas reiteran la importancia de los fondos de fomento que administra el Banco de la República, en la financiación de los préstamos bancarios: más del 40% de los préstamos otorgados por la banca oficial, la tercera parte del crédito dispensado por la banca privada nacional y la quinta parte de los préstamos concedidos por los bancos mixtos. En otras palabras, la tercera parte de los préstamos bancarios es alimentada por los fondos de fomento, o sea, con recursos cuya tasa de interés es subsidiada. Si se observa que en los semestres considerados la banca privada nacional ha disminuido su participación en el total de los préstamos —62% en el segundo semestre de 1980 a 55% en el primero de 1983— y la banca oficial la ha mejorado —30% en 1980, a 35% en junio del año corriente—, se colige el peso creciente de la financiación de fomento en los préstamos de los bancos.

El segundo indicador parecería reiterar, en principio, la tendencia tantas veces avisada por los gremios bancarios, según la cual, los recursos con un costo financiero directo han ganado participación en la financiación de las partidas de préstamos, descuentos y deudores varios. Sin embargo, los coeficientes revelan que el impulso ascendente prácticamente se concentró entre diciembre de 1980 y el mismo mes de 1981; precisamente, fue en febrero de 1980 cuando la autoridad monetaria permitió la libre estipulación de las tasas de interés de los certificados de depósito a término de los bancos, con la consiguiente expansión inusitada de esta forma de captación. En los dos últimos semestres, el indicador mencionado se redujo para el conjunto de los bancos privados pero se elevó para los bancos de origen oficial. Como se sabe, los cuasidineros, y en

particular, los CDT bancarios, han presentado tasas de crecimiento muy inferiores en 1982 y 1983 a los alcanzados en 1980 y 1981. Luego del “síndrome de papel estrella” —1980 y 1981— los CDT han recorrido el camino de vuelta, particularmente en el segundo semestre de 1982, cuando la mayor tasa de captación se presentó en la banca oficial. En definitiva, el proceso de encarecimiento de la financiación de los préstamos y deudores varios ya no exhibe las características dramáticas de agravamiento que denunciaron ad-nauseam los dirigentes bancarios en 1980 y 1981, lo cual no quiere decir que se haya revertido francamente la composición de los recursos bancarios.

d. Rendimientos y calidad de la cartera

Como reflejo del rendimiento de los llamados activos de riesgo se emplea aquí la razón estática entre las utilidades y los préstamos y deudores. Con excepción de los bancos mixtos en los dos últimos semestres, el indicador cae rápidamente en el período considerado: en los grupos I y II el índice se reduce a la mitad, en el III llega a ser negativo después de ser uno de los más altos en 1980, y en el V, el índice se reduce en un 83%. Nuevamente, el comportamiento excepcional de las utilidades en la banca mixta durante el segundo semestre de 1982 y el primero de 1983 conduce a un cambio de dirección de los indicadores.

Ahora bien, la calidad de la cartera puede interrogarse aproximadamente con la relación de Deudas de dudoso recaudo a préstamos y deudores, o a través del comportamiento reciente del renglón de cartera vencida. Las cifras obtenidas hablan por sí solas: el primer indicador se elevó para todos los grupos pero especialmente para el de los bancos de ma-

yor tamaño y el de los bancos oficiales. La porción de la cartera vencida dentro del total de préstamos y deudores se ha incrementado continuamente como lo revela el Cuadro VII-4.

Los índices de rendimiento y calidad de la cartera confirman el descenso en las utilidades generales del negocio bancario en relación con su actividad fundamental de conceder créditos y descuentos, y el deterioro progresivo de la bondad de sus operaciones crediticias. Esta situación se ha acentuado en los dos últimos semestres ante la persistencia de la recesión económica y el surgimiento de situaciones críticas en algunos intermediarios financieros. En definitiva, el seguimiento de algunos indicadores bancarios conduce a las conclusiones que siguen:

a. La rentabilidad general sobre activos, capital y reservas, y activos de riesgo ha continuado en descenso. Únicamente la banca mixta ha visto cambiar en una dirección positiva sus índices de rentabilidad en los dos últimos semestres.

