

**análisis
coyuntural**

Introducción y resumen

Síntesis

Un análisis global del desempeño de la economía colombiana en 1982 y de sus perspectivas para 1983 señala que los dos problemas coyunturales más graves que la afectan son, en su orden, la profunda y ya prolongada recesión de la actividad productiva y el creciente déficit comercial y cambiario. Estos dos problemas están, por demás, relacionados: el déficit externo genera inmensas presiones depresivas y contraccionistas que no han sido debidamente compensadas mediante el manejo de la política económica.

Es indudable que el gobierno ha adoptado múltiples medidas para enfrentar el desequilibrio externo. Sin embargo, el considerable rezago cambiario acumulado hasta finales de 1982, la situación de la economía internacional y las decisiones a las cuales se han visto abocados los países vecinos demandan una política cambiaria y comercial aún más agresiva. En el campo interno, el gobierno ha fincado sus esperanzas de reac-

tivación en el —hasta ahora— lento despegue del programa de construcción de vivienda, pero no ha estado dispuesto a ejecutar una política fiscal basada en incrementos del gasto público en bienes y servicios de producción nacional, apoyada por una política monetaria, también expansiva, como lo exigen las actuales circunstancias. El programa de vivienda aún acusa limitaciones y problemas que deben ser resueltos; con todo, aún si se superan estas dificultades no parece suficiente para contrarrestar las tendencias depresivas y contraccionistas en la economía. Debe recordarse, a propósito, que existen áreas en las cuales podría fácilmente expandirse la inversión pública con efectos saludables de corto y largo plazo, y posibilidades concretas de financiarla —mediante crédito externo y recursos de emisión— apropiadas a la coyuntura cambiaria y monetaria. Por demás, habría medidas complementarias que podrían permitir una recuperación más rápida de sectores específicos, como ocurre en el caso de la agricultura.

La recesión se acentúa

Después de haber presentado algunos síntomas de recuperación en el primer trimestre del año pasado la recesión se acentuó de nuevo, especialmente en los últimos meses de 1982 y en los primeros de 1983. El crecimiento del PIB en 1982 habría llegado, a lo sumo, al 1.2%, con disminución absoluta en el valor agregado generado en la industria, la agricultura, el comercio y la edificación de vivienda. Solamente crecieron a ritmo aceptables la construcción pública y el sector energético y minero.

Fundamentalmente la recesión se mantiene y se agudiza por una situación de deficiencia de la demanda agregada. Las presiones depresivas provienen esencialmente del sector externo (el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos superó los 2.500 millones de dólares en 1982, un 6.4% del PIB) y no fueron compensados por el déficit fiscal (que ascendió a cerca de 91.000 millones de pesos en el año, un 4.7% del PIB). La restrictiva política monetaria aplicada hasta fines de noviembre contribuyó a agravar la situación.

La brusca caída en las ventas que tuvo lugar en los últimos meses del año parece haber estado influida, además, por la crisis financiera. Esta habría conducido a que las empresas y los individuos elevaran su demanda de liquidez con fines de precaución disminuyendo aún más, en consecuencia, sus gastos. El sector financiero, por la misma razón, frenó el crédito y se resistió a bajar las tasas de interés en la colocación del crédito. Es por esta combinación de circunstancias que el intento del gobierno en el sentido de ejecutar una po-

lítica monetaria más laxa en los primeros meses del presente año ha resultado infructuoso.

Ante estos hechos, y en vista de la considerable acumulación de inventarios, las expectativas optimistas de los empresarios terminaron por doblarse a finales de 1982 arrastrando hacia abajo la producción industrial de bienes de consumo y de capital. La demora en formular e implementar políticas efectivas para sortear la crisis impidió aprovechar el clima favorable que habían creado la recuperación de principios del año y el cambio de gobierno. Tan sólo algunas ramas de bienes intermedios, principalmente de aquellos destinados a la construcción, mostraron algún dinamismo.

La agricultura comercial, por su parte, sintió el efecto negativo de caídas adicionales en los precios internacionales y percibe cada día con mayor intensidad la insuficiencia de la demanda interna. El reverso en la tendencia al alza de los precios de los insumos importados, que había caracterizado los últimos años, no alcanzó a balancear estos efectos depresivos. En la agricultura tradicional subsisten, además, problemas severos de oferta.

El desempleo abierto ha comenzado a aumentar en forma preocupante. La lenta creación de puestos de trabajo y el aumento de la participación en la fuerza de trabajo están generando este resultado que no es peor porque, aparentemente, la drástica disminución en el empleo industrial —que en diciembre de 1982 bajó al nivel que tenía a finales de 1972— se está compensando parcialmente por una mayor absorción de mano de

obra en el sector informal. Podría estar ocurriendo que muchos trabajadores que se desalentaron en la primera fase de la recesión hubieran terminado por regresar a la fuerza de trabajo, ante el acoso de la necesidad, con el efecto inevitable de reducir el ingreso promedio de quienes laboran en ocupaciones informales. El incremento de desempleados y subempleados —y el empobrecimiento de estos últimos— afectan, aún más, la demanda agregada, conformándose la clásica “bola de nieve” de la recesión.

Los únicos aspectos positivos se refieren a la evolución de los precios y de las tasas de interés. Hay una inequívoca tendencia a una baja en la inflación, precipitada por el descenso relativo en los precios de los insumos importados, por las presiones recesivas, y en cierta medida, por los acuerdos de salarios y precios y por el descenso de algunas tasas de interés en la captación de recursos financieros. Esto último como consecuencia de la reducción coordinada de las tasas de los papeles oficiales y de los depósitos en bancos oficiales —como lo había recomendado *Coyuntura Económica* en su número de octubre— y de la tendencia a la baja en las tasas de inflación. No han descendido en forma significativa, sin embargo, las tasas activas, o sea, las de colocación de crédito.

Las perspectivas para 1983

Las perspectivas para 1983 no son halagadoras. Aún contando con una leve recuperación de la economía internacional, con una probable devaluación del dólar frente a las monedas europeas y el yen japonés, y con

el efecto de las medidas tomadas en el sector externo — CAT, aranceles, controles a las importaciones, aceleración de la tasa de devaluación, estatuto de compras oficiales, eliminación del descuento de los certificados de cambio— se prevé que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos sea por lo menos igual al de 1982 y que el de la balanza cambiaria sea muy superior. Ello en razón de que el peso sufrió una revaluación adicional durante el año anterior (debido, principalmente a la experimentada también por el dólar), del efecto que probablemente tendrán las devaluaciones en los países vecinos y el régimen de tasa múltiple instituido en Venezuela (que promoverá importaciones de terceros países vía su territorio), y del impacto que sobre el flujo escondido de capitales generaron recientemente las expectativas de una devaluación masiva en Colombia y las que aún subsisten de un ritmo más acelerado de la misma.

De continuar el gobierno con su política de “austeridad” el déficit fiscal ascenderá en 1983 a unos 120.000 millones de pesos. Pero el gasto público y el déficit fiscal que se prevén, sumados a la mayor intensidad del programa de construcción de vivienda, posiblemente no alcancen a contrarrestar las fuerzas depresivas que se originan en el sector externo. Además, en ausencia de un incremento importante en el gasto público y el déficit fiscal, la política monetaria, por sí sola, en las circunstancias descritas, no podrá hacer frente al inmenso efecto contraccionista del déficit en la cuenta corriente de la balanza cambiaria. Continuará, entonces, la actual restricción de liquidez, se agravará la recesión, y se dificultará el descenso de las tasas de interés.

Por lo anterior, se impone ejecutar una política más agresiva en tres frentes: el cambiario, el de comercio exterior, y el del gasto público.

Las propuestas

Como quiera que el gobierno ha decidido no recurrir al expediente de una devaluación masiva de la tasa de cambio, en vista del alto costo institucional y económico de dar lugar a un regreso a épocas en las cuales periódicamente se producían grandes movimientos especulativos contra el peso, y por cuanto el país posee un acervo suficiente de reservas internacionales que le permite sortear la difícil situación actual, es urgente adoptar un conjunto de medidas cambiarias y comerciales. Se sugieren las siguientes:

1. Incrementar aún más los controles selectivos a las importaciones.
2. Obtener la aprobación del Proyecto de Ley que crea el Certificado de Reembolso Tributario, CERT, en el Congreso, para subsidiar en forma más flexible las exportaciones.
3. Invocar la cláusula de salvaguardia del Acuerdo de Cartagena y restringir las importaciones procedentes del territorio venezolano y ecuatoriano.
4. Efectuar acuerdos con Ecuador y Venezuela para limitar su exportación de algunos productos.
5. Acelerar aún más la tasa de devaluación. Paradójicamente ésta, así como las otras medidas recomendadas, tendrían el efecto de apla-

car las expectativas actuales de devaluación, al sugerir una eventual mejoría en la balanza comercial y la de pagos, y contribuir a frenar antes que a estimular los flujos netos de capital hacia afuera.

6. Extender el período de redención de los certificados de cambio y mantener abierta su disponibilidad para los exportadores en general con el doble propósito de demostrar que el gobierno no teme a la especulación contra el peso, reduciendo así las expectativas de devaluación, y de canalizar por esta vía parte de la que de todas maneras subsista, sin detrimento del nivel de reservas internacionales del Banco de la República.
7. Modificar normas cambiarias y de endeudamiento para restringir la salida de divisas oficiales (tal como se acaba de hacer con los dólares de viajeros) y para estimular el endeudamiento privado y los reintegros.
8. Acudir, en todo caso, al crédito externo para el sector público en una cuantía del orden de los US\$ 1.000 millones netos, con el doble fin de evitar una erosión muy rápida del nivel de reservas y de incrementar el gasto público.

A su turno, para compensar el efecto depresivo y contraccionista que inevitablemente procederán de la cuenta corriente de la balanza de pagos y de la balanza cambiaria, e iniciar en firme el proceso de reactivación económica se propone:

1. Incrementar significativamente el gasto público en los siguientes campos:

- a) Proyectos de obras públicas en transporte y distritos de riego para los cuales se cuente con estudios de factibilidad previos.
- b) Proyectos de vivienda a través del ICT y del BCH otorgando además subsidios a la compra de vivienda popular, con recursos del presupuesto nacional, de tal manera que sea posible acelerar el programa de construcción y hacer frente a eventuales dificultades de pago por parte de los usuarios potenciales.
- c) Subsidios a la venta de fertilizantes que permitan, en el corto plazo y en forma simultánea, elevar la producción agrícola y reducir los precios relativos de los alimentos ampliando, en consecuencia, la capacidad de compra de las familias y aliviando la situación de la industria manufacturera.

2. Financiar estos aumentos en el gasto con recursos del crédito externo —como ya se indicó— y de emisión. La segunda opción exige, o bien solicitar del Congreso la elevación temporal de los topes de los cupos de la Tesorería Nacional en el Banco de la República o bien utilizar rutas indirectas como serían la emisión de papeles de deuda pública (Títulos de Ahorro Nacional, Bonos de Desarrollo Económico o Pagarés de Emergencia) permitiendo a las instituciones financieras suscribirlos como inversiones sustitutivas del encaje, o el otorgamiento de mayores cupos de redescuento al Fondo Financiero de Desarrollo Urbano (podría revivirse también el Fondo

de Inversiones Públicas), con el objeto de que estos instrumentos permitan financiar proyectos que realicen los municipios y el Ministerio de Obras Públicas.

Debe hacerse énfasis en que en una situación de recesión de demanda una política expansiva basada en incrementos del gasto es mucho más efectiva que una sustentada en descenso de los impuestos, por dos razones fundamentales. Un aumento en gasto público genera demanda inmediata por igual valor, siempre y cuando se trate de gastos por bienes y servicios producidos en el país, en tanto que una rebaja de impuestos no produce por lo general incrementos en el gasto por el mismo valor y está sujeta, además, a rezagos asociados con el proceso legal mediante el cual se decreta, con el tiempo que toman las normas en producir incrementos efectivos de ingreso en manos de los contribuyentes, y con el impacto apenas gradual e incompleto que éstos tienen sobre el nivel de gasto. Esto no quiere decir que algunas rebajas selectivas de impuestos orientadas a beneficiar asalariados de ingresos bajos y medios que consumen la mayor parte de su ingreso —como algunas de las contempladas en las medidas de la emergencia económica— no puedan contribuir a una política de reactivación.

El país tiene que corregir su desequilibrio externo o, de lo contrario, en dos o tres años habrá agotado sus reservas internacionales o alcanzado niveles de endeudamiento inconvenientes. En la medida en la cual el gobierno logre este propósito sin embargo, debe estar en capacidad de reducir el déficit fiscal. De no ocurrir

así —y dependiendo del ritmo al cual la economía se acerque de nuevo al pleno empleo— reaparecerían las presiones inflacionarias por el lado de la demanda o habría que someter al sector privado a una drástica reducción del crédito. Por ello resulta conveniente una reforma tributaria que incremente los recaudos y, en particular, que asegure al sistema la recuperación de su elasticidad. Pero, la condición indispensable para el éxito de esa reforma es la de elevar en el corto plazo el gasto público en programas en los cuales sea posible recortarlo con facilidad en el futuro. Por último en vista de la lentitud del proceso legal para obtener recursos tributarios, a la cual se aludía anteriormente, es aconsejable garantizarlos desde ahora como lo intenta el gobierno al adoptar medidas tributarias como las contenidas en los decretos de la Emergencia Económica. En esta entrega de *Coyuntura Económica* se presenta un informe especial sobre las medidas de la Emergencia Económica y se comentan en detalle los diferentes aspectos de la reforma tributaria.

La política expansiva de gasto público que urge poner en práctica debe apoyarse en una política monetaria, también expansiva, que evite la estrechez global de liquidez y contribuya al descenso de las tasas de interés. Hay que repetir que en las circunstancias actuales una política monetaria expansiva tendría muy poco efecto reactivador por sí sola. En una situación de recesión y de baja utilización de la capacidad instalada los empresarios no adoptan decisiones de inversión hasta no detectar una recuperación clara en sus ventas, así se les ofrezca crédito abundante y

barato (o se les reduzcan los impuestos).

Más aún, al agudizarse la recesión, empieza a ser difícil modificar efectivamente la oferta monetaria —en ausencia de aumentos directos del gasto público— por cuanto se eleva la demanda de liquidez, por motivos de precaución, y los intermediarios financieros limitan la creación de crédito ante los mayores riesgos. Puede llegarse con facilidad a una clásica situación de “trampa de liquidez” cuyos síntomas, entre otras cosas, comienzan a advertirse ya en el país.

Se impone, adicionalmente, en una coyuntura como la actual, que la banca oficial —y quizás incluso los fondos de fomento— asuman mayores riesgos y otorguen crédito en forma decidida. Conviene así mismo reducir en algo el riesgo de los intermediarios financieros privados ampliando los cupos de redescuento ordinarios y, quizás, bajando aún más las tasas de redescuento. Esto es particularmente importante en el caso del FAVI. La limitación de los cupos ordinarios de redescuento y la elevación de las tasas respectivas a partir de 1974 se ajustaron a las necesidades de una época en la cual privaban las presiones monetarias; hoy en día, frente a las fuertes tendencias contraccionistas se precisan políticas diferentes.

La posición del gobierno

Al estudiar los planteamientos del gobierno sobre reactivación económica y estabilización —tal como quedaron consignados en el documento de estrategia global del Plan de Desarrollo presentando a consideración de la Comisión de Concertación— se

advierte una considerable reticencia a aumentar la demanda agregada por un temor claramente infundado, de que resurjan, en el corto plazo en las actuales circunstancias, presiones inflacionarias de demanda. En opinión de *Coyuntura Económica* este fenómeno solamente podría darse una vez la economía se aproxime a sus niveles de pleno empleo, si es que se toman medidas para rebajar el precio de los alimentos. De la misma manera se detecta un énfasis discutible en buscar incrementos en el ahorro público y privado de manera inmediata. De lograrse este resultado se debilitaría todavía más la demanda agregada y se agravaría la recesión.

Así las cosas, todo parecería indicar que en los planteamientos oficiales se están confundiendo las pres-

cripciones para un crecimiento económico de largo plazo —que aseguren incrementos en la tasa de ahorro y la implementación de una política fiscal y monetaria cautelosa— con la necesidad de superar, en el corto plazo, una situación de recesión generalizada causada por la falta de demanda agregada. Sería preocupante que el gobierno se empeñara en mantener esta posición, así en ella priven las buenas intenciones y, sobre todo, el deseo de no causar daño a la economía. El diagnóstico de *Coyuntura Económica* señala, sin embargo, que para garantizar el largo plazo debe obrarse de inmediato en la corrección de los problemas actuales y que los costos que este camino tendría sobre el desarrollo de más largo del país serían inferiores a los de la vía propuesta por el gobierno.

Actividad económica general

Introducción y resumen

1. El desempeño en 1982

Después de mostrar algunos síntomas de recuperación durante los primeros tres meses del año la recesión se acentuó nuevamente, con particular intensidad, en el último trimestre de 1982 y los comienzos de 1983. El crecimiento del PIB en 1982 habría llegado, a lo sumo al 1.2%; el valor agregado en la industria y el sector agropecuario decrecieron, respectivamente, en cerca del 2.5% y el 1%. También disminuyó la edificación de vivienda y se resintió la actividad comercial. Solamente la construcción de obras públicas así como el sector energético y el minero se expandieron a un ritmo razonable.

a. Industria manufacturera

El análisis desagregado de la evolución de la industria manufacturera durante 1982 permite concluir que la fuerza de la reactivación que se vislumbraba en la primera mitad del

año fue agotándose al chocar con una situación de demanda que no daba señas de recuperación. La mayor producción generada por las expectativas optimistas de crecimiento en las ventas se destinó a la acumulación de inventarios hasta el momento en el cual las expectativas terminaron por ceder ante la fuerte contracción de la demanda final en el último cuatrimestre, fenómeno que terminó por afectar negativamente la producción industrial. En opinión de *Coyuntura Económica*, la demora en la formulación e implementación de políticas efectivas para sortear la difícil situación de recesión llevó a las autoridades económicas a desaprovechar el clima favorable de expectativas que había creado el cambio de gobierno.

La recesión industrial continúa agravándose por cuanto el efecto depresivo del déficit comercial en la balanza de pagos no ha sido suficientemente compensado por el déficit fiscal, a lo cual debe sumarse el hecho de que el peso continuó revaluándose (ver Capítulo sobre Sector

b. Agricultura y ganadería

Externo) y que la política monetaria fue muy restrictiva hasta finales de noviembre (ver capítulo sobre Moneda y Crédito). Sin embargo, la brusca caída en las ventas en el último cuatrimestre parece haber tenido también vinculación con la crisis financiera. El público reaccionó incrementando sus reservas líquidas, por precaución, y disminuyendo, en consecuencia, su nivel de consumo. A su vez, los intermediarios financieros hicieron lo propio; el crédito para el capital de trabajo se hizo más difícil, siendo posible que ello hubiera incidido en una mayor caída de las ventas comerciales. De hecho, fue en Medellín y en Manizales en las ciudades en donde se presentaron las crisis financieras más severas y en donde simultáneamente se dieron las mayores caídas en las ventas.

Esta evolución afectó principalmente, como era de esperarse, a la industria productora de bienes de consumo. Por su parte, la producción de bienes de capital continúa declinando ante la parálisis de inversión. Esta, a su vez, no responde dado el alto nivel de capacidad instalada sin utilizar y la ausencia de síntomas de recuperación en las ventas. Solamente hubo aumentos de producción en año completo en los bienes intermedios que se utilizan en la construcción y en otras pocas ramas industriales. Como consecuencia, el empleo en la industria, según indicadores del DANE, bajó drásticamente para situarse a fines de diciembre en un nivel similar al que tenía 10 años atrás. El ritmo de alza de los precios industriales bajó a un 20%, gracias a la reducción de costos de los insumos importados y, en menor medida, a la depresión de demanda.

La producción agrícola, exceptuando café, disminuyó en 1982 en un 1.1%, en razón, fundamentalmente de un descenso del 1.6% en el área sembrada. La reducción fue muy grande en el caso de las oleaginosas (37%), especialmente en algodón y en ajonjolí, tanto por la caída de los precios internacionales como de la demanda interna. La producción de frijol disminuyó también a pesar de un incremento importante en sus precios lo cual denota problemas de abastecimiento. Algo similar sucedió en el caso de la yuca. Hubo disminuciones también en caña para panela, fique, plátano, tabaco y cebada. Los aumentos en crédito del Fondo Financiero Agropecuario, FFA, no lograron evitar la caída en el área sembrada y la producción de todos estos productos.

Sin embargo, la producción de otros cultivos se elevó; ese fue el caso de la papa, como respuesta a los altos precios en 1981 y 1982, de la caña de azúcar, del banano, del tabaco y de las flores, de la palma africana, y de todos los cereales con excepción de la cebada.

El ritmo de alza de los precios en los productos de la agricultura tradicional se mermó, aparentemente por el descenso en la demanda. Para la mayoría de los cultivos de la agricultura comercial las alzas fueron similares a las de 1981 gracias al comportamiento de los precios de los insumos agrícolas importados. Por su parte, la producción de carne descendió en un 7.3% por encontrarse la ganadería bovina en la fase del ciclo en la cual aumenta la retención de

hembras. Por esa misma razón hubo un incremento notable en la tasa de crecimiento de sus precios.

Las exportaciones de café se incrementaron siendo el precio promedio del grano a lo largo del año superior al de 1981, si bien a partir de marzo se observó una tendencia a la baja. Las exportaciones de azúcar y de algunos otros productos también aumentaron pero el fuerte descenso en los precios internacionales de todas las exportaciones menores (con excepción del tabaco) condujo a una caída en su valor global, del orden del 17%. El superávit comercial agropecuario, excluyendo al café, continuó la declinación que viene registrando desde 1980 a pesar de que se redujo significativamente el valor de las importaciones de productos agrícolas.

c. Construcción

La construcción privada se redujo en un 0.6% en 1981. Aún en diciembre no se advertía una recuperación de la edificación de vivienda, sector líder en la estrategia de reactivación del gobierno. La construcción pública creció en un 5.8% pero se desaceleró en relación con 1981. Así, la tasa global de crecimiento del sector habría sido del 4%, como máximo, frente a un 6% en 1981.

d. Energía y minería

La producción minera continuó creciendo a un ritmo alto, cercano al 6.5%. La producción de petróleo se elevó en un 5.8% y la de gas en un 8%. La energía eléctrica creció en más del 9% después del severo racionamiento de 1981.

2. Las perspectivas para 1983

Medidas como el nuevo estatuto de compras oficiales, los incrementos en los aranceles, el mayor control a las importaciones, la aceleración en la tasa de devaluación, la rebaja en precios de algunos vehículos, el apoyo a los algodoneros, los precios de sustentación, la refinanciación del IDEMA y otras, pueden frenar en algo el deterioro en varios sectores de la producción manufacturera y agrícola e, incluso, permitir cierta reactivación de otros (por ejemplo, el automotor, el de bienes de capital, el algodón, el sorgo y la soya, etc.). Sin embargo, ello no evitará que continúe erosionando el frente externo, en vista del considerable rezago cambiario acumulado en los últimos años, y de la situación económica y de las medidas recientemente adoptadas por los países vecinos, ni pueden impedir que continúe sintiéndose el impacto depresivo de la deficiencia en la demanda agregada.

Para 1983 se prevé un déficit comercial en la balanza de pagos similar al de 1982 y un déficit en la cuenta corriente de la balanza cambiaria superior a los 2.000 millones de dólares (ver capítulo sobre Sector Externo). Por ello, aún contando con un "despegue" en la construcción de vivienda —facilitado por el gran aumento en las captaciones del sistema de Ahorro y Vivienda y por las medidas tomadas para refinanciar el ICT y al BCH—, si el gobierno no varía su política de gasto público, la demanda interna continuará siendo deficiente y se generarán restricciones severas de liquidez (como ya se han advertido en los primeros tres meses del año) puesto que la política monetaria y crediticia por sí sola, en

las circunstancias actuales, no logra contrarrestar la contracción que viene del frente cambiario (Ver capítulo sobre Moneda y Crédito). En esas circunstancias no cabría prever una recuperación importante de la actividad industrial, agrícola, ni comercial. El PIB crecería, en el mejor de los casos, al mismo ritmo de 1982. Por ello esta revista insiste en la urgencia creciente de contar con una política expansiva del gasto público (ver capítulo sobre Finanzas Públicas) y de aplicar medidas aún más agresivas en el frente externo (Ver capítulo sobre Sector Externo).

Adicionalmente, con el fin de lograr una más pronta recuperación de la agricultura, se insiste en la necesidad de establecer temporalmente algunos subsidios, por ejemplo el que podría otorgarse a la venta de fertilizantes. Conviene señalar que OPSA prevé un descenso adicional del 3.1% en área sembrada en cultivos diferen-

tes del café en 1983 y que finca sus esperanzas de un incremento en la producción en aumentos eventuales de la productividad.

Así mismo, como se sugiere en la sección sobre construcción, si el gobierno quiere generar un aumento sustancial en la edificación de vivienda popular, y evitar eventuales problemas de consideración, debería propiciar una acción más agresiva de las instituciones oficiales del sector y subsidios de alguna magnitud a la compra de vivienda popular.

Finalmente, aunque las perspectivas para 1983 en el sector energético y minero son buenas, su crecimiento futuro se verá comprometido de no adoptarse pronto una serie de decisiones sobre exploración directa de Ecopetrol, de ejecución de los programas de exploración de Carbocol y de financiamiento del sector eléctrico.

INDUSTRIA MANUFACTURERA

1. Introducción

A principios de 1982 *Coyuntura Económica* detectó síntomas favorables en la evolución industrial, razón por la cual estimó que la recesión industrial había tocado fondo al finalizar 1981 y que la industria nacional iría camino de la recuperación en 1982. La producción industrial se iniciaba en 1982 a un nivel tan bajo que para lograr durante el año un crecimiento promedio positivo frente al promedio del año anterior se iba a requerir una buena dosis de reactivación económica. Infortunadamente la trayectoria del año obligó a la cautela en la apreciación de la evolución del sector industrial. En julio se observaba ya la pérdida del impulso del primer trimestre y se consideraba probable un deterioro en el segundo semestre; se preveía un crecimiento industrial de 2% en año completo. En octubre ya se comprobaban signos del cambio de dirección de la tendencia y, a pesar de las positivas expectativas de los empresarios, los malos resultados de la primera parte del año llevaron a estimar que el crecimiento industrial ya no llegaría al 2%. En diciembre las realidades objetivas echarían abajo las expectativas óptimas que habían mantenido alto el indicador clima de los negocios de la Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO; la proyección de crecimiento se revisó entonces hacia abajo y aún el 1% estimado en ese momento ya se consideraba optimista.

El curso del último trimestre del año señaló el fuerte debilitamiento en las condiciones de la demanda que habría de frustrar las posibilidades de recuperación industrial durante 1982 y de oscurecer el panorama para el primer semestre de 1983. Todo parece indicar que la recesión económica no ha tocado fondo puesto que la demanda final de los hogares antes que reactivarse se ha desactivado. La política económica no ha contrarrestado, e incluso puede haber llegado a reforzar las fuerzas recesivas de la economía. El resultado de 1982 coloca la producción de finales de año a un nivel similar al de 1978 y el empleo industrial a un nivel equivalente al de finales de 1972 lo cual pone de manifiesto en forma clara la gravedad de la situación económica actual y la necesidad de afrontarla con fortaleza y decisión.

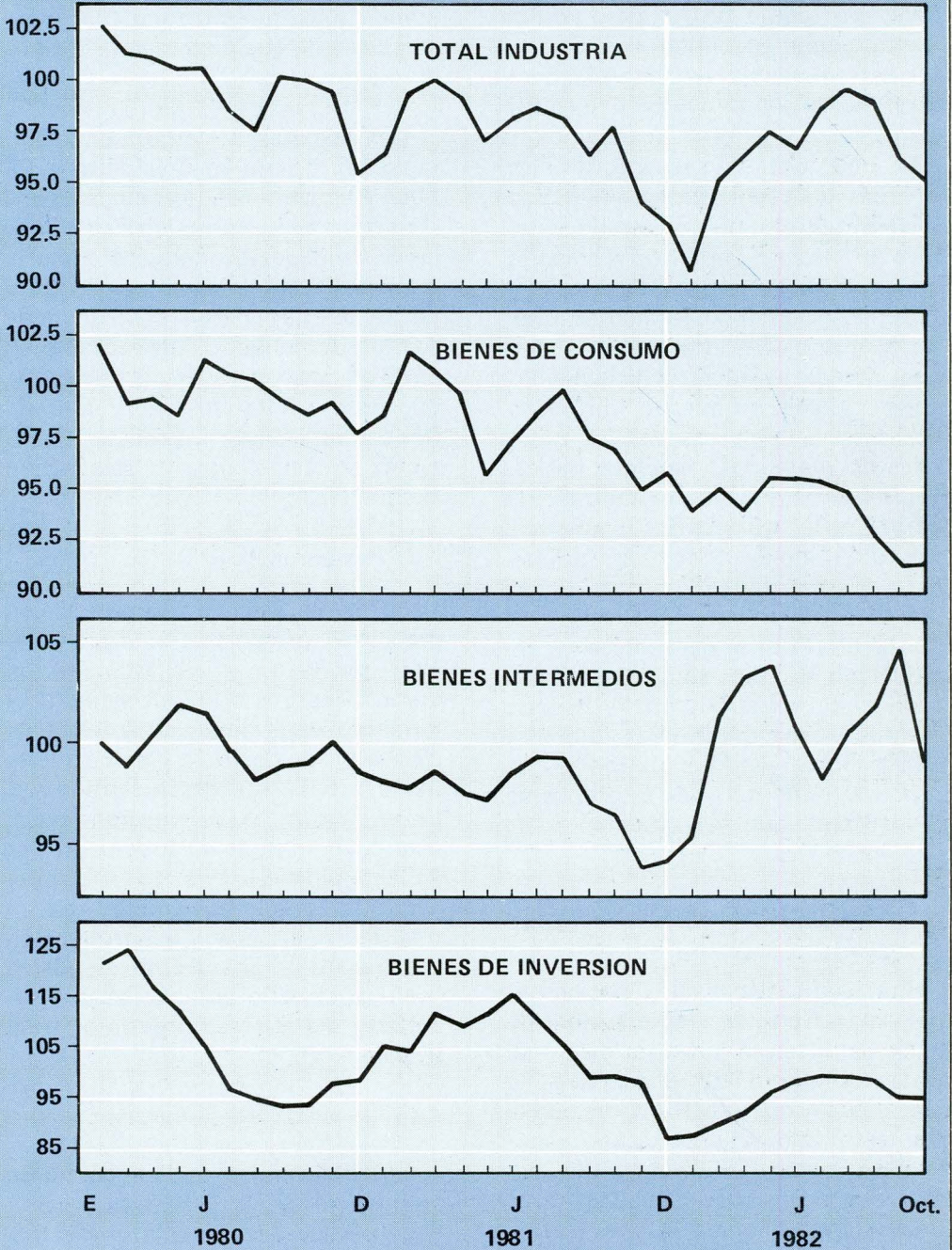
2. La industria durante 1982

a. Nota metodológica

Diversos análisis sobre la evolución industrial en el período reciente han coincidido en asignar a la demanda interna un gran peso en la explicación de las posibilidades de aumentos de producción industrial de corto plazo. FEDESARROLLO, por ejemplo, le ha concedido un lugar de primer orden entre los determinantes de las causas del actual período recesivo. Con el fin de clarificar cómo interactúa la demanda con la producción industrial en el corto plazo se

GRAFICA II-1
PRODUCCION DE LOS GRANDES GRUPOS INDUSTRIALES

Indice



Fuente: FEDESARROLLO, con base en datos del DANE desestacionalizados y suavizados.

considera útil una presentación de la evolución de las diferentes agrupaciones según el tipo de demanda que atienden (consumo, intermedia, inversión) como primer paso de una metodología en construcción sobre los determinantes de corto plazo del crecimiento industrial. Se han clasificado como bienes de consumo los alimentos, bebidas, tabaco, textiles, prendas de vestir, cuero y sus productos, fabricación de calzado, muebles de madera, imprentas y editoriales, productos plásticos, equipos profesional y científico, industrias diversas. Como bienes intermedios se han considerado la industria de la madera papel y sus productos, químicos, derivados del petróleo, caucho, minerales no metálicos, metálicas básicas y productos metálicos. Como bienes de inversión se aceptan la maquinaria eléctrica y no eléctrica, y el equipo y material de transporte. Los datos, debidamente desestacionalizados, se ponderaron por la participación promedio de los diversos grupos en la producción registrada por la muestra mensual manufacturera durante 1980 construyéndose los índices de producción de los grandes grupos de industriales, que se presentan en la Gráfica II-1.

b. Síntesis de la evolución industrial reciente

Las Gráficas II-1 y II-2 nos permiten realizar una excelente síntesis de lo ocurrido en la industria manufacturera durante 1982: la fuerza de la reactivación que se vislumbraba en la primera mitad del año fue agotándose al chocar una demanda sin síntomas de recuperación. La mayor producción generada por las expectativas optimistas de crecimiento en las ventas por parte de los empresa-

rios se destinó a mayores inventarios hasta el momento en el cual las expectativas terminaron por ceder ante la fuerte contracción de la demanda final, en el último cuatrimestre, llevando abajo consigo la producción industrial.

Así las cosas, la demora en la formulación e implementación de políticas efectivas para sortear la difícil situación tuvo como efecto el que las autoridades económicas desaprovecharan el clima favorable de expectativas al que había dado lugar el cambio de gobierno. Lo sucedido en 1982 es una clara demostración de que las expectativas de los empresarios son una condición necesaria pero nunca suficiente para la reactivación económica.

i. Producción industrial

La evolución de la producción industrial presentó tres fases a lo largo del año: rápida recuperación durante los tres primeros meses, agotamiento de la dinámica de reactivación a partir de abril, y caída fuerte de la producción desde septiembre. En conjunto, la producción industrial cayó más de lo anticipado por FEDESARROLLO a lo largo del año pues, hasta noviembre, casi ya finalizado el año, la producción había caído 2.9% frente al mismo período del año anterior según estimativos del DANE, sin contar trilla de café.

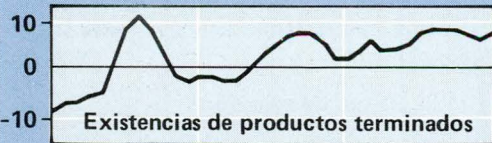
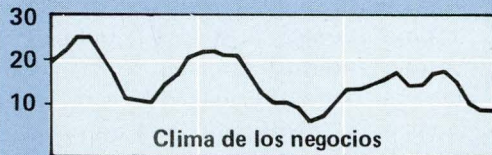
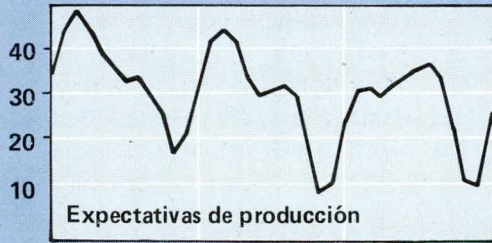
ii. Los indicadores cualitativos

Los indicadores de la encuesta de opinión de FEDESARROLLO (Gráfica II-2) permiten explicar el curso seguido por la industria de la siguiente forma: la mejora en el clima de los

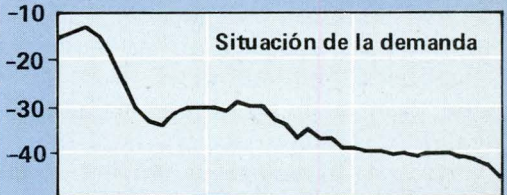
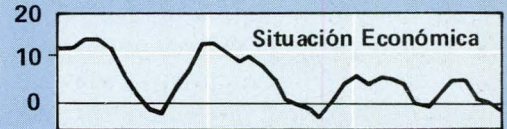
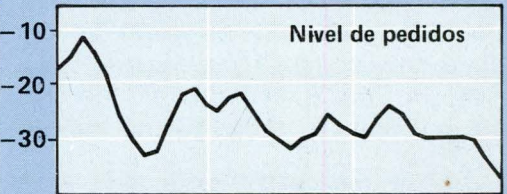
GRAFICA II-2

INDICADORES DEL SECTOR INDUSTRIAL
(TOTAL NACIONAL)

Balance



Balance



D J D J D J D J D D J D J D
1980 1981 1982 1980 1981 1982

Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, FEDESARROLLO.

negocios debida al alza de las expectativas de situación económica y de demanda que se presentó desde finales de 1981 generó un impulso a la producción durante el primer trimestre del año. Sin embargo, la situación real de demanda no tuvo la recuperación esperada lo cual se manifestó en una baja en el nivel de pedidos. Como la producción se mantuvo al alza por unos meses más en razón de las expectativas de recuperación del mercado los inventarios se fueron acumulando a lo largo del año.

El último cuatrimestre del año marcó un rompimiento de las condiciones anteriores. Este es un período del cual normalmente depende gran parte de las ventas de la industria de bienes de consumo por el ingreso de la cosecha cafetera y las compras de fin de año. Las expectativas de la situación económica, que habían contribuido a mantener tonificado el clima de los negocios sufrieron un fuerte deterioro a partir del mes de septiembre debido a una contracción de los pedidos por atender, que contribuyó a una baja en las ventas industriales (representadas por la curva de nivel de pedidos en la Gráfica 11-2). Tal contracción de la demanda, en un momento tan importante para las ventas del sector, forzó una reducción de las expectativas de producción y, con ello, del nivel de producción a partir del siguiente mes quebrando la tendencia ascendente que había registrado la actividad industrial en la primera parte del año. A pesar de la reducción de la producción, la fuerte contracción de las ventas condujo a una acumulación no esperada de inventarios en la época de fin de año. De la misma manera, la baja en la producción llevó a un menor grado de utilización de

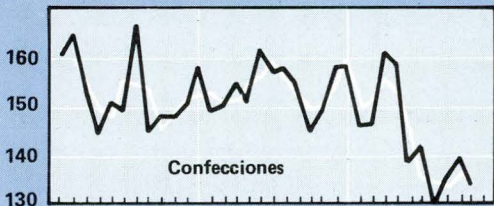
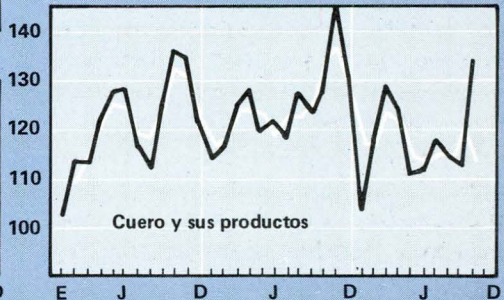
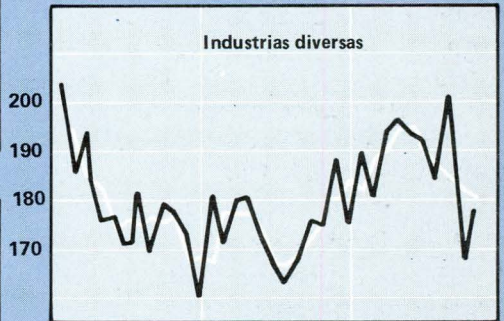
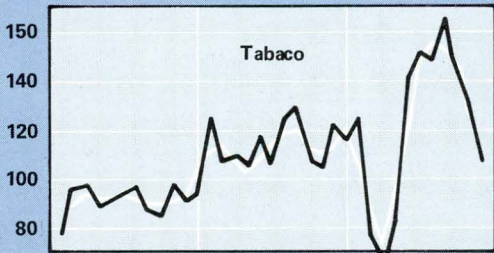
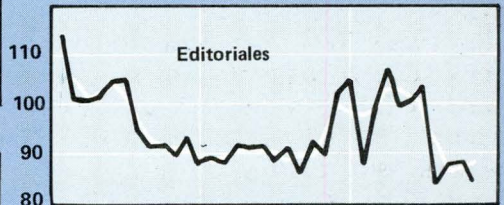
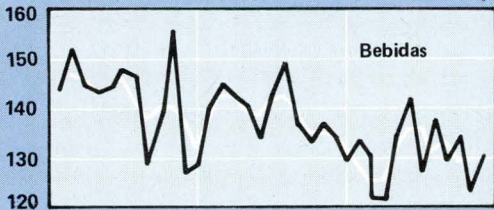
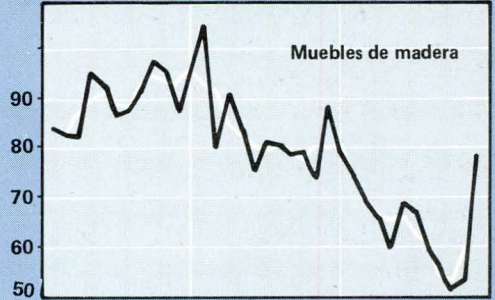
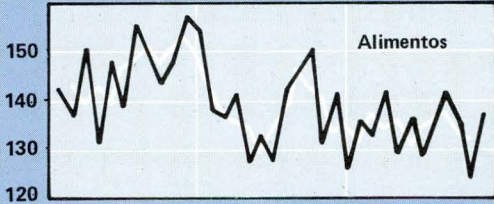
capacidad en un mayor número de empresas, como se muestra en el Cuadro 11-1. En noviembre, el nivel de utilización de capacidad fue de apenas 70.5%; más de las cuatro quintas partes de las empresas podrían aumentar su producción con la capacidad instalada elevándola en un 40% sin ningún problema.

La deficiencia de demanda se convirtió en el principal cuello de botella para la expansión de la producción para la mayoría de los empresarios puesto que impidió el aumento en la utilización de capacidad para un 70% de las empresas que podrían hacerlo. Paulatinamente los empresarios dejaron de percibir el capital de trabajo como principal cuello de botella e identificaron en forma cada vez más clara el origen de sus dificultades en la debilidad de la demanda. Cuando se desagrega el anterior análisis para los grandes grupos industriales se clarifica aún más esta interpretación.

iii. Bienes de consumo

La tendencia a la recuperación industrial que se presentó durante la primera parte del año no fue paralela a una reactivación de la demanda final de los hogares que asegura la continuidad del ritmo de crecimiento. La Gráfica 11-1 confirma que el grupo productor de bienes de consumo apenas presentó al comenzar el año una leve pausa en su caída: el alza de salarios de enero generó la demanda necesaria para detener el freno en la producción de este grupo industrial; la campaña electoral parece haber reanimado, a su turno, algunas agrupaciones como imprentas, editoriales y bebidas hasta el mes de mayo, cuando la demanda final sufrió un nuevo estancamiento que vino a con-

GRAFICA II-3
BIENES DE CONSUMO



E J D J D J D
80 81 82

E J D J D J D
80 81 82

CUADRO II-1
TOTAL INDUSTRIA
UTILIZACION DE LA CAPACIDAD INSTALADA
(Porcentajes)

	1981				1982			
	Feb.	May.	Ago.	Nov.	Feb.	May.	Ago.	Nov.
Capacidad utilizada (%)	71.9	17.7	70.4	72.6	69.1	70.2	71.2	70.5
Empresas que pueden aumentar producción con su capacidad instalada actual (%)	74	74	78	76	81	81	82	82
Aumento de producción (%)	38	35	39	40	46	43	38	39
Razones que han impedido efectuar ese aumento (%)*								
a) Falta de demanda	50	51	57	50	57	58	59	58
b) Escasez de materias primas	11	11	8	8	9	11	6	10
c) Capital de trabajo insuficiente	26	21	26	25	19	23	23	25
d) Problemas técnicos	6	6	4	7	4	5	5	2
e) Otros	6	9	6	6	8	4	8	7

PRINCIPALES PROBLEMAS
(Porcentaje de empresas)

	1981				1982			
	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.	Mar.	Jun.	Sep.	Dic.
Empresas con impedimentos para desarrollar su actividad productiva.	53	54	55	59	58	61	60	57
Impedimentos*								
a) Capital de trabajo	22	24	25	26	22	19	22	9
b) Escasez de materias primas	9	8	9	8	10	8	36	18
c) Ventas muy bajas	25	30	28	35	32	35	11	35
d) Fallas en equipos	5	3	6	6	5	7	5	3
e) Otros	10	10	7	5	7	8	7	4

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta de Opinión Empresarial, sector industrial.