b. Los indicadores de apalancamiento sugieren que el mayor esfuerzo para la financiación de la actividad bancaria ha residido en el público o en el Emisor y no en los accionistas.

c. El crédito subsidiado sostiene una participación importante en la cartera bancaria, especialmente en la de la banca oficial. Los recursos costosos sostienen su peso significativo dentro del conjunto de las captaciones. Sin embargo, ya no merecen las descripciones dramáticas de 1980 y 1981.

d. Dentro del conjunto de los bancos, los mixtos y los oficiales requieren un comentario adicional. La banca mixta exhibe algunos indicadores halagüeños que marchan en contra-

vía del comportamiento general del sistema. En particular, estos indicadores se presentan en los momentos de mayor recesión económica y crisis financiera institucional. Al contrario, la banca oficial, que ofrece el 40% de su cartera para actividades de fomento, en una forma subsidiada, ha corrido con los porcentajes más altos de cartera vencida y la relación más alta de deudas de dudoso recaudo. Una interpretación de estos contrastes podría ser la siguiente: al tiempo que la banca oficial ha tenido que correr con los riesgos mayores, en comparación con la banca privada, en una situación recesiva, los bancos mixtos han podido sortearla con un éxito relativo dadas las características del segmento del mercado al cual ofrecen sus servicios; en realidad, los clientes de dichos bancos son principalmente empresas extranjeras a las cuales atienden no con un criterio local sino con la perspectiva ancha del mercado mundial. Esta observación tiene importancia para que no siga haciendo carente la tesis según la cual los mejores índices de la banca mixta corresponden simple y llanamente a la eficiencia superior de las actividades comandadas por el capital extranjero.

VIII. Las consecuencias económicas de la Reforma

Como cierre del capítulo se plantean algunas observaciones iniciales sobre el Anteproyecto de Reforma Financiera. El estudio de las consecuencias económicas de la reforma financiera propuesta por la Comisión Asesora de Alta Nivel creada para tal fin requiere hacer un intento por entender el impacto de las modificaciones que se introducían en la operación a nivel de las unidades del sistema y, muy especialmente, de la banca comercial.

Uno de los objetivos explícitos de la reforma es el de acelerar el ritmo

CUADRO VII-4
SISTEMA BANCARIO
Cartera vencida
(Millones de pesos corrientes)

Final de:	Bancos Nacionales	Bancos Mi xtos	Bancos Oficiales	Total
1980	5.892 (6.2)	496 (4.1)	3.078 (6.7)	9.466 (6.2)
1981	10.832 (8.0)	1.055 (5.2)	4.467 (7.6)	16.355 (7.5)
1982	13.516 (9.1)	760 (3.8)	9.891 (11.7)	24.168 (9.6)
Junio 1983	16.541 (11.1)	1.420 (5.3)	12.741 (13.8)	30.704 (11.5)

Fuente: Balances Bancarios.

Los coeficientes entre paréntesis indican la participación de la cartera vencida dentro de los préstamos totales.

de capitalización del sistema financiero por considerarse que el crecimiento de los activos ha venido incrementándose más rápidamente que el del capital y las reservas. De no procederse a la capitalización se correría el riesgo de una "atrofia" del sistema que restringiría el avance económico global del país. Además, existiría el peligro de que el patrimonio de los intermediarios fuera insuficiente para absorber las pérdidas imprevistas o la reducción en el valor de los activos, y para proteger a los depositantes en el evento de una liquidación^{12/}. Por razones de crecimiento y de seguridad se plantea, por consiguiente, la necesidad de la capitalización. Ella resulta

indispensable en vista de que el incremento futuro de la producción de bienes y servicios de la economía podría afectarse si no se da un aumento en el capital del sistema, de un lado, y porque las posibilidades de crisis de confianza en sus instituciones no pueden desecharse por completo si no se eleva su patrimonio, de otro.