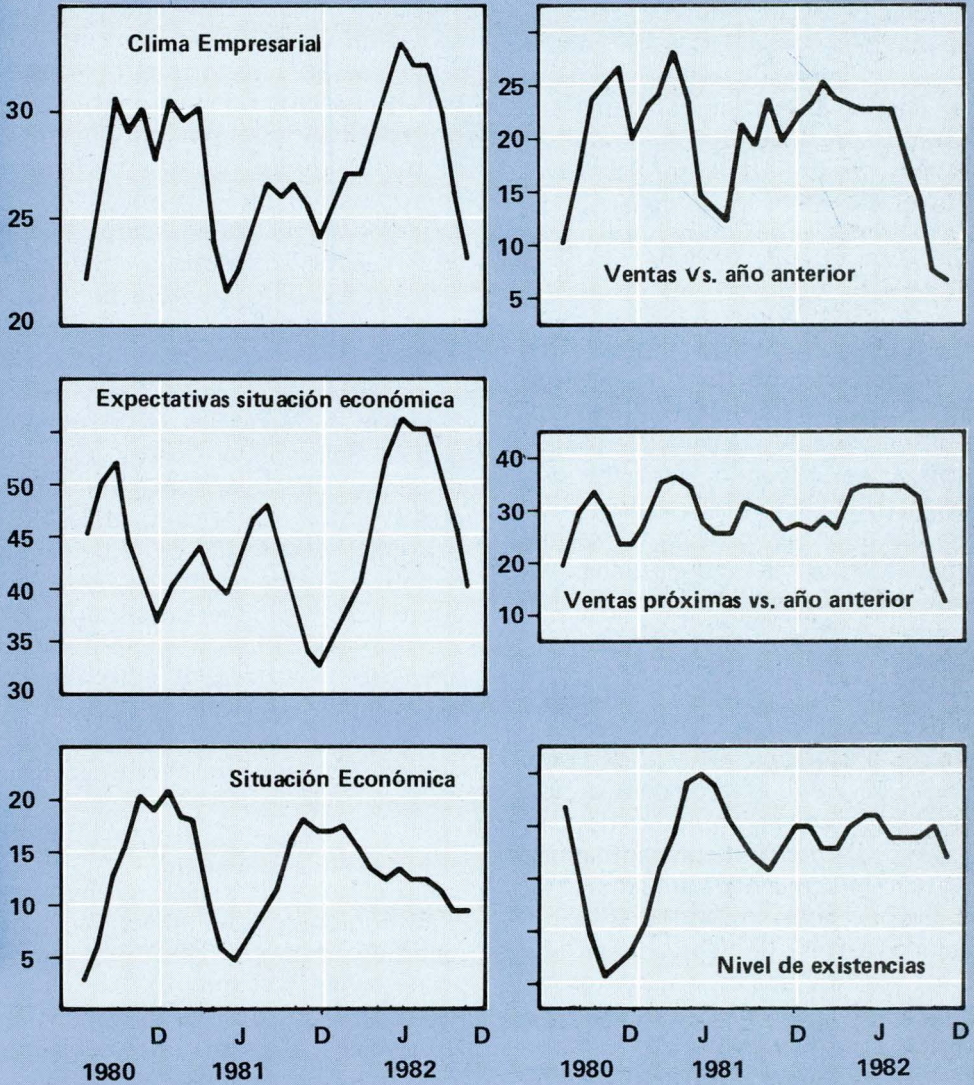
* Algunas empresas mencionan varias razones (fuentes independientes) por lo cual los porcentajes no necesariamente forman 100.

vertirse en una caída ante la brusca contracción de las ventas en el último cuatrimestre del año (Ver Gráfica II-3).

La magnitud de la reducción de la demanda final para la industria de

bienes de consumo puede apreciarse en los resultados del sector comercio que presentan en la Gráfica II-4. Las ventas, que habían mostrado alguna recuperación en el segundo trimestre, dejaron de crecer a mediados de año y cayeron abruptamente en el último

GRAFICA II-4
SECTOR COMERCIO



Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta de Opinión Empresarial.

cuatrimestre, deteriorando las expectativas y, con ellas, el clima comercial. El contacto más directo de los comerciantes con los mercados finales les permitió al parecer una evaluación más clara de la situación económica, que sistemáticamente caracterizaron como mala a lo largo del año. Por la naturaleza propia de su actividad el sector comercio registra una mayor sensibilidad a las condiciones del mercado de tal manera que inició una acumulación no esperada de inventarios desde el tercer trimestre que se mantuvo hasta el fin del año por cuanto las ventas fueron sumamente bajas hasta terminar diciembre.

La fuerte caída en las ventas de los bienes de consumo final se explica, en parte, por la contracción monetaria no deseada que generó la crisis financiera del segundo semestre del año anterior. A la pérdida paulatina de poder adquisitivo de unos salarios nominales fijos y el reducido ingreso cafetero se sumó la reducción del consumo en razón de la crisis de confianza en el sistema financiero. La incertidumbre con respecto a la seguridad de las instituciones financieras generó una preferencia generalizada por liquidez con dos efectos contraccionistas que reforzaron la caída del consumo: La demanda precautelativa de dinero se acrecentó ante la incertidumbre de ingresos monetarios y, adicionalmente, la depreciación de los activos líquidos representados en deuda implicaron en la práctica una reducción de la riqueza de las familias, elevando aún más la demanda de liquidez. La crisis de confianza en el sistema de acreencias forzó muy probablemente, además, a que los participantes del mercado extraban-

cario redujeran su oferta de fondos, lo cual dificultó el funcionamiento normal de actividad comercial, la cual se resintió de estrechez financiera en la situación tantas veces comentada de baja de demanda (Gráfica II-5) lo cual habría de intensificar la caída de las ventas.

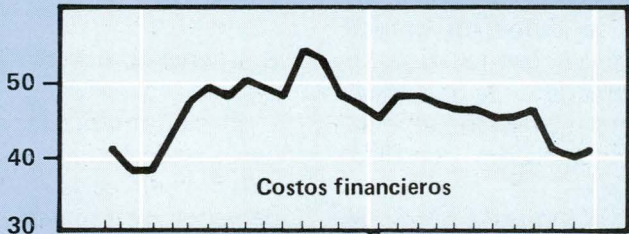
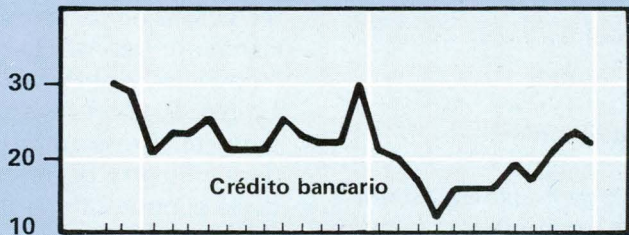
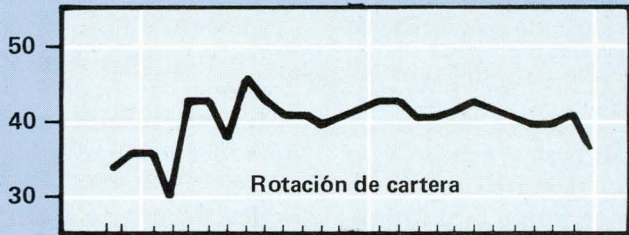
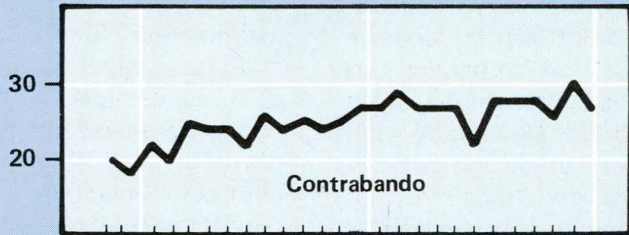
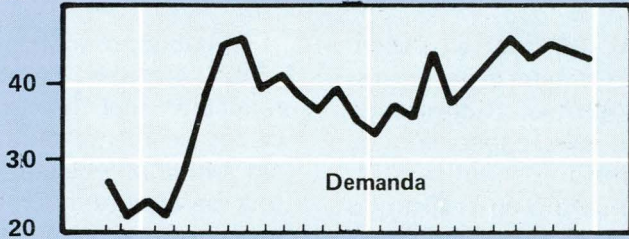
Así, la crisis de demanda que se ha generado en el funcionamiento del sector real se acrecentó por los sucesos en el sector financiero y monetario debilitándose, por consiguiente, el poder de la política monetaria como instrumento de reactivación, tal como se analiza en mayor detalle en el capítulo de Moneda y Banca de esta entrega de *Coyuntura Económica*. El influjo de la crisis financiera sobre la contracción de la demanda se confirma al observar que fueron Medellín y Manizales, sedes de los grupos Colombia y Central respectivamente, las ciudades donde se presentó una mayor caída en las ventas. Dicha restricción de la demanda se refleja en los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO y en el abrupto descenso de las tasas de inflación que se registran en estas ciudades tal como se analiza en el capítulo de Precios y Empleo en esta entrega de la revista.

iv. Los bienes intermedios

El único grupo industrial que mantuvo durante 1982 un ritmo positivo de crecimiento fue el de bienes intermedios (Gráficas II-1 y II-6). Mientras los bienes de consumo y los bienes de inversión contribuyeron -1.80% y -1.26% respectivamente al crecimiento industrial los intermedios registraron un aporte positivo de 0.16% . Como se observa en

GRAFICA II-5
 PROBLEMAS QUE AFECTARON AL SECTOR COMERCIO

o/o de la muestra



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, FEDESARROLLO.

la gráfica el nivel de producción de este grupo había recuperado y sobrepasado el nivel de producción del año 80.

El grupo tuvo un muy alto dinamismo en el crecimiento de la producción en el primer trimestre de 1982 debido a la recuperación de casi todos los sectores (Gráfica II-6), dinamismo que perdió en el segundo trimestre y que sólo es mantenido por aquellos sectores cuya producción es insumo de otras producciones no industriales: los minerales no metálicos para la construcción (ladrillos, cemento, tubos de asbesto - cemento, etc.), las metálicas básicas y las químicas. Las construcciones públicas que se impulsaron al finalizar el anterior gobierno y las expectativas de los programas de construcción parecen haber sido los determinantes del dinamismo de este grupo de productos industriales. No son muy claras las razones para el crecimiento de la producción de metálicas básicas y químicos aunque para este último rubro indudablemente influyó el gran dinamismo de la industria del plástico.

v. Los bienes de inversión

Como puede observarse en la Gráfica II-1 el sector productor de bienes de inversión presenta las fluctuaciones más marcadas de todos los grupos industriales. Esto es razonable, justamente por el carácter de la demanda, que incluye tanto maquinaria sencilla como bienes de consumo durables.

La industria automotriz continúa registrando una situación crítica en el actual período recesivo de la economía colombiana; su nivel de

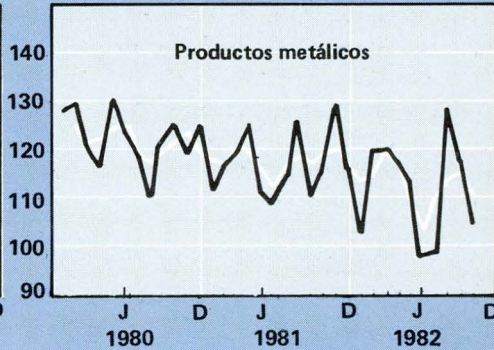
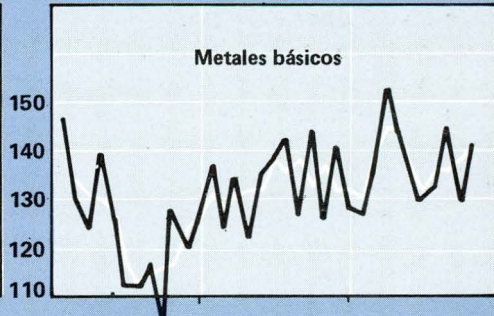
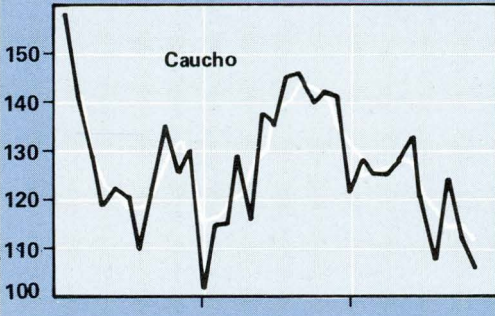
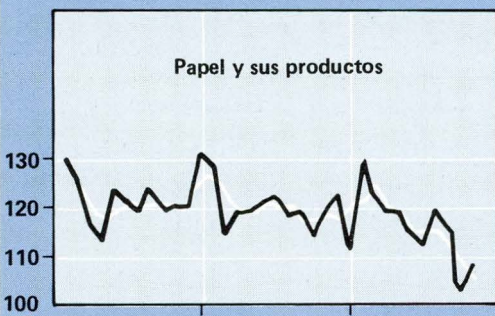
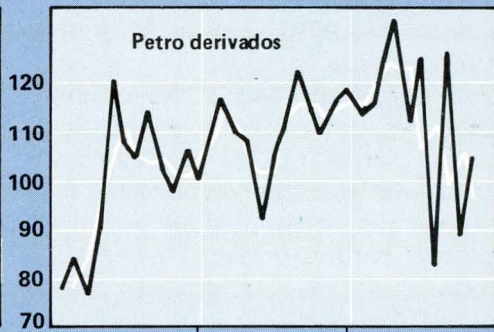
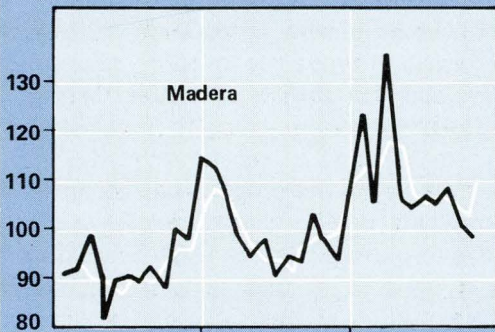
producción se había reducido en 1982 casi en una cuarta parte con respecto al nivel obtenido en 1980, que ya de por sí era bastante bajo.

El gobierno adoptó hacia el fin de 1982 medidas conducentes a la reducción del precio final de los carros de menor cilindraje. El anuncio anticipado de la medida ocasionó una parálisis temporal de las ventas que apenas se compensa con los mayores niveles de las mismas en el último mes. Sin lugar a dudas la medida es benéfica en cuanto apunta a la mejora de las condiciones de competitividad frente a los carros importados. No obstante, la reactivación del mercado de automotores depende en gran parte de la recuperación de los niveles de crecimiento de la economía (pues los autos son un bien elástico al ingreso) y de las condiciones de financiación de las ventas. Infortunadamente no se esperan grandes mejoras en ninguno de estos aspectos pues la reactivación económica no parece probable en el corto plazo, de un lado, y las tasas de interés activas de las compañías de financiamiento comercial no muestran tendencias visibles a la baja, de otro. La reactivación de este sector dependerá, entonces, más de la adopción de estrategias de reactivación global de la economía que de medidas parciales y sectoriales.

3. El empleo industrial

El mejor indicador del costo social de la recesión industrial que vive el país es el de su efecto sobre la demanda de empleo. La caída de la producción ha contraído en forma espectacular el número de puestos de trabajo ofrecidos por la mediana y la

**GRAFICA II-6
EL GRUPO PRODUCTOR DE BIENES INTERMEDIOS**



Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO con base en datos del DANE.

gran industria colombiana (representada en la muestra mensual manufacturera del DANE); desde el último trimestre de 1979, es decir en los últimos tres años, la industria manufacturera ha cerrado 64.626 plazas que habían resultado del crecimiento industrial desde 1972. El cambio tecnológico puede ser responsable de la reducción de empleo en algunos sectores, pero el principal parecería

ser la caída del nivel de producción. En otras palabras, como fruto de la crisis industrial, la industria colombiana empleaba a fines de 1982 el mismo número de obreros que empleaba 10 años atrás (Ver Gráfica II-7).

La caída del empleo ha sido generalizada puesto que de los 28 sectores en los cuales el DANE clasifica

CUADRO II-2
INDICES SECTORIALES DE EMPLEO
(Noviembre 1982)

Sector	Empleo Total	Empleo Obreros
Alimentos	98.1	93.3
Bebidas	85.5	85.8
Tabaco	99.1	97.2
Textil	86.1	84.5
Prendas de vestir	86.0	84.7
Cueros y sus productos	92.1	89.3
Calzado	85.9	83.5
Madera	90.1	89.7
Muebles de madera	62.2	57.2
Papel y sus productos	90.0	87.9
Imprentas y editoriales	106.4	106.8
Sustancias químicas	95.5	96.6
Productos químicos	92.6	91.5
Refinería del petróleo	96.1	94.4
Derivados del petróleo	60.8	56.4
Caucho	87.8	85.6
Plásticos	102.1	102.3
Barro, losa y porcelana	91.1	87.7
Vidrio	79.1	78.0
Minerales no metálicos	99.3	97.4
Hidroacero	93.5	89.9
Metales no ferrosos	89.7	85.5
Productos metálicos	81.3	80.6
Maquinaria no eléctrica	83.3	80.0
Maquinaria doméstica	86.1	84.5
Material de transporte	81.9	83.5
Equipo profesional y científico	95.1	87.2

1980= 100.

Fuente: DANE.

GRAFICA II-7

EMPLEO OBRERO EN LA INDUSTRIA

INDICE



la industria, 26 mostraban a finales de 1982 un nivel de empleo inferior al de 1980 (Cuadro II-2). Tan sólo tabaco y plásticos presentan algún ritmo positivo de generación de empleo. La reducción de empleo ha sido mayor para la categoría ocupacional obreros que para empleados lo cual podría estar sugiriendo que han sido los trabajadores menos calificados los que han quedado desempleados en forma inicial, factor que ayuda a explicar la pequeña ganancia que tuvieron los salarios reales durante 1982.

4. Los precios industriales

En el capítulo de Precios de esta entrega de *Coyuntura Económica* se señala cómo el ritmo de variación de precios industriales vino disminuyendo en forma sustancial a lo largo del último año hasta el punto de concluir 1982 con una variación promedio de 20%. Esta reducción de la inflación industrial fue posible por una baja en algunos de los elementos básicos de costo, especialmente los insumos importados, y porque la contracción de la demanda pudo haber reducido los márgenes de ganancia.

Las aseveraciones anteriores se confirman con la información cualitativa que sobre la evolución de los precios de la industria y el comercio arroja la Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO (Gráfica II-8). Pueden observarse, con bastante claridad, las fases por las cuales transitaron los precios al consumidor durante 1982: luego de las alzas estacionales del primer trimestre se observó una leve tendencia a la reducción en el número de

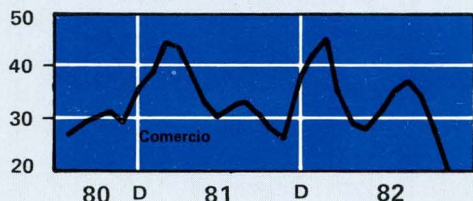
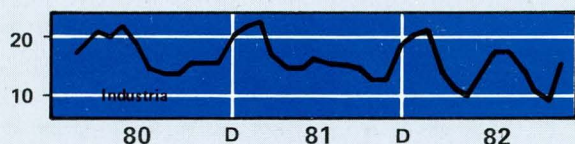
empresas que subieron precios, tendencia que se vio interrumpida temporalmente en el tercer trimestre pero que se afirmó en el último trimestre. Aunque la tendencia a la baja de precios industriales es más sostenida el hecho de que hubieran sido los productos no industriales (los agrícolas) los que resintieron más fuertemente el bajonazo de la demanda de finales de año se reflejó en la mayor caída de los precios en el sector comercial (que vende productos agrícolas e importados, además de bienes industriales).

Durante 1982 fue creciente el número de empresas industriales que registró disminución en las presiones de costos, especialmente aquellas provenientes de los precios de las materias primas y de los costos financieros. No obstante, lo anterior, las expectativas de los empresarios sobre la evolución futura de precios no presentan una tendencia definida. En 1982 estas expectativas se hicieron mucho más inestables que en los períodos anteriores sin señalar una reducción permanente de los niveles de variación de precios. Así, la baja que se presentó en la inflación industrial durante 1982 se explica por la reducción de los elementos básicos de costo sin que las expectativas de los empresarios hubieran jugado un papel adicional en este proceso. La contracción de la demanda originada en la recesión y agudizada por la crisis financiera presionó una reducción más fuerte de los precios de los bienes no industriales.

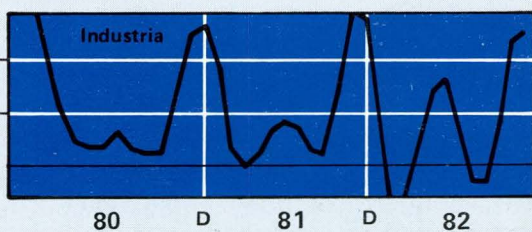
5. La política industrial

En el momento de escribir estas notas no se conoce todavía el capítu-

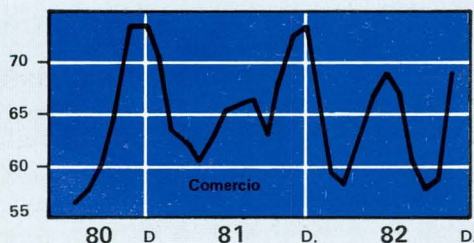
**GRAFICA II-8
PRECIOS Y COSTOS EN LA OPINION EMPRESARIAL
EXPECTATIVAS DE PRECIOS**



PRECIOS



**EXPECTATIVA
DE
PRECIOS**



**TENDENCIAS EN COSTOS DE PRODUCCION INDUSTRIALES
(Porcentaje de empresas)**

	1981				1982			
	Ene.	Abr.	Jul.	Oct.	Ene.	Abr.	Jul.	Oct.
Durante los últimos tres meses los costos de producción								
Aumentaron	84	77	77	69	82	74	72	63
Permanecieron aprox. igual	16	22	23	30	17	25	28	36
Disminuyeron	0	0	0	1	1	1	0	1
Principales fuentes de variación en los costos								
a) Precios de materias primas e insumos	75	69	66	57	72	60	61	49
b) Salarios	59	44	28	26	61	39	27	22
c) Tarifas de servicios	41	40	35	34	39	32	34	37
d) Costos financieros	48	36	44	46	43	35	37	28

lo referente a industria del Nuevo Plan de Desarrollo por lo cual sólo es posible comentar fragmentariamente algunas medidas y propuestas del gobierno.

El Ministro de Desarrollo hizo conocer, en discurso pronunciado a fines de enero en Bogotá las bases del desarrollo industrial contempladas por el actual gobierno. Como las restricciones monetarias han conducido a una baja utilización de la capacidad instalada se pretende a corto plazo recuperar la demanda interna para reactivar la industria y consolidar a mediano plazo el proceso de industrialización mediante la capitalización de las sociedades. Como instrumento de corto plazo se considera el crédito dirigido a la producción, "el mecanismo reactivador por excelencia", complementándolo con una adecuada política de compras oficiales. Para el mediano plazo se estima conveniente utilizar el mecanismo de financiar la capitalización de la sociedad anónima mediante una línea de crédito de \$ 10.000 millones para la compra de acciones (Fondo de Capitalización Empresarial) y constituir el IFI en un verdadero banco de fomento industrial.

En situación de deficiencia generalizada de demanda efectiva y de crisis de credibilidad en el sistema de financiamiento no es claro que no existan "mecanismos más expeditos para la reactivación a corto plazo que el crédito a la producción". Cuando los empresarios visualizan la situación de ventas como el cuello de botella primordial para la expansión de la utilización de capacidad tiende a reducirse su demanda de capital de trabajo para financiar la actividad productiva propiamente dicha aun

cuando puede aumentar la necesidad de capital de trabajo para financiar inventarios y la ahora más difícil recuperación de cartera. El ofrecimiento de crédito podría entonces, volverse redundante mientras no se ataque la verdadera fuente de restricción a las ventas. Ello explicaría los excesos de dinero que se ha detectado en el período reciente en algunas líneas de crédito de fomento. Adicionalmente, en situaciones de pérdida de credibilidad en la solidez financiera de las empresas, no basta con la disponibilidad de liquidez si las entidades financieras no están dispuestas a asumir riesgos por ese crédito concedido. El retorno del sistema financiero a prácticas ortodoxas lo convierten en un agente "averso" al riesgo. Sin una clara definición de parte del gobierno de la responsabilidad por los riesgos de los préstamos a empresas en dificultades, la utilización del crédito de fomento se dificulta. El caso de las empresas textiles es un ejemplo palpable de la forma en la cual el instrumento del crédito encuentra límites a su utilización en situaciones de riesgo creciente de iliquidez.

El verdadero mecanismo de reactivación tiene que dirigirse al estímulo del gasto. Los ingresos de las familias podrían verse acrecentados mediante programas masivos de empleo y/o mayores o más estables remuneraciones reales. El crédito al consumo puede ser un eficaz instrumento de incentivar el gasto en el corto plazo. El poder de compra de las familias podría reforzarse, de otra parte, mediante reducciones en los precios relativos de bienes esenciales. Sin políticas claras dirigidas en esa dirección la política crediticia será impotente para reactivar la industria nacional.

Las compras oficiales pueden constituir una herramienta eficaz de reactivación para ciertos sectores si es que se enmarca dentro de una política agresiva de gasto público. El estatuto de compras oficiales promulgado recientemente apunta en la dirección de aumentar el componente nacional de las compras del sector público, y por tanto, de disminuir el componente importado. Pero el efecto reactivador de cambios en la composición del gasto podría verse contrarrestado si se adopta una política de austeridad en el gasto total con el fin de reducir a corto plazo el déficit fiscal. El gasto público es el mecanismo discrecional por excelencia en el corto plazo.

Para resumir, si se desea la reactivación industrial en forma rápida habría que impulsar la expansión del gasto de demanda final bien de parte de los hogares, bien de parte del Estado. La política de crédito a la producción debe ser un complemento más que un sustituto de las directas de promoción del gasto.

De otra parte, con fines de mediano plazo se ha anunciado un eventual fortalecimiento de las funciones del IFL para convertirlo en un banco de fomento y el financiamiento de la emisión de acciones para las sociedades anónimas. Con respecto al primer punto es necesario esperar a que terminen los estudios que se están realizando y a que se promulguen medidas específicas. Sobre el segundo surgen algunas inquietudes en relación con el posible conflicto que se presentaría entre capitalización y democratización, en situaciones de recesión y depresión del mercado accionario, y con la magnitud real del impacto de las medidas.

Se ha querido dar prioridad a la capitalización de las llamadas sociedades anónimas "abiertas", que son aquellas que —bajo diferentes y cambiantes definiciones— presentan una mayor dispersión relativa de la propiedad accionaria. No obstante, el proceso de concentración de la propiedad accionaria ha ido tan rápido en los últimos años que son verdaderamente pocas las sociedades anónimas que pueden considerarse abiertas. A fines de 1981 (últimos datos disponibles en la Comisión Nacional de Valores) existían 112 sociedades con más de 100 accionistas inscritas en el Registro Nacional de Valores (Ver Cuadro II-3). Los pequeños accionistas controlaban 35% o más de las acciones en 51 sociedades y/o al menos el 55% en 28 sociedades anónimas. En 53 sociedades ningún accionista poseía más del 20% de las acciones. Así, una definición restringida de sociedad abierta tan sólo deja campo para 22 sociedades: Paz del Río, Bavaria, Cementos Diamante, Cementos Argos, Manufacturas de Cementos, Paños Vicuña-Santa Fe, tres Fondos Ganaderos, Uniban, Proleche, Mineros de Antioquia, Banco de Bogotá, Capitalizadora Bolívar, Ladrillera Santa Fe, Talleres Centrales. No obstante el rigor de la definición muchas de estas empresas han dejado de ser "anónimas" adquiriendo nombre propio por los grupos que las controlan. Es claro que por su reducido tamaño, el impacto global sobre la economía de la promoción de las sociedades abiertas no parece muy importante. Adicionalmente, ya que el fenómeno del control va más allá de la mera propiedad accionaria no es evidente que favorecer tributariamente a estas empresas tengan los efectos distributivos que se desean obtener en el país.

CUADRO II-3
SOCIEDADES INSCRITAS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES CON MAS DE 100 ACCIONISTAS
1981

No. de accionistas	Números de sociedades									
	A	B	C		D		E			
	55o/o o más acciones en poder de accionistas que individualmente no poseen más del 2o/o	Ningún accionista posee más del 20o/o de las acciones	Reúne las características A y B	35o/o o más acciones en poder de accionistas que individualmente no poseen más del 2o/o	Reúne las características B y C	Coefficiente de negociación \geq a 0.5	Reúne las características C y D	Estar inscrita en Bolsa	Reúne las características C y E	
100 - 1.000	10	29	8	26	16	8	4	51	17	
1.001 - 5.000	7	13	5	14	9	10	8	19	13	
5.001 - 10.000	2	3	1	3	2	3	2	3	2	
10.001 - 50.000	7	6	6	6	6	5	5	7	7	
50.001 - 100.000	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
100.000 - o más	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
Total	28	53	22	51	35	28	21	82	41	

Fuente: Comisión Nacional de Valores.

AGRICULTURA Y GANADERIA

1. Café

En 1982 la producción total de café en Colombia fue de 12.9 millones de sacos; la producción exportable de 11.3 millones de sacos y las exportaciones de 9.0 millones. Con respecto al año anterior las exportaciones no variaron; las existencias, sin embargo, eran al final del año de 8.3 millones lo que significó un aumento del 32.9% con respecto a las del inicio del período (Ver Cuadro II-4). La producción durante el año 1982 fue menor de lo estimado inicialmente debido, principalmente, a las variaciones del clima en las zonas de producción. Para 1983 se estima nuevamente la producción cafetera en 13.0 millones de sacos y la exportable en 11.4 millones de sacos lo cual implica un aumento del 1.0% con respecto a la del año 1982. Las

exportaciones de café para 1983 se calculan en 9.4 millones de sacos. Las existencias al final del año cafetero 1983 se estiman del orden de los 10.6 millones de sacos, un volumen casi cinco veces mayor al almacenado al inicio del año cafetero 1976-1977.

2. Otros cultivos

a. Producción

La superficie cosechada de los cultivos diferentes a café fue en 1982 de 3.100.800 hectáreas según OPSPA lo que representa una disminución del 1.6% con respecto a 1981. La producción para este grupo de cultivos disminuyó en un 0.3% en 1982 indicando que se presentaron ligeros aumentos en la productividad promedio. En el Cuadro II-5 se observa que el área sembrada en cereales du-

CUADRO II-4

PRODUCCION, EXPORTACIONES Y EXISTENCIAS
DE CAFE
(Año Cafetero)

Concepto	Volumen (millones de sacos de 60 kilos)	
	1981-1982	1982-1983
Existencias iniciales	6.3	8.6
Producción total	12.9	13.0
Consumo doméstico	1.6	1.6
Producción exportable	11.3	11.4
Exportaciones	9.0	9.4
Existencias finales	8.6	10.6

Fuente: OIC, FEDERACAFE.

CUADRO II-5
AREA SEMBRADA Y PRODUCCION 1981, 1982
CULTIVOS DIFERENTES AL CAFE

	Area Sembrada (has)		Varia- ción %	Producción total (ton.)		Varia- ción %
	1981	1982		1981	1982	
Cereales	1.361.000	1.460.100	7.3	3.318.700	3.618.500	9.0
Arroz	420.700	445.900	6.0	1.788.000	2.018.200	12.9
Cebada	36.000	34.900	- 3.1	56.400	55.600	- 1.4
Maíz	629.000	636.000	1.1	880.000	898.500	2.1
Sorgo	231.300	298.000	28.8	532.000	575.500	8.2
Trigo	44.000	45.300	2.9	62.300	70.700	13.5
Oleaginosas	309.600	192.500	-37.8	546.800	344.800	-36.9
Ajonjolí	19.400	12.300	-36.6	11.600	7.200	-37.9
Algodón	221.100	99.200	-55.1	366.300	153.600	-58.1
Palma Africana	25.200	31.600	25.4	79.900	85.200	6.6
Soya	43.900	49.400	12.5	89.000	98.800	11.0
Leguminosas	117.300	112.200	- 4.3	73.900	72.900	- 1.3
Frijol	117.300	112.200	- 4.3	73.900	72.900	- 1.3
Tuberosas	379.700	385.200	1.4	4.374.100	4.245.000	- 2.9
Ñame	13.200	13.000	- 1.5	119.300	96.000	-19.5
Papa	159.500	165.200	3.6	2.104.700	2.149.000	2.1
Yuca	207.000	207.000	-	2.150.100	2.000.000	- 7.0
Otras	984.900	950.800	- 3.5	17.860.800	17.808.700	- 2.0
Banano	21.000	21.800	3.8	1.109.600	1.146.600	3.3
Cacao	68.000	77.300	13.7	38.300	39.400	2.9
Caña de Azúcar	92.100	92.900	0.9	11.788.800	11.891.200	0.9
Caña de Panela	187.000	181.200	- 3.1	802.600	750.500	- 6.5
Fique	25.000	24.000	- 4.0	35.000	31.900	- 8.9
Frutales	25.700	26.600	3.5	480.800	495.700	3.1
Hortalizas	114.000	119.500	4.8	1.124.500	1.230.000	9.4
Plátano	433.000	390.000	- 9.9	2.400.000	2.145.000	-10.6
Tabaco	19.100	17.500	- 8.4	43.800	40.800	- 6.8
Flores				37.400	37.600	0.5
Total	3.152.500	3.100.800	- 1.6	26.174.300	26.089.900	- 0.32

Fuente: OPSA.

rante 1982 fue superior en un 7.3% a la de 1981. Este aumento se debió principalmente a las mayores siembras en arroz y sorgo. El precio del arroz actuó como un incentivo para nuevas siembras en 1983 pues hubo alzas (en precios corrientes) del orden del 40% anual, tanto al por ma-

yor como al por menor, en los años de 1980 y 1981. El caso del sorgo explica la sustitución que hubo de algodón por sorgo en tierras regularmente dedicadas al primero de estos cultivos como consecuencia de los problemas que enfrentaron los productores de algodón ante la dismi-

nución de la demanda doméstica y la caída de los precios internacionales. La producción de cereales por su parte se elevó en un 9.03% con respecto a 1981. Todos los cultivos que constituyen este grupo agrícola aportaron a este aumento (con excepción de la cebada cuya producción disminuyó en un 1.4%,¹ siendo significativos los incrementos en el trigo y el arroz; en trigo por la mejora en la productividad del cultivo mientras, en el sorgo por un aumento en el área sembrada puesto que el rendimiento promedio disminuyó.

El área sembrada en oleaginosas descendió en un 37.8% durante 1982 debido, en muy buena parte, a la disminución en el algodón. El otro cultivo cuya área se redujo fue el ajonjolí ante problemas de comercialización tanto externos —baja en el precio internacional— como internos. Los cultivos de palma africana se han visto estimulados por la política de sustitución progresiva de importaciones, implementada a través de cupos de importación y de precios de sustentación. La menor área sembrada en oleaginosas llevó a un descenso del 37% en su producción en 1982. El comportamiento del área sembrada en el caso de las oleaginosas explica, en general, lo ocurrido con la producción pues no hubo variaciones importantes en promedio en los rendimientos¹.

El área sembrada en leguminosas, fundamentalmente en frijol, disminuyó en un 4.3% en 1982. La producción se redujo en un 1.3% por cuanto el rendimiento promedio del cultivo aumentó durante el año de

1982. El hecho de que la producción de frijol continúe disminuyendo, a pesar de un aumento en los precios corrientes al por mayor y al por menor, evidencia los problemas de abastecimiento que se están presentando.

El área sembrada en tuberosas se elevó durante 1982 en 1.4% lo que se explica totalmente por la mayor área sembrada en papa, producto de los altos precios durante 1981 y 1982. La yuca refleja el caso de un producto que enfrenta problemas serios de abastecimiento puesto que a pesar de que los precios han venido creciendo continuamente el área sembrada ha disminuido. El alza de los precios ha sido de tal magnitud que ha estimulado la entrada de productores más modernos a este cultivo. A pesar que el área sembrada aumentó, la producción total de tuberosas en 1982 disminuyó en un 3.0% debido a los menores rendimientos de los tres cultivos que conforman el grupo. En el caso de la papa, a pesar de la caída de los rendimientos, la producción total en 1982 se elevó en relación con la de 1981 debido a la mayor área sembrada.

Para el resto de cultivos, que aparecen agrupados bajo la denominación de "otras", el área sembrada fue menor en un 3.5% durante 1982. Esta disminución se originó en áreas inferiores en caña para panela, fique, plátano y tabaco. El plátano y la caña para panela presentaron una situación semejante a la de la yuca, vale decir, problemas de abastecimiento, pues sus precios han estado en aumento continuo y el área sembrada ha venido disminuyendo. El fique ha tenido problemas de comercialización debido a la competencia de precios de los empaques de fibra sintéti-

¹ La excepción de este comportamiento es la palma africana por ser el cultivo de plantación.

ca. La producción del grupo "otras" fue inferior en 1982, en relación con 1981, en un 2.0%; esta disminución se debe a la menor producción de aquellos cultivos para los cuales el área sembrada fue menor. La producción de los cultivos exportables, que forman parte de este grupo, como son el banano, la caña de azúcar y las flores, creció en un 1.8%. Los rendimientos, a su turno, se redujeron en 1982 con excepción de la caña de azúcar y tabaco, en los cuales no variaron y de las hortalizas, en los cuales aumentaron. Estos últimos se han beneficiado por la introducción de semillas importadas que se caracterizan por los mayores rendimientos.

b. Crédito

El sector agropecuario dispuso en 1982 de un total de 78 mil millones de pesos para préstamos nuevos. De estas disponibilidades el 51% corresponde al Fondo Financiero Agropecuario, el 31% a la Caja Agraria (recursos ordinarios) y el restante 18% a los bancos comerciales (recursos propios). El valor de las aprobaciones en el Fondo Financiero Agropecuario durante 1982 fue de 37.4 millo-

nes de pesos lo cual representó un aumento del 35.0% con respecto a 1981, en precios corrientes y en precios constantes de 10.0%. El porcentaje de utilización² del crédito en 1982 fue del 94%, mayor en un 4% al de 1981. Todos los tipos de crédito por plazos tuvieron un uso mayor en 1982 en comparación con 1981; fue significativo, sin embargo, el porcentaje de utilización de los créditos de largo plazo, 99.6% (ver Cuadro II-6).

El área financiada en cultivos transitorios en el semestre A de 1982 fue un 1.8% superior a la del mismo período de 1981, pero un 12.0% inferior al del segundo semestre de 1981. A pesar de esta disminución en el área financiada el total de aprobaciones aumentó en un 29.0% lo que indica que los cultivos transitorios dispusieron de una mayor financiación por hectárea en ambos semestres de 1982. Esta mayor financiación implicó, naturalmente, un aumento en el subsidio que el Estado otorga a la producción agropecuaria. Las apro-

² El porcentaje de utilización representa la participación porcentual de las aprobaciones en el valor del presupuesto.

CUADRO II-6
FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO
EJECUCIONES PRESUPUESTALES A DICIEMBRE 30
(Precios corrientes)

	Presupuestos			Aprobaciones			% de utilización	
	1981	1982	Δ(%)	1981	1982	Δ(%)	1981	1982
Corto plazo	18.657.3	24.265.8	30.06	16.480.7	22.238.0	34.93	88.3	91.6
Mediano Plazo	6.174.8	7.956.0	28.85	5.794.4	7.605.3	31.25	93.8	95.6
Largo plazo	5.767.9	7.558.2	31.04	5.427.9	7.530.8	38.74	94.1	99.6
Total	30.600.0	39.780.0	30.00	27.703.0	37.374.1	34.91	90.5	94.0

baciones de largo plazo aumentaron en un 38.7% en 1982 con respecto a 1981. Son significativos los incrementos de las aprobaciones para palma africana (265.0%) y para ganadería (40.0%).

c. Abastecimiento

Las existencias totales de los productos agropecuarios en el IDEMA y los almacenes generales de depósito eran superiores en un 40% en diciembre de 1982 a las correspondientes a la misma fecha en 1981 (ver Cuadro II-7). Este crecimiento se debe básicamente a las mayores existencias de arroz (que crecieron en un 112.0%) llegando a constituir el ma-

yor volumen acumulado de arroz desde 1972. Debido a que el precio de sustentación fijado por el IDEMA era más alto que el precio del mercado internacional hubo pocas compras privadas y por tanto, hubo de darse una activa intervención del IDEMA para acumular inventarios en razón de la imposibilidad de exportar. Los otros productos en los cuales las existencias en 1982 estaban por encima de las de finales de 1981 fueron el sorgo, la soya y el tabaco; las existencias almacenadas de tabaco estaban muy por debajo de las cantidades regularmente almacenadas para la misma época en el período 1972-1981.

CUADRO II-7

EXISTENCIAS DE ALGUNOS PRODUCTOS AGRICOLAS EN EL IDEMA
Y LOS ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO
(Diciembre 31)

Producto	1981	1982	Variación %
Ajonjolí	21.348	1.948	- 90.9
Algodón fibra	28.028	17.960	- 35.9
Algodón semilla	28.559	10.483	- 63.3
Arroz paddy	218.088	463.066	112.3
Azúcar	4.018	-	-
Cacao	11.614	4.865	- 58.1
Cebada	7.119	4.128	- 42.0
Fique en rama	664	-	-
Frijol	1.383	710	- 48.7
Maíz	52.687	51.056	- 3.1
Sorgo	44.414	68.330	53.8
Soya	16.424	21.654	31.8
Tabaco	12.699	18.738	47.6
Trigo	95.718	75.587	- 21.0
Aceites y tortas	-	20.292	-
Total	542.763	758.817	39.8

Fuente: IDEMA, Almacenes Generales de Depósito, Superintendencia Bancaria.

Las existencias de ajonjolí, algodón, cacao, cebada, fríjol, maíz y trigo en diciembre de 1982 estaban por debajo de las del mismo mes en 1981. Las existencias de ajonjolí eran inferiores al promedio histórico reflejando así los problemas que este producto ha enfrentado tanto en el mercado nacional como en el inter-

nacional. Las existencias de cebada registraron el nivel más bajo desde 1972. Las existencias acumuladas a diciembre 31 de 1981 de sorgo, trigo y aceites y tortas eran superiores a los requerimientos de consumo de un mes, en tanto que de fríjol y maíz están por debajo de dichos requerimientos.

CUADRO II-8

VARIACION PORCENTUAL DEL INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR
(Diciembre - Diciembre)

Tipos de cultivos	80/79	81/80	82/81
Cultivos tradicionales			
Panela	46.5	29.9	9.5
Fríjol	- 2.2	48.2	26.7
Plátano	62.0	35.8	34.7
Yuca	9.6	64.4	44.5
Cultivos comerciales y mecanizados			
Algodón	45.0	- 5.3	16.7
Semilla de algodón	9.8	4.4	38.7
Arroz	47.6	42.4	- 3.9
Ajonjolí	20.9	4.0	12.9
Cebada	33.6	13.6	30.8
Soya	28.8	44.2	24.3
Azúcar refinada	31.9	18.3	38.1
Cultivos mixtos semimecanizados			
Maíz trillado	22.8	34.2	15.7
Papa primera	6.9	27.2	45.8
Papa segunda	2.6	39.8	61.1
Trigo	26.0	39.0	22.1
Otros alimentos			
Avena	24.5	29.3	15.2
Frutas y legumbres	24.2	42.8	38.8
Manteca vegetal	20.7	28.6	33.8
Aceites vegetales	28.0	37.5	18.0
Productos ganaderos			
Ganado vacuno	16.3	16.7	32.7
Ganado porcino	26.6	25.1	31.4
Carne de res de primera	24.3	22.8	40.5
Leche	36.5	34.3	20.8
Huevos	36.3	11.2	24.1

Fuente: Banco de la República.

d. Precios

i. Precios al por mayor (Ver Cuadro II-8).

El ritmo de crecimiento de los precios al por mayor de los productos de cultivos tradicionales en 1982 estuvo por debajo del de 1981. Son significativas las menores tasas de crecimiento de los precios de la panela, el fríjol y la yuca, aunque para esta última continúa muy alta si se la compara con el resto de productos agrícolas. En cuanto a los cultivos

comerciales mecanizados se observa que, con excepción del arroz (para el cual se dio una disminución en el índice de precios) y de la soya, se registró una tasa de crecimiento mayor en 1982 que en 1981. Es interesante anotar cómo la tasa de crecimiento de los precios del arroz en 1982 disminuyó luego de que durante dos años consecutivos había crecido a ritmos superiores al 40%. En el azúcar, de otra parte, a pesar de los muy bajos precios en el mercado internacional los precios al por mayor se elevaron desmesuradamente debido a

CUADRO II-9

VARIACION PORCENTUAL DE LOS PRECIOS AL POR MENOR
(Diciembre – Diciembre)

Tipo de cultivos	80/79	81/80	82/81
Cultivos tradicionales			
Panela	46.2	29.0	5.0
Fríjol	- 3.5	43.7	14.9
Plátano	40.4	37.5	23.1
Yuca	6.8	64.3	35.8
Cultivos comerciales mecanizados			
Arroz	44.7	42.3	2.3
Azúcar refinada	19.7	29.7	31.7
Cultivos mixtos semimecanizados			
Maíz amarillo	29.7	33.8	8.4
Papa	11.0	29.2	40.8
Otros alimentos:			
Avena	47.5	40.2	23.3
Manteca vegetal	15.9	29.6	32.7
Aceites	27.3	38.7	17.0
Carne, leche y huevos			
Carne de res de primera	24.0	31.2	38.1
Carne de res de segunda	23.0	29.5	40.0
Carne de res sin hueso	22.3	32.3	38.2
Carne de cerdo sin hueso	29.4	32.3	23.1
Carne de cerdo de segunda	31.6	25.0	17.4
Carne de pollo	35.9	25.7	26.0
Leche pasteurizada	41.4	27.8	23.8
Huevos	37.3	14.2	24.1

Fuente: DANE.

las alzas excesivas autorizadas por el Ministerio de Agricultura.