Para efectos de la capitalización el artículo 30 del Ante-proyecto de reforma financiera contempla la constitución obligatoria por parte de las instituciones financieras de una reserva especial para protección de activos "que ascenderá por lo menos al 100% del capital suscrito, formada con el 10% de las utilidades líquidas de cada ejercicio", en tal forma que cuando esta reserva llegue al 100% establecido la institución no tenga que continuar llevando a cabo esta provisión, "siempre y cuando ese

12/. "Exposición de Motivos del Ante-proyecto de Ley Orgánica del Sistema Financiero", Documento Especial, Economía Colombiana, Contraloría General de la República, julio 1983. p. 68.

fondo de reserva especial no sufra menoscabo por cualquier circunstancia". Adicionalmente, en situaciones extraordinarias, el Superintendente Bancario podrá disponer el aumento de este porcentaje de reserva sin exceder de un 15%^{13/}.

De otra parte, el artículo 108 del Ante-proyecto crea el Fondo de Garantía de las instituciones financieras con el propósito de que éste responda ante "terceros de buena fe" que tengan relaciones contractuales con los establecimientos de crédito y los inversionistas institucionales, "en todos aquellos eventos en que la Superintendencia Bancaria decida tomar posesión de sus haberes o negocios y decrete su liquidación". Este Fondo cubrirá captaciones y obligaciones a cargo hasta un máximo de \$1.0 millón para lo cual contará, entre otros recursos, con un aporte inicial, del Presupuesto Nacional, con los rendimientos de las acreencias adquiridas a entidades liquidadas por la Superintendencia Bancaria y con las cuotas que se cobren "a las instituciones beneficiarias, cuya cuantía será fijada periódicamente por la Junta del Fondo"^{14/}. Mediante estas disposiciones, entonces, se crea el "seguro de depósito"; un mecanismo estabilizador de la confianza del público en el sistema financiero nacional que se requiere con urgencia en el país.

Otro elemento de la reforma que tendría consecuencias económicas —así se trate de aspectos organizativos del sistema financiero— es el de poner fin a la "piramidación del capital" o sea, a la inversión de unos intermediarios en otros en forma tal que, ficticiamente, se amplía la capa-

dad de captación de pasivos por parte de los grupos financieros. Al eliminarse la piramidación sería necesario que los accionistas de las diferentes entidades aporten efectivamente recursos financieros para constituir el capital del sistema. En estas circunstancias, la mayor oferta de acciones conduciría a una baja en los precios de las mismas.

Una de las premisas sobre las cuales se basa el proyecto de reforma es la de que existen "economías de escala en las firmas dedicadas a la prestación de los servicios financieros". Ello implicaría, en principio, que a mayor tamaño, mayor productividad y, por tanto, mayor solidez. Los resultados estadísticos de un estudio de Bernal y Herrera sugerirían la existencia de este tipo de economías en el caso colombiano^{15/}. A pesar de aceptar este concepto, así como la evidencia aparente, y de plantear la necesidad de unidades financieras de gran tamaño con propiedad democratizada, el proyecto, sin hacer explícitas las razones para ello descarta la banca múltiple de la misma manera que deja de lado la concepción extrema de la especialización institucional. Se escoge así un tipo de especialización que podría denominarse "funcional" por cuanto la Superintendencia Bancaria podrá asignar a las entidades especializadas "las innovaciones financieras que puedan aparecer en el mercado" sin requerirse, en el futuro, entonces, "la creación de entidades, sino la asignación de funciones con criterio analógico y homogéneo"^{16/}. Para llevar a la prác-

13/. Artículo 30 del Ante-proyecto de Ley Orgánica del Sistema Financiero.

14/. Artículos 108 a 113 del Ante-proyecto de Ley Orgánica del Sistema Financiero.

15/. Bernal Olver y Herrera Santiago, Producción, Costos y Economías de Escala en el Sistema Bancario Colombiano, Ensayos en Política Económica, Banco de la República, Vol. N° 3, abril 1983.