De su parte los precios de los productos de cultivos semi-mecanizados crecieron menos en 1982 que en 1981, con excepción de la papa que observó la mayor tasa de crecimiento entre todos los productos agrícolas analizados. En el grupo de otros alimentos el aumento de los precios también fue menor en 1982 que en 1981, para la mayoría de los productos, con excepción de la manteca vegetal que registró el mayor incremento en precios desde 1979.

ii. Precios al por menor (Ver Cuadro II-9)

La variación de precios al por menor de algunos productos agrícolas

corresponde a las tendencias de los precios al por mayor. Esto es, bajaron las tasas de crecimiento de los precios de los productos de los cultivos tradicionales, el arroz, el maíz, la avena y los aceites y subieron las correspondientes a la manteca vegetal, el azúcar y la papa. En los precios al por menor también los aumentos más grandes en los precios en 1982 se dieron en la papa y en la yuca respectivamente.

iii. Precios de los insumos agrícolas (Ver Cuadro II-10)

La elevación en los precios al por mayor de los principales insumos agrícolas se redujo en 1982, con excepción de la maquinaria agrícola. No hubo variación alguna en el caso de los abonos potásicos y de las ma-

CUADRO II-10

VARIACION PORCENTUAL DEL INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR
DE ALGUNOS INSUMOS AGROPECUARIOS
(Diciembre - Diciembre)

Producto	80/79	81/80	82/81
Insumos agrícolas			
Abonos y fertilizantes químicos	34.1	55.0	48.6
Abonos fosfatados	19.5	10.0	7.2
Abonos potásicos	0.2	3.4	—
Insecticidas y fungicidas	32.4	22.9	21.0
Matamalezas y herbicidas	52.9	37.7	—
Maquinaria agrícola	47.8	17.8	18.2
Tractor de ruedas	28.0	22.3	19.6
Maquinaria y artefactos mecánicos para la agricultura	31.1	22.6	15.7
Insumos ganaderos			
Alimentos balanceados para ganado	23.9	19.9	36.7
Alimentos balanceados para aves	24.0	20.4	29.2
Matamalezas y herbicidas	52.9	37.7	—

Fuente: Banco de la República.

tamalezas y herbicidas. Los precios de los fertilizantes fueron superiores en 4.8% en 1982, en tanto que los equipos tuvieron tasas superiores al 15.0% pero inferiores al 20.0%. En general, los aumentos en los precios al por mayor de la mayoría de los productos agrícolas, (con excepción del arroz y la panela) estuvieron por encima de los de los insumos agropecuarios (especialmente de los abonos y los herbicidas). En consecuencia, en 1982 se rompió la tendencia de aumento exagerado de los costos de los insumos agrícolas que venía teniendo lugar desde 1980; posiblemente mejoró la rentabilidad de varias actividades agropecuarias.

3. Ganadería

a. Sacrificio y precios

El sacrificio total de ganado vacuno fue de 1.560.000 cabezas en 1982, de las cuales un 63.0% correspondió a machos y un 37.0% a hembras. Esta participación en el sacrificio varió ligeramente con respecto a la de 1981, año en el cual las hembras sacrificadas representaban un 35.0% y los machos un 65.0%. El hecho de que la participación de hembras en el sacrificio total hubiera disminuido en los dos últimos años con respecto a la del período 1976-1980 indica claramente que el hato nacional se encuentra en la fase del ciclo ganadero de retención de vientres. El sacrificio total de ganado fue un 7.3% menor en 1982 que en 1981. El sacrificio de machos disminuyó un 10.3% en tanto que el de hembras sólo disminuyó en un 1.7%. En un período de recuperación del ciclo se

esperaría que la disminución de sacrificio de hembras fuese mucho mayor, razón por la cual podría intuirse que hay elementos nuevos en el comportamiento de la ganadería colombiana que deberían estudiarse y que posiblemente se relacionan con los problemas de inseguridad en el campo.

El crecimiento de los precios al por mayor del ganado vacuno en 1982 fue el doble del de 1980 y 1981 como consecuencia de una menor cantidad de ganado destinado al sacrificio. El precio de la carne de res de primera se elevó en un 40.5%. Los precios del ganado porcino también crecieron más en 1982 que en 1981 pero en menor proporción que la carne de res. El alza en precios de la leche ha venido siendo cada vez menor desde 1980. Los precios al por menor de la carne de res se elevaron más en 1982 que en 1981 pero menos de lo que lo hicieron los precios al por mayor. Los precios al por menor de la carne de pollo y de los huevos, sustitutos de la carne de res, se incrementaron a tasas menores que las de la carne de res. Los precios al por menor de la leche señalan la misma tendencia que la de los precios al por mayor o sea una desaceleración que viene desde 1980. Las alzas de los precios de la leche, los huevos y los pollos no fueron tan considerables si se les compara con el aumento en el precio de los insumos que utilizan dichas actividades. Por último, los matamalezas y los herbicidas no registraron variación en sus precios al por mayor en 1982 lo cual debió ayudar a mejorar la rentabilidad de la ganadería vacuna.

CUADRO II-11

PRECIO DE ALGUNOS PRODUCTOS AGRICOLAS EN LOS ESTADOS UNIDOS

	Promedio anual			1981	Junio	Julio	1982	Sept.	Oct.
	1979	1980	1981	Oct.			Agosto		
Café N.Y. Spot (US\$/libra)	1.74	1.64	1.27	1.29	1.41	1.40	1.38	1.36	1.38
Algodón. Promedio 10 mercados. Spot (US cents./libra)	61.81	81.13	71.93	60.63	61.10	64.96	60.38	59.03	58.58
Arroz. Houston (US\$/c.w.t.)	20.25	21.89	25.63	23.60	18.79	17.75	18.25	18.75	18.00
Azúcar. N.Y. Spot (US cents./libra) ¹	15.61	30.10	19.73	15.66	21.03	22.15	22.42	20.88	20.44
En el mercado de USA ²	15.00	29.00	13.00	12.00	7.00	8.00	7.00		
Banano, F.O.B. puerto de entrada (US\$/caja de 40 libras)	5.91	6.89	7.28	7.06	7.25	5.94	5.49	6.31	5.43
Tabaco, promedio (US cents/c.w.t.)	132.15	142.29	156.48	161.46	169.51	161.00	175.49	179.98	176.53
Aceite de soya, Decatur, (US cents./libra)	27.59	23.63	21.07	19.38	19.36	19.03	17.82	17.39	17.29
Cacao,, N.Y. (US\$/libra)	1.44	1.14	0.90	0.95	0.66	0.66	0.66	0.72	0.71
Maíz, F.O.B. puerto de salida (US\$/b.u.)	3.01	3.28	3.40	2.96	2.97	2.87	2.68	2.60	2.38
Sorgo, F.O.B. puerto de salida (US\$/b.u.)	2.85	3.38	3.28	2.85	2.90	2.67	2.66	2.52	2.45
Soya, F.O.B. puerto de salida (US\$/b.u.)	7.59	7.39	7.40	6.74	6.56	6.55	6.15	5.82	5.48
Torta de soya, Decatur (US\$/ton.)	191.08	196.47	218.65	180.48	183.89	180.69	168.57	161.76	157.21
Trigo, F.O.B. puerto de salida (US\$/b.u.)	4.45	4.78	4.80	4.64	4.14	4.15	4.20	4.23	3.84

¹ Precios Spot.

² Precio en el mercado de los Estados Unidos.

Fuente: Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, Banco de la República.

CUADRO II-12

PRINCIPALES EXPORTACIONES AGROPECUARIAS
(Acumulado a diciembre)

Productos Agropecuarios	Cantidad (Toneladas métricas netas)					Valor (US Dólares) (Miles de dólares)				
	1980	1981	Δ(%)	1982	Δ(%)	1980	1981	Δ(%)	1982	Δ(%)
Café crudo o sin descafeinar	660.690	534.834	-19.0	536.114.3	0.2	2.360.406	1.420.489	-39.8	1.599.469.2	12.6
Animales vivos (bovinos)	134	755	-	-	-	151	607	-	-	-
Plátanos frescos y secos	835.926	787.160	- 5.8	818.616.0	4.0	133.179	119.716	-10.1	154.390.2	29.0
Flores frescas	34.638	36.764	6.1	37.855.2	3.0	92.114	107.107	16.3	114.536.8	6.9
Porotos (fríjoles)	3.500	5.372	53.5	-	-	2.542	4.354	71.3	-	-
Azúcar crudos	271.564	173.411	-36.1	269.889.4	55.6	160.852	76.410	-52.5	47.618.9	-37.7
Yuca	3.046	79	-	-	-	1.150	35	-	-	-
Carne (bovinos) sin deshuesar	5.888	6.496	10.3	18.314.5	182.0	13.450	12.576	- 6.5	40.636.5	223.1
Langostinos congelados	1.775	1.482	-16.5	1.722.9	16.3	16.115	14.585	- 9.5	20.521.7	40.7
Arroz	40.107	22.673	-43.5	-	-	15.797	9.338	-40.9	-	-
Tabaco negro en rama	15.936	9.323	-41.5	9.611.1	3.1	24.169	18.623	-23.0	20.500.5	10.1
Algodón fibra larga	14.756	14.872	0.8	5.907.7	-60.3	27.733	26.296	- 5.2	9.357.9	-64.4
Pescados para ornamentación	198	268	35.3	181.5	-32.3	10.169	12.774	25.6	7.173.5	-43.8
Quesos	6.685	5.500	-17.7	1.800	-67.3	20.015	16.445	-17.8	5.457.5	-66.8
Melazas	245.174	105.745	-56.9	153.000	44.7	27.156	11.038	-59.3	6.715.7	-39.2
Algodón fibra corta	32.187	40.321	25.3	3.164.5	-92.1	58.385	65.379	12.0	4.685.9	-92.8
Carne (bovinos) deshuesada	-	14.629	-	1.546.6	-89.4	-	39.248	-	4.589.2	-88.3
Uvas	1.994	2.196	10.1	2.048.3	- 6.7	2.930	3.036	3.6	3.628.0	19.5
Semillas y/o frutos de ajonjolí	13.321	8.649	-35.1	4.519	-47.8	11.331	6.220	-45.1	3.509.3	-43.6
Granos de avena	1.666	1.186	-28.8	1.993.7	68.1	2.148	1.802	-16.1	3.024.4	67.8
Caña de azúcar	-	-	-	71.000	-	-	-	-	2.804.9	-
Batatas desecadas	-	4.333	-	8.131.0	87.6	-	1.770	-	2.758.6	55.8
Crustáceos y moluscos congelados	821	456	-44.5	408.7	-10.4	4.508	2.847	-36.8	2.558.5	-10.1
Exportaciones totales agropecuarias	2.190.006	1.776.504	-18.9	1.945.824.4	9.53	2.984.300	1.970.695	-34.0	2.053.937.2	4.22

Fuente: DANE e INCOMEX, Cálculos de FEDESARROLLO.

4. Comercio exterior

a. Precios internacionales (ver Cuadro II-11)

Los precios internacionales de los principales productos de exportación de Colombia cayeron durante el año de 1982, con excepción del café y del tabaco. El precio del café aumentó en un 7.0% en el período octubre de 1981—octubre de 1982 pero, si se compara el precio entre marzo y octubre de 1982, se observa una disminución del 5.0%.

La tendencia a la baja de los precios internacionales de los principales productos agrícolas de importación de Colombia es generalizada para el período octubre de 1981—octubre de 1982. Vale anotar que la disminución promedio de los precios de los productos de importación de Colombia es menor que la aquella de los precios de los productos de exportación.

b. Exportaciones (ver Cuadro II-12)

El valor de las exportaciones agropecuarias fue 4.2% mayor en 1982 que en 1981. Este mayor valor se explica por el aumento del 12.6% de las exportaciones de café. El volumen de las exportaciones agrícolas fue 9.5% superior en 1982 en razón las mayores cuantías de exportación de azúcar (56%). Al separar las exportaciones de café de las totales se observa una disminución de las diferentes al café de 17.4% durante 1982, a pesar de las mayores cantidades exportadas, confirmando la magnitud de la caída de los precios internacionales de los productos agrícolas de exportación de Colombia

(ver capítulos sobre Precios y sobre Sector Externo en este número de *Coyuntura Económica*).

c. Importaciones (Ver Cuadro II-3)

El valor de las importaciones agropecuarias en 1982 fue de US\$ 330.1 millones con disminución de 31.0% con respecto al año anterior. Dentro de las importaciones de 1982 los cereales representaron el 47.0% señalando la gran dependencia de Colombia para su abastecimiento doméstico en el mercado internacional de cereales.

CUADRO II-13

VALOR IMPORTACIONES
AGROPECUARIAS 1982
(Miles US\$)

Producto	Valor
Trigos duros	99.677.5
Aceite de soya	36.078.3
Fríjol	26.400.6
Maíces	25.328.2
Manzanas	23.967.3
Semillas de soya	21.826.6
Lenteja	21.188.0
Cebadas	17.905.6
Arvejas	17.079.7
Sorgo	13.379.0
Cacao	11.403.8
Otros productos agropecuarios	16.526.1
Total	330.760.7

Fuente: INCOMEX e IDEMA.

d. Balanza comercial

La balanza comercial registró un superávit neto en 1982 inferior al de 1981. En el Cuadro II-14 se observa

CUADRO II-14

BALANZA COMERCIAL AGROPECUARIA
(US\$ millones)

	1979	1980	1981	1982
Exportaciones agropecuarias Total	2460.3	3027.8	2014.0	2053.9
Importaciones totales (particulares más IDEMA)	257.7	444.7	477.0	330.8
Balanza comercial agropecuaria (Total)	2202.6	2583.1	1537.0	1289.8
Exportaciones agropecuarias sin café	435.4	653.7	621.1	454.5
Importaciones totales (particulares más IDEMA)	257.7	444.7	477.0	330.8
Balanza comercial agropecuaria (sin café)	177.7	209.0	144.1	123.7

Fuente: INCOMEX e IDEMA.

cómo Colombia ha tenido una balanza comercial agropecuaria favorable desde 1979 así el superávit tiende a reducirse. La caída de los precios internacionales de los productos agrícolas de importación ha permitido que la balanza comercial agropecuaria mantenga un saldo positivo en una situación de descenso agudo de los precios de exportación.

5. Pronósticos para 1983

a. Producción (Ver Cuadro II-15)

Las estimaciones iniciales de OPSA indican que el área sembrada en cultivos diferentes al café será un 3.1% menor en 1983 que en 1982 debido principalmente a reducciones en cereales y tuberosas. Dentro del grupo de cereales se espera una disminución en el área sembrada en todos los cultivos con excepción de trigo (área que crecería en un 5.7).

Sin embargo, OPSA calcula que la producción total en cultivos diferen-

tes al café aumentará en un 3.0% en 1983 con respecto a 1982 debido a incrementos en productividad; solamente en cereales habría disminuciones en la producción. En particular se estima un importante aumento de la producción de oleaginosas, 10.5%, que se explicaría por incrementos en la producción de palma africana y de soya.

Las reducciones en la producción nacional de cereales —y especialmente de cebada, maíz y sorgo— exigirían aumentos en sus importaciones durante 1983. Lo anterior, sumado a la imposibilidad de exportar arroz (por disminución en la producción doméstica y bajos precios internacionales) implica que la balanza comercial cerealista será más deficitaria en 1983 de lo que lo ha sido en los años anteriores elevándose así la dependencia del abastecimiento doméstico del mercado internacional. De reactivarse la economía en 1983, y crecer la demanda, habrá necesidad de im-

CUADRO II-15

AREA SEMBRADA Y PRODUCCION 1983¹
CULTIVOS DIFERENTES AL CAFE

	Area sembrada (Has.) 1983	Producción (Tons.) 1983
Cereales	1.350.800	3.431.500
Oleaginosas	198.100	381.000
Leguminosas	118.200	76.700
Tuberosas	373.400	4.331.100
Otras	964.600	18.620.800
Total	3.005.100	26.823.100

Fuente: OPSA.

¹ Expectativas.

portaciones aún mayores de cereales pues en la mayoría de ellos no habría una respuesta de corto plazo en la producción nacional.

De acuerdo con los indicadores de avance del ICA y del Fondo Financiero Agropecuario el área sembrada en cultivos transitorios aumentará entre un 10.0% y un 20.0%. Lo anterior se atribuye fundamentalmente a un incremento importante en las áreas sembradas en algodón, soya y sorgo. Las recientes medidas tomadas por el gobierno con respecto al algodón (pacto con textileros y precios de sustentación para exportaciones) parecen haber tenido efecto para que los productores al sentirse seguros en cuanto a la colocación de su producción se hubieran aventurado a sembrar nuevamente. El reajuste de los precios de sustentación del sorgo y la soya (del 7.0% y 8.0% respectivamente) han estimulado probablemente nuevas siembras. Por último, la baja disponibilidad de semillas para cultivos como el maíz y la

cebada han determinado que se reduzca el área inscrita en el ICA.

Si estos indicadores son correctos es probable que el área sembrada en 1983 esté por encima de los pronósticos de OPSA y que, por lo tanto, la producción sea en éste mayor a la de 1982. La producción de algunos de estos cultivos (yuca, frijol, maíz, arroz y papa) se vería favorecida, además, de darse un aumento importante de demanda. El comportamiento poco normal del sacrificio en la ganadería (de altas tasas de extracción durante un período mayor al regular y bajo descenso en la extracción de hembras durante el año de 1982) dificulta el pronóstico de ganadería para 1983. El largo período de extracción de los años anteriores permite pensar que, en condiciones normales, el período de retención que sigue debería ser más largo que el normal en vista de una disminución del hato nacional mayor a la prevista y que, por lo tanto, el sacrificio debería disminuir en 1983 con-

dicionando a una elevación de los precios más fuerte de la de 1982. Un factor que podría variar el período de retención, acortándolo, sería la oportunidad que existe de utilizar nuevas tecnologías disponibles para ser incorporadas en el corto plazo y que, dada la actual elevación de los precios, facilitaría su adopción.

b. Crédito

Los recursos de crédito en los cuales contará el sector agropecuario en 1983 serán de aproximadamente 103 mil millones de pesos correspondiendo el 50% de ellos al Fondo Financiero Agropecuario. El resto de

los recursos serán canalizados por la Caja Agraria y los bancos comerciales. El presupuesto del Fondo Financiero Agropecuario para 1983 se aumentó en un 30% con respecto a 1982. Para los cultivos transitorios el incremento fue de un 26.0%. Ello permitirá disponer de una mayor financiación por hectárea en dichos cultivos con lo cual se espera estimular a los productores para que aumenten el área de siembras. La actividad pecuaria fue una de las más favorecidas en el nuevo presupuesto del Fondo; sus recursos por avicultura y especies menores se aumentaron en un 52.0% mientras aquellos para ganado bovino en un 40.0%.

CONSTRUCCION Y VIVIENDA

El franco deterioro del sector de la construcción durante 1982 contrasta con las firmes esperanzas fincadas en su virtual vocación de liderazgo en la reactivación a muy corto plazo de la economía colombiana. A la luz de todos los indicadores disponibles, se observa un retroceso en la actividad constructora con apenas un 4% estimado de crecimiento para 1982, cuando en 1981 había crecido a un ritmo del 6.2%.

De otra parte, surge nuevamente la fórmula de impulsar al conjunto de la economía en recesión a través de la construcción. Se plantea la estrategia ya utilizada con relativo éxito en el pasado, ahora con rasgos nuevos: durante este año se espera realizar el mayor esfuerzo colectivo hacia la construcción de vivienda jamás efectuado en el país, y muy particularmente orientado hacia la vivienda popular. En la sección correspondiente a la Política Social en esta entrega de *Coyuntura Económica* se plantean algunas reflexiones al respecto.

Desde el punto de vista macroeconómico, FEDESARROLLO ha explorado ya algunas áreas de interés como el potencial reactivador y la magnitud económica de tal esfuerzo. Se ha afirmado que una cifra entre \$ 150.000 y 170.000 millones de pesos³ sería necesaria y suficiente

para modificar la tendencia descendente del PIB y colocarlo nuevamente en la senda del crecimiento económico. De este gran volumen de inversiones una gran parte debería ser orientada efectivamente hacia la vivienda popular, pero muy específicamente hacia la ampliación y terminación de los proyectos de infraestructura de servicios públicos en ciudades principales e intermedias, cuya deficiencia constituye justamente el principal "cuello de botella" para un programa masivo, además de ser el punto de contacto entre los urbanizadores informales y la economía institucional. Si el gobierno asumiera además una agresiva política de subsidios específicos sobre estos costos de infraestructura cargados a los beneficiarios del plan de vivienda, es muy posible que tal estímulo conlleve resultados halagadores en el corto plazo.

1. Balance para 1982 del Sector de la construcción

a. Indicadores cuantitativos

Una estimación preliminar del Producto Interno Bruto de 1982 realizada en febrero pasado por el Banco de la República permite revisar el comportamiento del sector de la construcción dentro del conjunto de una economía en recesión.

³ Currie, Lauchlin y Montenegro, Alvaro. El contexto macroeconómico de Colombia y el papel de la construcción de vivienda en la

reactivación de la economía. Preparado para el Foro sobre Vivienda organizado por Planeación Nacional, el Banco Mundial y FEDESARROLLO. Enero 24 de 1983.

La tasa de crecimiento para el sector de la construcción se estima en 4% para 1982; en 1981 había sido de 6.2%⁴. Con base en esta cifra el desempeño del sector se explica por un aumento del 5.8% en la construcción pública y una reducción del -0.6% en la actividad constructora privada. De esta relación se puede deducir que el sector público es la fuente del 71.88% del valor agregado originado en la construcción y que el sector privado contribuye con un 28.12%.

A su turno, el Banco de la República estima en 3.6% la participación porcentual del sector de la construcción en el PIB, cifra muy similar al 3.5% de 1981. El sector privado participa con un 1% lo que confirma que el grado de intervención real en la actividad constructora por parte del sector público fluctúa alrededor del 70%.

La edificación urbana, de acuerdo con la información referente a licencias de construcción aprobadas en las 10 ciudades principales, alcanzó la cifra de 4.968.549 m², un 3.52% por debajo de la correspondiente a 1981. El área de construcción aprobada de vivienda fue de 3.813.152 m² con una disminución de -9.13% con respecto al año anterior. Vale la pena señalar que en noviembre esta cifra era de -17.8% año corrido pero que en diciembre se presentó una acelerada aprobación de licencias de gran volumen relacionadas con la actividad del BCH y del ICT.

Aunque las licencias no reflejan con claridad la actividad edificadora real, por los desfases existentes entre la aprobación y el desarrollo efectivo de las obras, ellas constituyen el único indicador cuantitativo del volumen físico de nuevas edificaciones urbanas y señalan con claridad la marcada tendencia negativa de la actividad constructora durante 1982. Es importante observar que esta baja actividad estuvo acompañada de la turbulencia en el sector financiero de la cual no estuvo exento el sistema UPAC. Los resultados del Cuadro II-16 muestran que, en cuanto a captación de ahorro, el sistema tuvo en 1982 el menos bueno de los últimos cinco años, con un crecimiento real de 13.2%. La captación neta (descontando el efecto de la corrección monetaria) fue de cerca de \$ 21.000 millones y la recuperación de cartera de \$ 22.000 millones. Por el lado de los usos, se cancelaron \$ 12.600 millones de deuda al FAVI, se enajaron \$ 4.000 millones y se utilizaron \$ 2.000 en costos de operación. Los desembolsos alcanzaron \$ 34.500 millones, generándose así un déficit de \$ 10.100 millones. Por tal razón el sistema no pudo atender gran parte de una demanda de por lo menos \$ 67.000 millones representada en las solicitudes ingresadas. En términos reales el sistema UPAC prestó 14.22% menos durante el año pasado frente a 1981⁵.

Los costos de la construcción aumentaron un 21.77%, cifra muy parecida a la de 1981. El aumento en los precios de venta de las viviendas nuevas, por su parte, parece haber

⁴ Utilizando otra metodología el Banco de la República publicó una cifra de 9.70% para 1981. Si se tiene en cuenta este hecho es posible que el 4.00% de 1982 se encuentre también sobreestimado y sea revisado a la baja posteriormente.

⁵ Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Análisis preliminar del Desarrollo del Sistema durante el año de 1982. Enero de 1983.

CUADRO II-16
CAPTACION DE AHORRO SISTEMA DE VALOR CONSTANTE
(SALDOS EN MILLONES DE \$)

Años	Precios corrientes	Crecimiento %	Precios constantes 1972*	Crecimiento %
1972	187.7	—	187.7	—
1973	4.394.6	2.241.3	3.556.0	1.794.5
1974	8.324.4	89.4	5.343.0	50.3
1975	13.539.8	62.6	7.353.4	37.6
1976	19.832.0	46.5	8.555.3	16.3
1977	24.106.8	21.6	8.144.1	(4.8)
1978	34.920.9	44.8	9.940.2	22.0
1979	53.018.5	51.8	11.785.2	18.6
1980	83.233.9	57.0	14.763.3	25.3
1981	122.208.2	46.8	17.181.9	16.4
1982	171.758.2	40.5	19.454.5	13.2

* Deflactado por el índice de precios al consumidor.

Fuente: Informes estadísticos del Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda.

venido en descenso en los últimos años (disminuyendo el margen para los constructores) en un mercado con un exceso aparente de oferta de unas 3.000 viviendas para niveles de altos ingresos y con un exceso de demanda de unas 130.000 viviendas para los estratos bajo y medio bajo, y de unas 27.000 para niveles de ingresos medios⁶.

⁶ Jiménez L., Gustavo. *Arrendamientos: Repercusiones del Nuevo Régimen*. Economía Colombiana. Revista de la Contraloría General de la República. Enero-Febrero de 1983.

Estrato	Rango ingreso familiar mensual (Miles de pesos - Enero 1983)	Rango precios de las viviendas
Bajo	0— 18.9	— 754.7
Mejo bajo	18.9— 39.6	754.7—1.486.9
Medio medio	39.6— 79.3	1.486.9—2.775.6
Medio alto 1	79.3—153.3	2.775.6—4.626.0
Medio alto 2	153—264.3	4.626.0—7.930.0
Alto	264.3	7.930.0

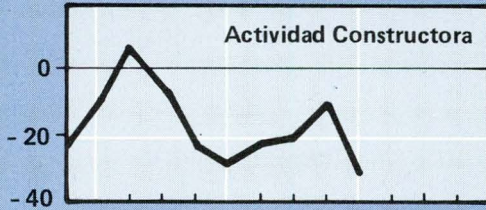
b. Indicadores cualitativos

La Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO, que intenta mantener un registro de la percepción de la coyuntura por parte de los propios empresarios y sondear sus expectativas inmediatas, ha resultado útil para analizar el sector de la construcción durante 1982. Por ejemplo, al observar las curvas de actividad constructora de la Gráfica II-9 resulta claro que 1982 se caracterizó por un verdadero estancamiento, ya percibido desde 1981, pero que se agudizó particularmente durante el último trimestre. Este agravamiento se explica en gran medida, según los constructores, por una notoria falta de capital, lo cual ha llevado al retraso de las obras en un 50%. Consecuentemente, la absorción de trabajadores, que se mantuvo baja todo el año, se redujo más aún al terminar

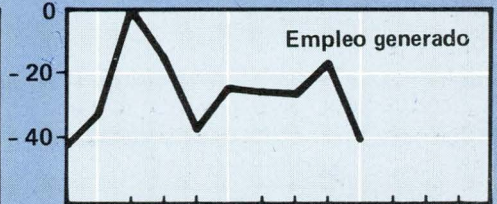
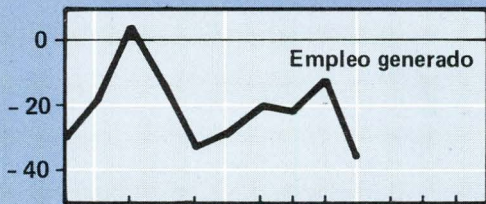
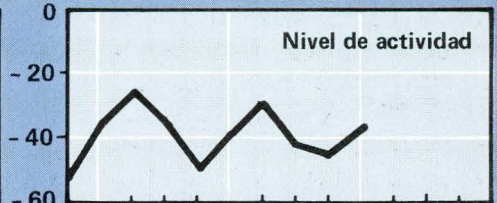
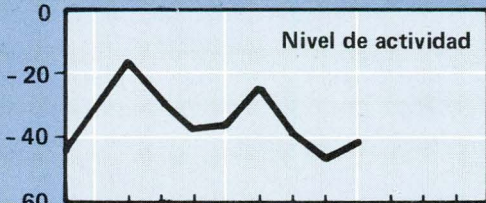
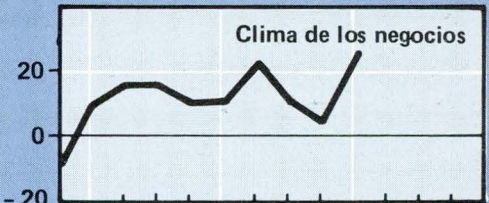
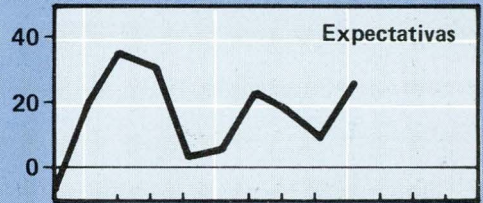
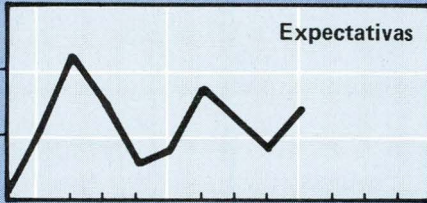
GRAFICO II-9

INDICADORES DE LA CONSTRUCCION

TOTAL CONSTRUCCION



TOTAL DE VIVIENDA



1981 1982 1983

1981 1982 1983

FUENTE: FEDESARROLLO. Encuesta de opinión empresarial. Balances originales.

éste, hecho preocupante por las características particulares del empleo generado por la construcción.

Sin embargo, al parecer las empresas constructoras debieron adaptarse a las condiciones hostiles del mercado, pues de octubre a diciembre se observa una relativa mejoría en la percepción que de su propia situación económica manifiestan los edificadores. Un 60% de los encuestados no inició nuevos proyectos durante el último trimestre de 1982, evidenciando el ambiente de incertidumbre que reina alrededor de los programas de vivienda popular anunciados por el gobierno.

Otro aspecto notorio consiste en el hecho de que de octubre a diciembre se presentó la tendencia a considerar que el nivel de la demanda de vivienda constituía un factor desfavorable en la construcción, lo cual sólo es cierto en el caso de estratos de altos ingresos, reafirmandose así la preferencia del sector privado hacia atender este tipo de demanda de vivienda en particular.

Los materiales de construcción, especialmente el cemento, tuvieron una fuerte elevación de inventarios al finalizar el año lo que determinó que la producción haya tendido a bajar, todo como efecto de una demanda intermedia seriamente deprimida.

2. Perspectivas para 1983

El sector de la construcción ha sido rodeado de una aureola de impulsador económico de corto plazo y 1983 ofrece la oportunidad única de demostrarlo. Las expectativas fincadas no sólo entre los constructores mismos sino a nivel general

han sido estimuladas por las repetidas manifestaciones gubernamentales en el sentido de que se realizará durante este año el mayor esfuerzo colectivo hacia la construcción de vivienda jamás efectuado en el país.

a) Indicadores de Avance

Estas intenciones oficiales han venido acompañadas de medidas específicas como el Decreto 2929 del 11 de octubre de 1982 elevando la corrección monetaria del sistema UPAC a 23% y creando las condiciones propicias para canalizar fuertes flujos de recursos hacia los intermediarios financieros especializados en la construcción. Los efectos inmediatos de la medida fueron relativamente escasos, aunque se quebró la costumbre estacional en diciembre de retiros masivos. Sin embargo, desde fines del mes de octubre se ha precipitado una fenomenal oleada de nuevos depósitos que puede seguirse en el Cuadro II-17, motivada fundamentalmente por las medidas tributarias y en particular la amnistía patrimonial.

Entre el 17 de diciembre y el 4 de marzo la variación de los saldos ha sido de \$ 37.913.4 millones. Este hecho reafirmó aún más las expectativas de un nuevo "boom" de la construcción durante 1983, pues de continuar la tendencia con seguridad se cubrirá la meta de \$ 52.000 millones de captación durante el año. Sin embargo, ha ocurrido un fenómeno igualmente sorprendente. Al comparar el saldo de \$ 531.2 millones vigente el 17 de diciembre de 1982 con el de \$ 17.600.8 millones del 11 de febrero de 1983 por concepto de Títulos FAVI de las corporaciones de ahorro y vivienda se concluye que

CUADRO II-17

CAPTACIONES SEMANALES DEL SISTEMA UPAC
Del 27 de noviembre/82 al 4 de marzo/83
(En \$ Millones)

Semana del	al	Saldo	Variación Semanal
27 Nov.	3 Dic.	167.937.5	-1.980.9
4 Dic.	10 Dic.	168.663.8	726.3
11 Dic.	17 Dic.	165.904.3	-2.259.5
18 Dic.	24 Dic.	167.762.5	1.858.3
25 Dic.	29 Dic.	171.758.2	3.995.7
30 Dic.	2 Ene.	181.700.1	9.941.9
8 Ene.	14 Ene.	187.972.5	6.272.4
15 Ene.	21 Ene.	191.125.1	3.152.6
22 Ene.	28 Ene.	193.301.0	2.175.9
29 Ene.	4 Feb.	195.366.9	2.065.9
5 Feb.	11 Feb.	198.450.3	3.083.4
12 Feb.	18 Feb.	200.428.0	1.977.7
19 Feb.	25 Feb.	200.706.1	278.1
26 Feb.	4 Mzo.	203.817.7	3.111.6

se ha venido colocando un altísimo porcentaje de la nueva liquidez del sistema a buen recaudo en el Banco de la República. Por otra parte, el volumen de préstamos entregados entre el 17 de diciembre de 1982 y el 4 de marzo de 1983 fue sólo de \$ 7.783.6 millones. En estas condiciones el gobierno optó por reducir el 5% más corrección monetaria la tasa de interés que reconoce el Banco de la República por tales títulos con el claro objetivo de disminuir el atractivo de mantener estos recursos ociosos y rentables.

Se observa así una actitud dentro del sector privado que combina una natural aversión al riesgo —por la falta de seguridad en la permanencia de estos nuevos y voluminosos recursos— y una posición ambigua hacia

tomar la iniciativa de un programa masivo de vivienda popular. Se explica tal comportamiento por la ausencia notable de proyectos factibles. La recomendación para disminuir el nivel de riesgo es la de reducir también la tasa de redescuento en el FAVI para que, si se presentan las circunstancias contrarias, las corporaciones de ahorro y vivienda tengan la garantía de obtener los recursos necesarios en el Banco de la República sin tener que pagar por ellos un costo muy alto.

Otros indicadores de avance, como el clima de los negocios, obtenidos a través de la Encuesta de Opinión Empresarial indudablemente señalan la presencia de fuertes expectativas de reactivación de la edificación de vivienda, aunque ellas no están basa-

das en compromisos actuales o en proyectos en proceso sino en función de los programas gubernamentales. Sin embargo, el DANE⁷ ha hecho públicas cifras de licencias de construcción para las 10 ciudades principales, aprobadas en el período comprendido entre diciembre y febrero, que arrojan un resultado optimista: frente al mismo período anterior (diciembre de 1981 a febrero de 1982) se ha presentado un incremento del 33.2%. En esta cifra se incluyeron importantes programas del BCH (Niza VIII y IX), del ICT (Candelaria La Nueva) en Bogotá, y en ciudades como Cúcuta y Neiva se observan fuertes incrementos en la construcción. En conclusión, el sector privado ha cultivado firmes expectativas de una muy acariciada reactivación de la construcción pero no ha sido ágil en financiarla —por lo menos hasta ahora— ni en preparar los proyectos concretos para realizarla.

b) Los programas gubernamentales de vivienda

Se han publicado las intenciones oficiales de aumentar el inventario de

viviendas en más de 100.000 unidades durante 1983. De estas, alrededor de 53.000 corresponderían al sistema UPAC para lo cual el Decreto 2928 de octubre pasado determinó un efecto redistributivo hacia la vivienda popular obligando a que por lo menos el 50% de las captaciones se canalicen hacia préstamos inferiores a 2.500 UPAC (alrededor de \$ 1.625.000) y a que, dentro de éstos, el 50% vaya a soluciones de menos de 1.000 UPAC (\$ 650.000). Al ICT se le ha asignado una cuota de entre 53.000 y 77.800 viviendas; en esa dirección el Decreto 37.28 de diciembre dotó al Instituto de recursos financieros por unos \$ 15.000 millones al destinar el 10% del encaje de las cuentas de ahorro de bancos y cajas, y un 2% opcional de las cuentas de ahorro de la corporación de ahorro y vivienda en los "nuevos bonos de vivienda popular" emitidos por el ICT. No se conocen aún cifras efectivas recibidas por el ICT. El BCH está encargado de 25.900 unidades; otros organismos responden por unas 4.500. Surge la inquietud de si será suficiente este andamiaje para cristalizar realmente un ambicioso plan de construcción de soluciones habitacionales para estratos de bajos ingresos.

⁷ DANE. Boletín de prensa, marzo 22 de 1983.

ENERGIA Y MINERIA

1. Petróleo y derivados

a. Producción (Cuadros II-18, II-19 y II-20).

La producción de crudos nacionales en 1982 fue superior en 5.8% a la de 1981 de tal manera que la disponibilidad de crudos domésticos se incrementó por dos años sucesivos después de dos décadas de descenso continuo. Como se señaló en entregas anteriores, Ecopetrol ha prácticamente logrado mantener el valor de su producción propia gracias a los aumentos obtenidos en El Centro que compensaron la declinación natural en otros campos. Por su parte, las compañías privadas elevaron en 12.7% su producción; principalmente las que operan en la zona del Huila.

Hasta mediados del año 1982 el ritmo de crecimiento de la producción de crudo era del 8% siendo el

correspondiente a las compañías privadas del 19%. La diferencia de estos porcentajes con los que finalmente se registraron se atribuye, en alguna medida, a que la mayor parte del aumento de 1981 ocurrió en el segundo semestre de ese año y, también, a una desaceleración de los incrementos de producción, en especial en el Huila en donde los nuevos campos están ya llegando a su nivel máximo de explotación. Esto no quiere decir que en 1983 la evolución no sea favorable; de una parte, han entrado ya en producción nuevos pozos como el de Apiay (que pertenece a Ecopetrol) y, de otra, el nuevo oleoducto a Yopal permitirá elevar la producción de varios yacimientos en los Llanos Orientales. Al tener en cuenta los probables aumentos en estos campos, y la declinación natural en otros, puede estimarse un crecimiento en la producción de petróleo nacional de entre 5 y 7% en 1983.

CUADRO II-18

PRODUCCION NACIONAL DE CRUDO

	Enero 1981	Diciembre 1982	Variación %
Ecopetrol	68.476	68.007	- 0.7
Privadas	65.276	73.552	12.7
Total nacional	133.752	141.559	5.8

Nota: Las unidades expresadas en B.P.D.C.

Fuente: ECOPETROL.

CUADRO II-19
PRODUCCION NACIONAL DE CRUDO
(BLS/DIA)

		1981	1982	Variación %
Ecopetrol	Producción directa	68.473	68.007	- 0.7
	Asociación	5.800	7.578	30.6
Privadas	Asociación	6.604	8.546	29.4
	Concesión	52.940	59.206	11.8
TOTAL		133.817	143.337	7.1

FUENTE: Ecopetrol.

b. Exploración

En lo que se refiere a exploración se dio una drástica disminución en el número de pozos A-3 (que son aquellos mediante los cuales es posible

encontrar nuevos yacimientos) perforados por Ecopetrol: de 12 en 1981 a 4 en 1982. A su vez, los perforados por las compañías privadas, principalmente mediante convenios de asociación, se elevaron de 41 a 49, de

CUADRO II-20
PRODUCCION DE DERIVADOS DEL PETROLEO

	Enero-Diciembre		Variación %
	1981	1982	
Gasolina regular	19.697.3	18.241.7	- 7.4
Gasolina extra	1.028.1	1.197.2	16.4
Total gasolina motor	20.725.4	19.438.9	- 6.2
Bencina industrial y cocinol	1.832.2	1.896.8	3.5
ACPM	9.664.9	9.701.9	0.4
Queroseno	2.613.3	2.213.2	- 15.3
JP-A	3.898.0	4.258.9	9.3
Gasolina de avión 100/130	378.3	405.1	7.1
Combustóleo	16.300.3	18.236.2	11.9
TOTAL	55.412.5	56.151.0	1.3

NOTA: Unidades en miles de barriles.

modo que el total se mantuvo en 53 sin registrarse ningún aumento como se esperaba. Adicionalmente, se tuvo menos éxito en 1982 que en 1981 en el esfuerzo exploratorio; en efecto, se encontraron unos 15 millones de barriles de nuevas reservas cuando en 1981 se habían descubierto 194 millones. Estos resultados sugieren la necesidad de intensificar el esfuerzo exploratorio directo por parte de Ecopetrol con el fin de evitar que a partir de 1984 disminuya nuevamente el ritmo de producción de petróleo en el país. La recomendación se hace más evidente ante la posibilidad de que disminuya la actividad exploratoria de las compañías privadas en razón de la caída coyuntural de los precios internacionales del petróleo.

En 1982 se suscribieron 9 nuevos contratos de asociación —comparados con 12 en el año de 1981— lo cual indica que se ha comenzado a desacelerar la firma de nuevos convenios, tal como lo predijera el Estudio Nacional de Energía. Sin embargo, aparentemente se espera firmar cerca de 10 contratos en 1983. En total, en diciembre 31 de 1982, habían 38 contratos de asociación vigentes, comparados con 41 en 1981, de los cuales 10 estaban en explotación, comparados con 7 en 1981.

c. Consumo (Cuadro II-21)

El consumo de derivados del petróleo creció globalmente en sólo

CUADRO II-21
CONSUMO NACIONAL DE COMBUSTIBLES

	Enero—Diciembre		Variación %
	1981	1982	
Gasolina regular	71.099	73.469	3.3
Gasolina extra	2.928	3.364	14.9
Total gasolina motor	74.027	76.833	3.8
ACMP	25.551	26.719	4.6
Queroseno	6.386	5.605	- 12.2
JP—A	10.460	11.515	10.1
Total medios	42.397	43.839	3.4
Avigas 100/130	1.050	1.041	- 0.9
Bencina industrial	2.257	2.194	- 2.8
Cocinol	2.709	3.020	11.5
Propano	7.812	8.175	4.6
Combustóleo	10.238	10.608	3.6
Crudo como combustóleo	4.327	3.675	- 15.1
TOTAL	144.817	149.385	3.1

NOTA: Unidades expresadas en BPDC.

FUENTE: Ecopetrol.

3.1% reflejando parcialmente la recesión económica que vive el país. El consumo de gasolina se elevó en un 3.8%, el de derivados medios en un 3.4% y el combustóleo en un 3.6%; se disminuyó apreciablemente la utilización de crudo como combustible y la de queroseno (debido a su sustitución progresiva en la industria por combustóleo, en el primer caso, y por ACPM, en el segundo, y a sustitución del queroseno por electricidad en el sector rural en vista de la mayor electrificación). Hubo, a su vez, un continuo incremento en el consumo de cocinol, debido al gran subsidio implícito en sus precios, lo cual disminuyó la disponibilidad de gasolinas, y de J.P. por la intensificación de la competencia entre aerolíneas en los vuelos domésticos.

Finalmente, la recesión no golpeó con más fuerza los consumos de derivados del petróleo por cuanto se dio un descenso en sus precios reales ya que el ajuste de precio sólo se efectuó en diciembre.

d. Balanza comercial y precios internacionales (Cuadro II-22).

Como consecuencia del aumento en la producción doméstica de crudo y el bajo crecimiento de la demanda la balanza comercial del sector mejoró en términos de los volúmenes transados: las exportaciones crecieron en 10.4% y las importaciones disminuyeron en un 1.6%. Como los precios internacionales de todos los productos disminuyeron, se registró un descenso del 3.1% en el valor de las importaciones y del 4.6% en el de las exportaciones. En términos globales el saldo negativo de la balanza comercial fue menor en aproximadamente 17 millones de dólares. La

mejora en este saldo comercial hubiera podido ser superior de no haberse suspendido en forma parcial las operaciones en la refinería de Cartagena. Como puede observarse en el Cuadro II-20 la producción de gasolina disminuyó, en razón de esa suspensión y, también, por la mayor proporción de crudos pesados en la producción nacional (que producen menos productos "ligeros" y más "Pesados" al refinarse) lo cual incidió en un aumento muy considerable de las cantidades importadas de gasolina.