16/. Exposición de motivos del Ante-proyecto de Ley Orgánica del Sistema Financiero.

tica esta directriz, la reforma ordenaría el desmonte de las inversiones de un establecimiento de crédito en otros, o en instituciones de servicios financieros, (con excepción de los Almacenes Generales de Depósito), previendo un plazo de diez años para completar este proceso. La pregunta relevante al respecto es la de qué tan consistente con la evidencia empírica resultaría el diseño institucional sugerido, primero, y si este desmonte que se persigue no iría a tener un costo económico en términos de la eficiencia productiva del sistema financiero y de su capitalización, aun suponiéndose que se logre el objetivo de "democratización" y, por tanto, un beneficio social importante.

Es de esperar que los nuevos requisitos de capitalización y de protección de cuenta corrientistas y ahorradores limiten la cuantía de dividendos a repartir en el futuro entre los accionistas de las instituciones financieras. Este factor, a su turno, dificultaría la colocación de las nuevas acciones entre el público, con lo cual podría obrarse en contra del propósito capitalizador de la reforma. En último término todo dependerá de lo que suceda con la rentabilidad de la inversión desde que, como se ha visto, y como es previsible por varias razones, no solo el reparto de dividendos se verá afectado sino, también, el precio de las acciones. Aquí debe comentarse que medidas efectivas de control de la concentración del crédito y de la propiedad de las instituciones deberían redundar, igualmente, en una caída del precio de estas últimas en vista de que las cotizaciones altas del pasado reciente lo fueron más como consecuencia de la puja por el control de entidades bancarias que de la búsqueda de rentabilidad. De esta manera "bajo el nuevo esquema se presentaría, al menos en el corto plazo, una baja en la rentabilidad propia-

mente dicha y los grandes accionistas —que son los más— dejarían de percibir el rendimiento "extra" que puede imputarse al uso del crédito para sus fines particulares.

Por todo lo anterior, resulta difícil prever que el proceso de capitalización pueda acelerarse tal como lo busca la reforma. No es de extrañar, entonces, que se hubiere presentado un consenso alrededor de este efecto de la misma y que se considere unánimemente que en estas condiciones solamente los inversionistas foráneos encontrarán atractiva la compra de nuevas acciones del sector financiero colombiano^{17/}. Porque es claro que entidades manejadas con el criterio de maximización global (en este caso mundial) de utilidades, como son las que conforman la banca internacional, encontrarán deseable traer capitales a Colombia para destinarlos al negocio financiero así la rentabilidad sea baja; podrán atender su clientela a nivel mundial y compensarán los menores ingresos en el país con mayores en otras partes del mundo, desplazando del mercado colombiano a la banca nacional. Debe tenerse en cuenta, además, que los accionistas colombianos no podían participar con porcentajes mayores de 20% de acuerdo con las normas previstas. Se dirá como lo hace la exposición de motivos del Anteproyecto, que existe la posibilidad de beneficiarse por el acceso al "enorme" cambio tecnológico que se ha generado en los procesos administrativos de la banca. Sin embargo, el mercado de este tipo de tecnología es abierto —los colombianos tendríamos pleno acceso a ella si se quisiera adquirirla— por lo cual el supues-

17/. Ver por ejemplo los comentarios contenidos en MEMORANDO ECONOMICO, Vol. 1 N° 8, agosto de 1983, en *ESTRATEGIA ECONOMICA* julio y agosto de 1983, en Perry Guillermo, "La Reforma Financiera". EL TIEMPO, agosto 3 de 1983, pág. 5A.

to beneficio de atraer la banca o los inversionistas extranjeros sería sustancialmente inferior a sus costos en términos de autonomía nacional, de balanza de pagos, y de fortalecimiento de las instituciones colombianas.