El descenso adicional que se produjo en los primeros meses de 1983 en los precios del petróleo, y el restablecimiento de la plena operación de la refinería de Cartagena, permitirán reducir en forma muy considerable en el presente año el saldo deficitario en el comercio exterior del sector. La mejoría está limitada, en parte, por el convenio de compra a Venezuela a precios superiores. Colombia, sin embargo, debe mantener este convenio dado que en el pasado se benefició de él obteniendo menores precios que los del mercado "spot", y porque estos últimos subirán eventualmente en el futuro. Por lo demás, este descenso en los precios de petróleo y de sus derivados permitirá que la situación financiera de Ecopetrol mejore notablemente. Esto parece ser una oportunidad muy propicia para incrementar el nivel de exploración directa por parte de la empresa estatal de petróleo, como se insinuó atrás. Conveniría proceder a crear el Fondo Nacional de Exploración propuesto por el Plan de Integración Nacional y por el Estudio Nacional de Energía, capitalizándolo con esta utilidad y con algunos otros aportes, como lo ha

CUADRO II--22

IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES DE PETROLEO Y SUS DERIVADOS

	I m p o r t a c i o n e s					
	Cantidad			Valor (Miles US\$)		
	1981	1982	Variación %	1981	1982	Variación %
Crudo	20.897	20.041	- 4.1	262.026.0	248.688.1	- 5.1
Gasolina motor	15.195	25.555	68.2	223.353.1	353.919.0	58.5
Gasóleo	14.978	3.989	- 73.4	194.559.3	51.083.2	- 73.7
ACPM	—	682	—	—	9.952.5	—
TOTAL	51.070	50.267	- 1.6	685.427.9	664.394.1	- 3.1
	E x p o r t a c i o n e s					
	Cantidad			Valor (Miles US\$)		
	1981	1982	Variación %	1981	1982	Variación %
Combustóleo	28.409	32.602	14.8	10.369.2	11.899.7	14.8
Benceno	80	247	208.7	2.061.8	5.370.4	160.5
Turbocombustible	3.324	3.027	- 8.9	52.811.3	48.296.3	- 8.5
Marine diesel	425	317	- 25.4	7.247.1	5.305.4	- 26.8
Marine gas	46	24	- 47.5	855.3	451.3	- 47.2
Bunker C	343	289	- 15.7	4.385.6	3.220.7	- 26.6
Parafina	25.415	20.085	- 21.0	2.408.6	1.665.1	- 30.9
Acido nafténico	1.533	3.251	112.1	230.6	513.6	122.7
TOTAL	59.624	59.881	0.4	81.106.7	77.359.8	- 4.6
Balance comercial neto 1982				US\$ 604.321.2		
				US\$ 587.034.3		

NOTA: Las cantidades expresadas en BPDC

FUENTE: Ecopetrol.

sugerido el actual Presidente de Ecopetrol. Al mismo tiempo, habría que fortalecer la capacidad técnica de la empresa en el área de exploración mediante la ampliación de su cuerpo de geólogos y la utilización de servicios de firmas y de expertos del exterior incluyendo, prioritariamente, a

muchos colombianos que han emigrado en el pasado por falta de oportunidades en el país.

Esta recomendación se basa en la convicción de *Coyuntura Económica* de que la baja en los precios del petróleo es un fenómeno puramente

temporal. En efecto, como lo demuestran todos los estudios recientes, las reservas potenciales de petróleo barato del mundo no permitirán sostener por mucho tiempo tasas crecientes de utilización de este producto⁵. Ante la futura cada vez mayor escasez relativa de petróleo la tendencia al alza en los precios reales es inevitable, tal como lo pronostica la teoría económica. Esa tendencia será variable, como ha ocurrido en el pasado reciente, con saltos bruscos durante algunos años que son seguidos de estancamientos o reducciones absolutas en otros.

Conviene, por lo tanto, evitar la equivocación de muchos países durante el período 1976 - 1979 que consideraron que los precios ya no volverían a subir y que el alza entre el año 1971 y 1974 había sido excesiva y se debía exclusivamente al poder oligopólico de la OPEP sin guardar relación alguna con las con-

diciones subyacentes de oferta y demanda en el mediano plazo. Los países que actuaron en consecuencia sufrieron con todo rigor el efecto de las nuevas alzas en 1979 y 1980. En efecto, las rebajas recientes se deben a tanto un bajo crecimiento en la demanda, causado por la prolongada recesión económica internacional, a las medidas de conservación adoptadas por varios países industrializados y al incremento de exploración que tuvo lugar como respuesta a las anteriores alzas en precios. De éstas causas solamente la referente a las medidas de conservación tiene efectos permanentes; las otras son meramente coyunturales. La mayor exploración no hizo más que anticipar el descubrimiento de algunas de las reservas potenciales. La baja de precios desestimulará en algo la actividad exploratoria quedando de todas maneras un menor número de reservas potenciales por descubrir. Al mismo tiempo, la baja en los precios del petróleo contribuirá a la recuperación de la economía internacional por cuanto los países que acusan déficit en su balanza de pagos, al

⁵ "World Energy Resources", preparado para la II Conferencia Mundial de la Energía, 1980.

CUADRO II-23

PRODUCCION TOTAL Y CONSUMO DE GAS NATURAL (BLS/DIA)

		1981	1982	Variación %
Ecopetrol	Producción directa	13.910	14.770	6.2
	Asociación	22.571	24.060	6.6
Privadas	Asociación	15.048	16.038	6.6
	Concesión	21.905	22.191	1.3
TOTAL		73.434	77.059	4.9

FUENTE: Ecopetrol.

verlos aliviados, ejecutarán políticas más expansivas. Como se comenta en el capítulo sobre Sector Externo ya se prevé una cierta reactivación de la economía mundial debido en parte a este factor; en consecuencia, la demanda de derivados de petróleo volverá a crecer, lo cual, tarde o temprano, se traducirá en nuevas alzas en los precios del crudo.

2. Gas natural (Cuadros II-23 y II-24).

La producción y consumo de gas natural creció en el año de 1982 en un 8.3%. Ello se debió, en parte, a un incremento en el consumo industrial y residencial en la Costa Atlántica, sustituyendo consumo de combustible, ACPM y electricidad en estos sectores. Pero, en mucho mayor medida, la mayor producción se originó en un aumento del 10.2% en el uso de gas para generación de energía eléctrica en esa región del país. Es previsible que en el futuro cercano esta tendencia continúe en vista de que se ha incrementado con-

siderablemente el subsidio que otorga Ecopetrol a Corelca y a las electrificadoras de la Costa. Ello no solamente reducirá la capacidad financiera de Ecopetrol, y por tanto la posibilidad de acometer programas más ambiciosos de exploración en el inmediato futuro —como se requiere— sino que puede conducir a una operación muy ineficiente del sistema eléctrico nacional.

Si bien es conveniente incrementar el consumo del gas éste no debe propiciarse para sustituir la generación hidroeléctrica del sistema nacional interconectado. Lo que se requiere, más bien, es que el gobierno acometa con prontitud los estudios de factibilidad y el diseño de plantas de producción de fertilizantes nitrogenados (amoníaco y úrea), y de metanol para la exportación o su mezcla con gasolina. Estudios previos han demostrado la conveniencia económica para el país de llevar a cabo este tipo de proyectos. Así mismo, es recomendable refinar los estudios de factibilidad del gasoducto de occi-

CUADRO II-24

PRODUCCION Y CONSUMO DE GAS NATURAL
POR USOS

	Enero—diciembre		Variación %
	1981	1982	
Termoeléctrico	151.5	167.0	10.2
Ecopetrol	82.6	87.5	5.9
Petroquímico	10.8	10.8	—
Industrial	69.3	74.5	7.5
Doméstico	0.9	1.4	55.6
TOTAL	315.1	341.2	8.3

NOTA: Miles de MMBTU por día.

FUENTE: Ecopetrol.

dente para precisar su conveniencia económica. Al menos debería ejecutarse el tramo Costa-Barranca para conectar los dos grandes centros productores y consumidores del país, haciendo mayor la flexibilidad en la operación y planeamiento futuro del sector.

3. Carbón

Como se mencionó en la entrega anterior de *Coyuntura Económica*, es de lamentar la demora en poner en ejecución el programa de exploración de carbón elaborado por la administración anterior. Recientemente la Administración Betancur decidió favorablemente sobre el particular; ojalá se proceda cuanto antes a su ejecución. En efecto, las perspectivas de mercado internacional del Carbón, aunque no tan promisorias a corto plazo como se previó inicialmente, continúan siendo muy buenas. De hecho, el descenso en los precios del petróleo podría, paradójicamente, incrementar en el mediano plazo la demanda de carbón. Diversos estudios han demostrado que, hoy por hoy, esta demanda depende fundamentalmente del ritmo de crecimiento de las economías industriales y de inversión en nuevas termoeléctricas que utilicen carbón. El efecto sobre la demanda del carbón de la reactivación económica internacional es, entonces, más importante que el efecto negativo pequeño que tendrá la baja en los precios del petróleo sobre los escasos proyectos de reconversión de las plantas existentes. En el más largo plazo una reducción permanente de los precios del petróleo afectaría negativamente la demanda internacional de carbón, al retrasar los proyectos de producción de combustibles sintéticos con

base en este recurso. No obstante, como ya se indicó, la reducción de precios petroleros no tendrá seguramente un carácter permanente sino puramente temporal.

El continuo interés de empresas extranjeras en asociarse a la explotación del carbón en Colombia demuestra que estas expectativas favorables son compartidas internacionalmente. El Ministro de Minas ha invitado a una discusión pública sobre un eventual contrato de exploración explotación con empresas estatales francesas e italianas. Sobre el particular, debe insistirse en que no es prudente negociar áreas aún no exploradas. El poder de negociación del país depende fundamentalmente de los conocimientos que se tengan de las reservas en negociación; por consiguiente lo prioritario es la exploración por cuenta propia (y con el apoyo del crédito externo) de las áreas potencialmente exportadoras que aún no se conocen bien. De tratarse de áreas ya exploradas es de presumir que se pactarían condiciones de regalías e ingresos de participación al menos iguales a las suscritas en el caso de Cerrejón Norte. Además, se requeriría estipular con precisión las condiciones de precios de venta dado que los socios potenciales desean adquirir la totalidad del carbón producido. Estos precios determinarían no solamente las utilidades de Carbocol sino también el monto de las regalías, de los ingresos de participación, y de los impuestos de renta y remesas sufragados por los socios eventuales.

4. Energía eléctrica

El consumo de energía eléctrica alcanzó una cifra de 21.300 millones

KWH en 1982, superior en un 9.2% al de 1981. No obstante, como en el año 1981 hubo un racionamiento importante, la cifra de 1982 debe compararse con la de 1980. Al hacerlo se puede calcular un crecimiento anual promedio del 3.4% en los dos últimos años, que también pone en evidencia el impacto de la recesión económica.

Comentario especial merece el impacto que sobre los flujos financieros del sector eléctrico en 1983 tendrá la congelación tarifaria que el gobierno estableció en noviembre y diciembre de 1982 así como el proceso de unificación de las tarifas para los consumos residenciales que no excedan los 400 kwh-mes. FEDESARROLLO ha calculado que el efecto del primer factor ascenderá a aproximadamente 3.500 millones de pesos y el segundo a cerca de 1.300. Vale decir, se generará un déficit adicional en el sector del orden de 4.800 millones de pesos. Este déficit podría ocasionar atrasos en la expansión del sistema de generación por escasez de fondos, como ya ha comenzado a

ocurrir en el caso del proyecto de San Carlos, lo cual podría conducir a racionamientos severos en el futuro de reactivarse la economía y, en consecuencia, la demanda por electricidad.

A corto plazo se impone, entonces, agilizar los préstamos de la FEN (Financiera Eléctrica Nacional) a las empresas del sector. Como éstos se canalizan a través de los intermediarios financieros es necesario resolver los problemas de garantías y cupos máximos que han impedido que hasta el momento la FEN desembolse sus recursos; es necesario también agilizar la colocación de papeles de esta entidad en el mercado financiero y contratar crédito externo para el sector.

En todo caso, las medidas tarifarias que se comentan podrían conducir a elevar los aportes del presupuesto nacional al sector eléctrico, ya de suyo altos, acción que no se compadecería con los esfuerzos del gobierno por reducir el déficit fiscal a mediano plazo.

Empleo y Precios

PRECIOS

1. Evolución general de la inflación

En mayo de 1982 *Coyuntura Económica* consideró que el proceso inflacionario en la economía colombiana había dejado de ser el producto de presiones de demanda para cimentarse sobre nuevas bases: las deficiencias de la oferta agrícola y la indexación de los elementos básicos de costo. Con base en esta apreciación se efectuó el pronóstico de que el ritmo de inflación se mantendría en 1982 en el rango de 25-28% prevaleciente en los años inmediatamente anteriores.

Durante 1982 el ritmo promedio anualizado de Índice de Precios al Consumidor IPC se mantuvo en el rango previsto (Cuadro III-1); los precios al consumidor aumentaron 24.6% y los precios al por mayor de los bienes producidos y consumidos (Banco de la República) subieron 28.3% en promedio durante el año. No obstante, el comportamiento de los índices de precios no fue homogéneo a través del año: el leve pero continuo descenso en el IPC durante

el primer semestre se rompió en septiembre y octubre cuando surgieron presiones inflacionarias adicionales derivadas del retraso de algunas cosechas agrícolas. A partir de este momento el índice de precios refleja la fuerte contracción de demanda que se presentó en las ciudades de Medellín y Manizales, en octubre y noviembre, y en las demás ciudades a principios de 1983. En efecto, la similitud de la evolución de los índices de precios en las diferentes ciudades que se había presentado en el pasado se quiebra al finalizar 1982 ante la diversidad de situaciones de los mercados. Así, la contracción de demanda —que se manifiesta con más fuerza en las capitales de la zona cafetera con mayor desempleo, centros a su vez de la crisis financiera durante el segundo semestre— generó una fuerte reducción de los precios, especialmente de los alimentos, en las ciudades de Medellín y Manizales hasta el punto de que en ellas el año terminó registrando una inflación de sólo 20%. Durante 1983 se agudiza la situación. Hasta el grado de que, en febrero el nivel de precios (*su nivel*

CUADRO III-1

RITMO DE INFLACION INTERNA
1979 - 1982

	Precios al consumidor					Precios al por mayor				
	1979	1980	1981	1982	1983	1979	1980	1981	1982	1983
Enero	21.2	27.6	25.6	26.0	23.1	22.7	25.1	25.9	27.8	26.3
Febrero	21.6	26.6	28.0	25.1	21.9	22.4	23.8	27.1	26.6	25.7
Marzo	22.8	24.2	28.6	24.6		25.9	22.3	26.9	28.0	
Abril	23.1	26.6	27.0	24.8		24.8	24.2	25.8	27.7	
Mayo	22.9	28.3	26.0	24.8		24.8	26.3	22.9	29.3	
Junio	21.9	27.7	27.9	24.2		26.4	25.9	24.5	29.1	
Julio	23.6	27.4	28.9	23.5		27.4	25.4	24.8	28.6	
Agosto	25.6	26.1	29.5	23.5		27.7	25.1	24.3	29.3	
Septiembre	27.6	25.5	28.3	24.5		28.9	24.7	25.0	29.1	
Octubre	26.9	26.5	27.1	25.3		29.1	25.9	24.1	29.8	
Noviembre	28.2	26.2	26.4	24.8		28.4	26.1	25.6	27.6	
Diciembre	28.8	25.9	26.4	24.6		28.7	26.5	25.3	27.0	

Fuente: IPC e IPM, DANE y Banco de la República.

absoluto) descendió en Manizales. Adicionalmente, las ciudades del sur-occidente han sentido el efecto de la devaluación del Ecuador a través de la baja de sus ritmos inflacionarios; en los últimos cuatro meses el índice bajó 5 puntos en Cali y 10 en Pasto (Ver Cuadro III-2).

La reducción del nivel de inflación en los últimos tres meses se debe fundamentalmente a la agudización de la recesión interna y a la crisis de los mercados internacionales de productos básicos. Los mecanismos de reducción de las presiones inflacionarias se han presentado por el lado de la demanda y por el lado de los costos: la contracción de la demanda final de los hogares reduce la presión sobre el mercado de alimentos tradicionales; la caída de los precios internacionales de las materias primas

reduce las presiones de costo a través de los insumos importados, que se manifiesta tanto en la industria como en la agricultura comercial. Ello explica el quiebre de las tendencias de los diversos índices de precios.

Así las cosas, la reducción del ritmo inflacionario desde finales de 1982 no es resultado del éxito en la lucha contra las presiones inflacionarias básicas (oferta de alimentos deficiente e indexación de los costos a través de las expectativas en los mercados de factores) ni tampoco de una reducción autónoma de las expectativas en los mercados de productos sino de la fuerte caída en la actividad económica y de los precios internacionales. Lo anterior implica que tal tipo de reducción de la inflación depende en mucho de la *persistencia* de la situación recesiva nacional e internacional.

CUADRO III-2
INDICES DE PRECIOS POR CIUDADES
1982
(Variación en año completo)

		Mede- llín	Maniza- les	Resto de ciu- dades	Bogotá	Bucara- manga	Cali	Pasto	Ba- rran- quilla
1982	Enero	27.2	28.3	25.6	24.1	27.2	23.9	28.9	26.7
	Febrero	26.9	27.5	24.4	23.1	24.8	28.2	26.5	25.2
	Marzo	26.4	27.4	23.9	22.9	25.8	27.2	26.1	23.2
	Abril	27.2	27.4	23.9	23.3	24.8	26.0	27.0	24.6
	Mayo	26.7	26.0	24.2	23.8	24.9	25.8	26.7	23.8
	Junio	24.6	25.2	24.0	23.5	24.5	25.2	25.5	24.2
	Julio	23.7	25.4	23.4	22.8	25.0	25.0	21.9	23.4
	Agosto	22.9	26.6	23.5	23.4	24.9	23.7	23.9	22.2
	Septiembre	23.7	26.6	24.7	25.0	26.1	24.3	25.5	21.9
	Octubre	22.6	26.5	26.6	26.4	27.4	24.9	28.4	22.4
	Noviembre	20.7	24.0	26.0	26.4	26.1	24.3	26.5	23.6
	Diciembre	20.7	21.0	25.1	25.9	25.0	23.3	22.4	22.4
1983	Enero	20.3	20.1	24.7	25.6	24.6	20.5	18.7	21.2
	Febrero	20.4	17.9	22.5	23.0	24.4	19.4	18.3	23.9

Fuente: DANE.

De esta forma, la recesión cambió las condiciones del proceso inflacionario durante 1982. Dada la situación de la demanda y la indexación de los costos básicos (tasa de cambio, tasa de interés, precios de las materias primas nacionales y salarios) las condiciones de la oferta agrícola y la realización de expectativas por agentes con poder en los mercados de factores explicaban la persistencia de ritmos altos y estables de inflación. El cambio en las condiciones de oferta (costos agrícolas e industriales) y de demanda (de alimentos) añade nuevos elementos al diagnóstico de *Coyuntura Económica*: la caída de la inflación está condicionada a la persistencia de un proceso recesivo nacional e internacional.

2. Inflación en los diferentes mercados

La coordinación del sistema económico en el corto plazo a través de ajustes de los precios y las cantidades ante los movimientos de ofertas y demandas no es similar en los diferentes mercados. Los académicos poskeynesianos han intentado capturar este fenómeno a través de la diferenciación de tipos de mercados: de precio (o margen) fijo y de precio flexible (Hicks), de precios de costo y de precios de demanda (Kalecki), y mercados de clientela y de subasta (Arthur Okun). La exogeneidad de causantes de la variación de precios, la elasticidad de la oferta en el corto plazo (el grado de utilización de la

capacidad instalada), o las relaciones contractuales implícitas en el mercado serían los criterios para dicha diferenciación de mercados. La reconstrucción de los fundamentos microeconómicos de la dinámica macroeconómica ha sido una tarea en la cual se ha empeñado la escuela de pensamiento keynesiana en los últimos años¹.

A grandes rasgos, los mercados de productos industriales y agropecuarios son las tipificaciones más claras de tal diferenciación: los precios Industriales se fijan por un sobre-precio (mark-up) sobre los costos, constituyendo así un sector de precio fijo con mercados de clientela, mientras los precios agrícolas son determinados por la demanda siendo la oferta explicada en el corto plazo por la disponibilidad y el costo de los recursos². La enorme importancia analítica de la diferenciación de mercados y sectores radica en la diferente respuesta de precios y cantidades de tales sectores a cambio en el corto plazo de la demanda. Mientras en el mercado de bienes agrícolas la variable de ajuste serían los precios, en el de bienes industriales dicha variable sería la producción de bienes o la utilización de capacidad³.

Esta sección intentará mostrar cómo, al parecer, durante 1982 el sector agropecuario tradicional se comportó como un sector de precio flexible y el sector industrial como uno de precio fijo mientras en la agricultura comercial se registraba un comportamiento mixto. Para ello es de gran utilidad la descomposición de los índices de precios según su origen sectorial. Este ejercicio se presenta en los Cuadros III-3 y III-4 para los precios al por mayor y en el Cuadro III-5 para los precios al consumidor. Es muy claro que nuevamente durante 1982 fue el sector agropecuario productor de alimentos el que originó más fuertes presiones inflacionarias.

a. Los precios agropecuarios

Los precios agropecuarios al por mayor aumentaron en un promedio de 35.5% durante 1982 debido al altísimo incremento que registraron los productos del sector agropecuario tradicional: los tubérculos (papa y yuca), las legumbres y frutas, y la carne de ganado vacuno. Los índices de precios al por mayor (IPM) y al consumidor (IPC) de alimentos presentan tendencias diferentes difíciles de explicar (Gráfica III-1). Mientras la canasta de productos del IPC muestra una leve tendencia a la baja desde mediados de 1981 (que sólo se interrumpe en el tercer trimestre de 1982) la del IPM muestra una fuerte aceleración desde principios del año 1982. Ambas cifras no pueden ser correctas por lo cual necesariamente una de las dos está reflejando defec-

de los países del Tercer Mundo es analizada en forma brillante por Lance Taylor en un libro próximo a aparecer, *Structuralist Macroeconomics: applicable models for the third World* Penguin Books, New York, 1983.

¹ Ver por ejemplo Eichner, *Megacorp and oligopoly*, *Microfoundations of macrodynamic* Cambridge University Press, 1976. Y R. Weintraub. *The microfoundations of Macroeconomic: a critical survey*. Journal of Economic literature Vol. 14.

² FEDESARROLLO publicó recientemente un análisis microeconómico de la formación de precios en los dos tipos de mercado para el caso colombiano. Ver Castro, Londoño, Cepeda, Escandón; *Mercados y formación de precios. Ensayos en microeconomía aplicada*. FEDESARROLLO, Bogotá, 1982.