La lenta capitalización del sistema financiero tendría, de otro lado, la consecuencia preocupante de constituirse en freno, en "inhibidor", del crecimiento económico en una etapa recesiva del sector externo. Se pasaría así de una época en la cual el sistema financiero vino creciendo a un ritmo mayor que el de la economía en su conjunto a una en que las tendencias se invertirían. Esto no sería grave si el tamaño de las instituciones fuera grande; si estas hubieran incrementado su capitalización en el pasado reciente y si su patrimonio no se encontrara comprometido en un porcentaje relativamente elevado a raíz del deterioro reciente en la calidad de la cartera bancaria. Sin embargo, este no parece ser el caso. De acuerdo con el análisis efectuado por la Comisión Asesora de Reforma del Sector Financiero la actividad financiera "no solo no está hipertrofiada sino que su tamaño relativo es inferior al que muestra en países con desarrollo similar al nuestro"^{18/}. Y, según el estudio de Memorando Económico, así el sector financiero colombiano resulte del tamaño esperado en relación con el grado de desarrollo económico del país, es válido concluir que el sector financiero deba continuar creciendo dinámicamente, más que el promedio de la economía, y que "la reforma del sector financiero debe contemplar las condiciones institucionales adecuadas para respaldar un elevado ritmo de crecimiento"^{19/}.

18/. "Exposición de Motivos del Ante-proyecto de Ley Orgánica del Sistema Financiero". Documento Especial, Economía Colombiana, op. cit. pág. 62.

Con un sistema financiero que como consecuencia de la coyuntura económica y de las nuevas normas que se le imponen adopta actitudes más conservadoras, sería de esperar un papel más definido dentro de la reforma para la banca central y para las instituciones oficiales. Sobrepasar la situación actual de recesión va a requerir una actuación más agresiva de las autoridades para que los bancos y las corporaciones financieras estén en capacidad de refinanciar la deuda de las empresas del sector industrial para lo cual el Banco de la República debería funcionar como "prestamista de última instancia" o la banca oficial como garante de una parte de los créditos efectuados por la privada a los sectores productivos, por ejemplo. Sin embargo, el gran ausente en la reforma es el Estado, cuyo papel se limita al de "guardián y vigilante" sin entrar en forma activa a promover el desarrollo del sector financiero o a participar directamente en el mismo^{20/}. No se tiene en cuenta, entonces, que la evolución del sistema financiero depende de la del sector real de la economía y que el Estado tiene que intervenir tanto para encauzar el desarrollo financiero en épocas de auge de la producción como para protegerlo en aquellas de receso de la demanda de la economía^{21/}. No es, pues, un papel estático e inmodificable, como se ha podido evidenciar a lo largo de los últimos años. A pesar de ello la reforma supo-

19/. "Aspectos Económicos del Ante-proyecto de reforma de las instituciones financieras", Memorando Económico, Sociedad Fiduciaria Bermúdez y Valenzuela S.A. Vol. 1, N° 8, agosto 1983, p. 3.

20/. Ver Perry Guillermo, "La Reforma Financiera", EL TIEMPO, agosto 3 de 1983, p. 5A.

21/. Caballero Carlos, Avella Mauricio. "El Sector Financiero: Itinerario de una década", en El Sector Financiero: Estructura, Desarrollo y Perspectivas, Asociación Bancaria de Colombia, octubre de 1982.

ne lo contrario y no dedica siquiera una parte mínima al planteamiento de la concepción de cómo debería ser la intervención y la participación del Estado en el sector financiero.

Así las cosas, sin que pueda esperarse mayor avance en el proceso de capitalización del sistema financiero, como lo perseguiría en su espíritu una reforma como la esbozada, y sin que se contemple un modelo de comportamiento de la banca central y de la oficial frente al sistema privado de intermediación de crédito, la reforma corre el peligro de fracasar en el logro de sus metas económicas. Atinaría sí en promover actitudes ortodoxas y conservadoras en quienes tienen bajo su responsabilidad el manejo de las instituciones financieras, reforzando de esta manera una tendencia como la vigente, generada, a

su vez, en las condiciones de recesión de la producción que han caracterizado a la economía colombiana desde 1980. En aras de corregir un tipo de conducta indeseable como fue la observada en el sector financiero con posterioridad a 1977 —se promovería una que tendría aceptación plena de la comunidad pero que bien podría no ser la que las nuevas circunstancias económicas internas del país están demandando.