³ Las implicaciones macroeconómicas de esta clase de estructura económica característica

CUADRO III-3
PRECIOS AL POR MAYOR

	I n d i c e		Variación
	Diciembre 1981	Diciembre 1982	
1. Ganadería	1355.5	1737.9	28.2
2. Avicultura	—	—	15.8
3. Agricultura	1689.3	2269.7	24.4
a. Alimentos	2532.0	3454.0	36.4
b. Materias primas	953.3	1211.8	27.1
c. Exportación	408.0	477.8	12.1
4. Industria de alimentos	899.4	1205.4	20.9
5. Industria total	1043.2	1254.3	20.2
6. Total IPM	1144.6	1426.2	24.6

FUENTE: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

CUADRO III-4
VARIACIONES DE LOS PRECIOS DE LOS ALIMENTOS AL POR MAYOR

	Diciembre 81 Diciembre 81	Variación promedio 1982
TOTAL ALIMENTOS	41.1	44.3
a) Según origen		
Alimentos sin procesar	36.4	—
Industria de alimentos	20.9	20.6
b) Según tipo de bienes		
Carnes y preparados	40.5	36.2
Productos lácteos y huevos	21.7	24.2
Pescado y preparados	20.1	25.6
Tubérculos, legumbres y frutas	42.7	50.0
Azúcares y preparados	23.5	17.6
Café y cacao	11.7	7.4
Alimentos diversos	30.6	37.3
Cereales	10.3	17.8

FUENTE: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

CUADRO III-5
PRECIOS AL CONSUMIDOR¹

	1979	1980	1981	1982
I. AGROPECUARIOS	28.8	25.6	28.5	24.6
I.1 Productos agropecuarios sin procesar	45.3	18.2	28.3	27.9
I.2 Productos avícolas y ganaderos	17.6	27.2	29.6	33.8
I.3 Alimentos agrícolas procesados	22.9	32.1	28.0	13.7
II. INDUSTRIALES	22.7	24.6	22.7	20.1
II.1 Textiles y confecciones	21.6	15.0	18.5	18.1
II.2 Cuero y calzado	25.6	20.9	24.5	22.3
II.3 Tabaco	15.0	36.8	21.5	15.9
II.4 Bebidas	26.5	35.3	21.1	18.1
II.5 Otros	22.7	27.4	24.6	21.2
III. SERVICIOS	23.7	27.1	24.6	24.8
Vivienda	21.4	27.0	23.5	25.2
Estatales	21.8	32.6	26.9	22.6
Personales	40.1	26.7	25.8	23.7
Eparcimiento y cultura	13.0	23.0	27.8	27.2
Transporte		21.9	22.0	25.2
TOTAL	28.8	25.9	26.4	24.0

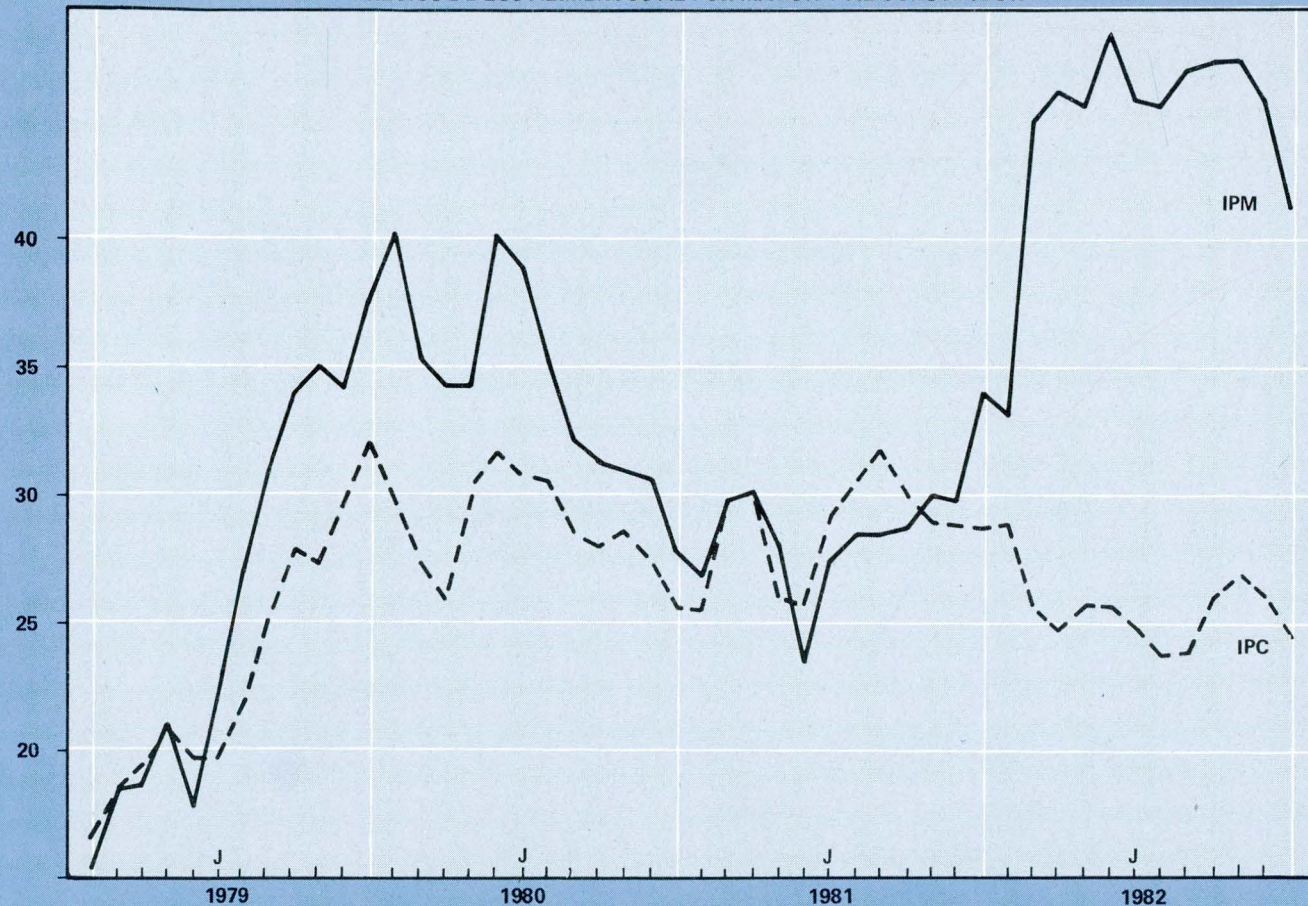
¹ Metodología: Variaciones de diciembre a diciembre. Con la colaboración del DANE, FEDESARROLLO clasificó los bienes y servicios incluidos en la encuesta familiar según su origen industrial.

tuosamente lo ocurrido a nivel nacional; es muy extraña la diferencia en el comportamiento de dichos índices puesto que ambos habían presentado una evolución muy similar en los últimos años (período 78-81 en el Gráfico III-1). La diferencia en 1982 podría atribuirse a varias razones:

a) En la canasta de IPM tienen mayor peso relativo los productos tradicionales (como papa, yuca, carne, etc.) que fueron justamente los de mayor crecimiento de precios durante el año;

b) La ponderación de las ciudades es diferente; mientras para el IPM cada precio es el promedio aritmético simple de 14 ciudades, el IPC pondera según población para 7 ciudades. Este elemento puede introducir un sesgo importante en la medida en la cual los precios de las ciudades grandes y pequeñas tengan un comportamiento disímil. Por ejemplo, la caída de la inflación en algunas ciudades y productos puede ocasionar el índice del DANE una baja en el índice total y no necesariamente debe ocurrir lo mismo en el índice del Banco de la República.

GRAFICA III-1
PRECIOS DE LOS ALIMENTOS AL POR MAYOR Y AL CONSUMIDOR



Metodología: IPC Índice de Precios de Alimentos de DANE.
IPM Alimentos (excluye animales vivos y alimentos para animales) producidos y consumidos Banco de la República.

c) El cambio en los precios a nivel de algunos artículos difiere significativamente entre ambas fuentes siendo menor para el DANE que para el Banco de la República lo cual debería ser explicado cuidadosamente pues la variación de márgenes no es razón suficiente de la diferencia.

Analizando el resultado de la información disponible se concluye que solamente al finalizar el año 1982 dejaron de ser los alimentos los responsables de las mayores presiones inflacionarias. No obstante, no todos los alimentos registraron aumentos de precios de consideración; este fenómeno se limitó básicamente a los alimentos provenientes del sector tradicional (Cuadros III-4 y III-5) mientras que aquellos provenientes del sector moderno e industrial señalaron aumentos más moderados de precios, como fue el caso del arroz, del azúcar, etc. En lo referente a los alimentos procesados provenientes de la agricultura comercial la razón de la baja de precios puede asimilarse más a la de los productos industriales que a la de los agrícolas tradicionales: la evolución de los precios internacionales puede haber ocasionado un sobreabastecimiento del mercado interno que redujo los costos de las respectivas industrias procesadoras de alimentos. La demanda pudo haber reforzado ese efecto de costos a la baja.

Durante la mayor parte del año el aumento en los precios de los alimentos tradicionales tuvo como causante las deficiencias de oferta las cuales, a su vez, se sintieron con mayor intensidad durante el tercer trimestre. Mención especial merece la carne de ganado vacuno que mani-

fiesta una crisis de oferta que no deja de ser preocupante: el rompimiento del ciclo ganadero debido a un alto nivel de extracción de hembras desde 1977 condujo a un bajísimo crecimiento del hato, que hubo de manifestarse en una escasez no coyuntural durante el segundo semestre de 1982 y que posiblemente continúe presente durante todo el año de 1983. Tal comportamiento se estudia con mayor detalle en la sección Agricultura y Ganadería del capítulo sobre Actividad Económica General en este número de la revista. Al finalizar el año de otra parte, la fuerte baja del precio de los alimentos en algunas ciudades pareció deberse a una contracción del gasto en alimentos tan fuerte que ella pudo haber compensado con creces las deficiencias de oferta. La caída del precio de los alimentos ha sido más fuerte en aquellas ciudades en donde simultáneamente se sintieron los efectos de la crisis financiera, el mayor desempleo y el menor ingreso cafetero.

b. Los precios industriales

El interrogante sobre los determinantes de los precios industriales ha suscitado un enorme desarrollo teórico y empírico en los últimos años. ¿Cómo responden los precios industriales a cambios de los costos y de la demanda en el corto plazo? según Coutts y sus colegas⁴, tres tipos de respuesta se han elaborado frente a este interrogante.

1. Las fuerzas competitivas tienen papel primordial por lo cual los precios caen en relación con los cos-

⁴ K. Coutts, W. Godley and W. Nordhaus. *Industrial Pricing in United Kingdom*. Cambridge University Press, 1977.

tos en las recesiones aumentando con respecto a ello en los períodos de expansión. Tal visión ha sido sostenida por el último premio Nobel de Economía, Stigler y por otros economistas de inspiración neoclásica⁵.

2. Los precios aumentan en relación con los costos en las recesiones y disminuye frente a ellos en las expansiones pues el sobreprecio ("mark-up") debe responder al cubrimiento de los costos fijos. Weintraub, un economista keynesiano americano, ha sido el principal impulsor de esta hipótesis que ha sido a la vez sustentada empíricamente por Eckstein⁶ ⁷.
3. Los precios son determinados por los costos normales, (niveles de costo standard para grados normales de utilización de capacidad) estableciéndose un sobreprecio sin referencia a variaciones temporales en demanda. La escuela de Cambridge en Inglaterra ha sido el centro del desarrollo teórico y empírico de esta hipótesis.

Diversos estudios empíricos han compartido una u otra respuesta aun cuando tiende a predominar la hipótesis del precio normal: los precios industriales —en oposición a aquellos de los productos primarios— se forman por la adición de un "mark-up" sobre los costos con relativa in-

dependencia de la demanda. La demanda tendría así tan sólo una influencia indirecta en la medida en la cual afecte los precios de los elementos de costo. A su vez, los precios se mueven con los costos en el largo plazo sin mayores cambios debido a variaciones de demanda. Esta hipótesis ha sido desarrollada para países ya desarrollados y para países semiindustrializados como México⁸ y Colombia. Ricardo Chica, de la Universidad de los Andes ha elaborado una prueba preliminar de la formación de precios de los bienes industriales en términos de los costos que tiene especial relevancia para los sectores industriales de mayor concentración relativa⁹.

Con el fin de ayudar a la comprensión de la dinámica macroeconómica de corto plazo FEDESARROLLO ha considerado de interés la construcción de un índice de costos industriales que permita anticipar el comportamiento futuro de los precios de los productos manufacturados. El índice se construyó de tal forma que intenta reflejar la estructura de costos de la industria colombiana en forma agregada. Como se observa en el Cuadro III-6 los costos básicos de la industria nacional están constituidos por las materias primas nacionales provenientes del sector primario (agropecuario y minero), por los insumos industriales importados, y por los salarios. De la estructura de consumo intermedio que presentaba

⁵ Stigler G. L. and Kindhal, J. (1970) *The behaviour of industrial prices*, Columbia University Press.

⁶ Weintraub, S. *Capitalism's inflation and employment crisis*. Addison Wesley, 1978.

⁷ Eckstein, Otto (1972) Industry Price Equations. in O. Eckstein (ed.). *The Econometrics of price determination*. Washington D.E.

⁸ J. Ros (1980) Pricing in the mexican manufacturing sector. *Cambridge Journal of economics*.

⁹ Chica, Ricardo, Dinámica de los precios en la industria manufacturera colombiana, *Revista de Planeación y Desarrollo*, próximo a publicarse.

CUADRO III-6
ESTRUCTURA DE COSTOS INDUSTRIALES
1980

		Distribución porcentual	
CONSUMO INTERMEDIO			52.3
Nacional		39.7	
Primario	30.9		
Servicios	8.8		
Importado		12.6	
Primario	1.7		
Industrial	10.9		
VALOR AGREGADO			47.7
Remuneración a los asalariados		15.9	
Impuestos indirectos		12.9	
Excedente bruto de explotación		18.9	
PRODUCCION			100.0

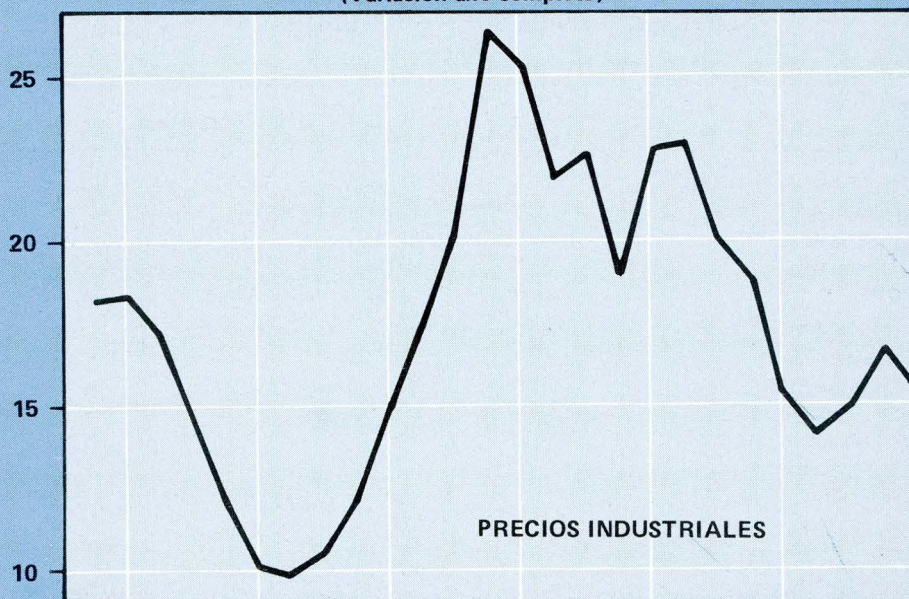
FUENTE: DANE, Cuentas Nacionales 1980 y cálculos FEDESARROLLO. Se consideró la industria nacional como empresa.

la industria en 1980, de acuerdo con la Encuesta Anual Manufacturera del DANE, se seleccionaron 45 productos que representaban para dicho año el 59.6% del consumo intermedio total y cuyos precios era posible obtener de la presentación desagregada del Índice de Precios al por Mayor del Banco de la República.

Los resultados se presentan en el Gráfico III-2 y en el Cuadro III-7. Su análisis deja interesantes conclusiones sobre la historia económica reciente del país. Señala, en primer lugar, que los precios industriales reflejan la evolución de los costos básicos o directos con un rezago que fluctúa entre dos y tres trimestres. Confirman, en segundo lugar el hallazgo de Chica de la mayor impor-

tancia relativa de las materias primas (importadas y nacionales) frente a los salarios como factor de costo que se traslada al precio. Ilustra en tercer lugar cómo la reducción del desbordamiento inflacionario de 1977 pudo superarse gracias a que se atendió la evolución de los elementos de costo básicos y a que se contó con la "ayuda" de unos precios internacionales a la baja. Señalan, en cuarto lugar, la fortaleza del choque externo que representó la variación de los precios del petróleo en 1979-1980 y que coadyuvó a que la política monetaria contraccionista de ese período tuviese efectos recesivos importantes. Finalmente, permiten entender la evolución de los precios industriales en los dos últimos años. En el número de diciembre de 1982 de *Coyuntura*

GRAFICA III-2
PRECIOS Y COSTOS EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA
 (Variación año completo)



Fuente: Se han tomado los costos del cuadro III-7 desestacionalizándolos. El índice de precios corresponde al de Industria (excluyendo petróleo).

CUADRO III-7

VARIACION¹ DE LOS ELEMENTOS DE COSTOS INDUSTRIALES

	Costo total	Insumos importados	Materias primas nacionales	Salarios
1976 Junio	32.0	15.3	28.6	11.4
Septiembre	18.2	22.0	27.9	52.2
Diciembre	6.8	- 13.6	16.8	26.6
1977 Marzo	6.6	7.6	0.3	19.8
Junio	10.8	- 20.2	36.9	30.6
Septiembre	22.2	54.0	31.2	19.6
Diciembre	15.9	10.9	5.2	50.1
1978 Marzo	27.7	67.2	2.8	29.7
Junio	19.3	- 7.8	22.5	12.6
Septiembre	13.3	15.2	6.8	34.6
Diciembre	23.9	21.4	13.7	43.2
1979 Marzo	32.5	37.0	35.0	45.0
Junio	25.7	68.4	12.7	24.9
Septiembre	26.8	24.6	51.4	29.0
Diciembre	17.1	9.4	15.9	25.8
1980 Marzo	21.9	31.2	22.6	19.3
Junio	35.4	36.1	25.5	42.8
Septiembre	16.3	13.4	18.9	34.3
Diciembre	31.2	28.4	34.2	19.7
1981 Marzo	17.5	13.2	26.2	36.6
Junio	22.2	27.3	8.5	34.0
Septiembre	26.5	35.3	36.7	24.1
Diciembre	30.9	30.8	34.4	22.2
1982 Marzo	20.0	13.9	25.5	39.4
Junio	20.0	25.6	6.9	38.6
Septiembre	18.2	13.0	47.3	15.0
Diciembre		24.0	21.9	

¹ Tasas anuales equivalentes sin desestacionalizar.

Metodología: de FEDESARROLLO con base en precios del Banco de la República y el DANE.

Económica se comentaba la baja sistemática de la variación de los precios de los bienes industriales a partir del primer trimestre de 1981¹⁰.

Durante 1982 la industria registró un crecimiento promedio en sus precios

¹⁰ *Coyuntura Económica*, FEDESARROLLO Vol. XII, No. 4, diciembre de 1982, p. 77.

del 20% como se refleja tanto en los precios al por mayor como al consumidor, reflejando una evolución similar de los costos. El bajo crecimiento del precio de las materias primas importadas compensó así el mayor aumento de las materias primas agrícolas nacionales y de los salarios para producir un alza total de costos de 19.4% durante los tres primeros trimestres del año 1982.

Por último, y como señal de precaución, las medidas sobre el sector externo —tales como aumento de aranceles y del ritmo de devaluación— generaron una aceleración del ritmo de crecimiento de los precios de los insumos importados durante el último trimestre que, de perdurar, tendería a volver a halonar hacia arriba el crecimiento de precios industriales. Dada la importancia de la evolución de los costos importados es de gran utilidad entonces, una observación más detallada de la evolución de los precios internacionales.

3. Los precios internacionales

Esta sección ilustra el impacto favorable que podría tener la evolución de los precios internacionales en la reducción de la inflación interna. Este fenómeno complementarí, de otra parte, la tendencia que genera la fuerte contracción del gasto de las familias registrado el último trimestre.

La inflación mundial ha venido descendiendo en forma rápida. Después de llegar a su máximo nivel en el segundo trimestre de 1980, en 1981 registró un descenso suave para caer más abruptamente en 1982, especialmente en Estados Unidos. (Ver sección Económica Internacional en

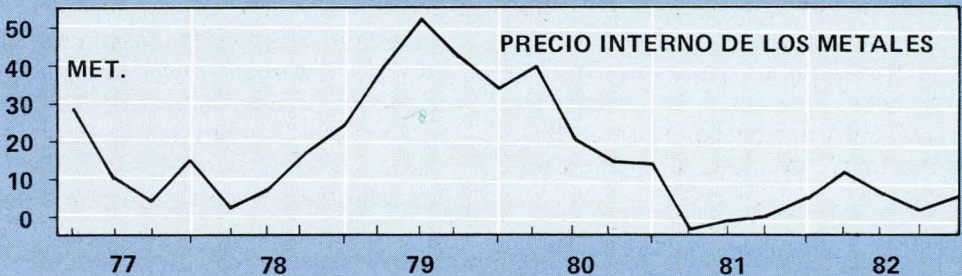
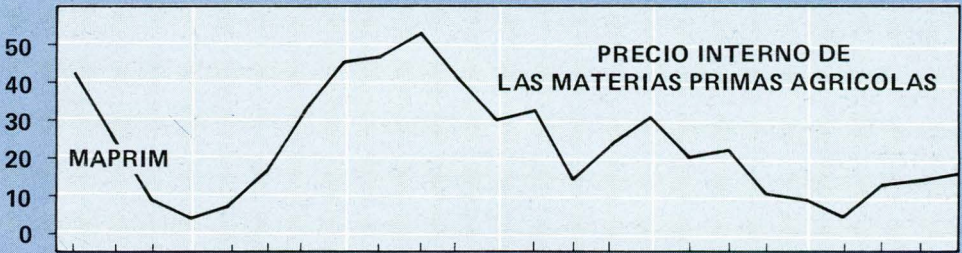
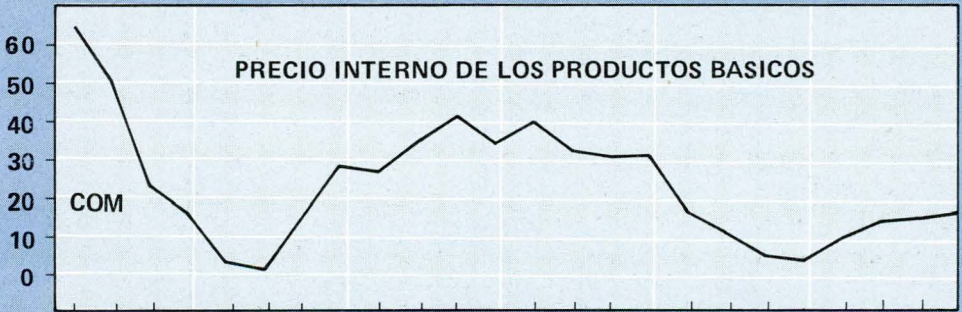
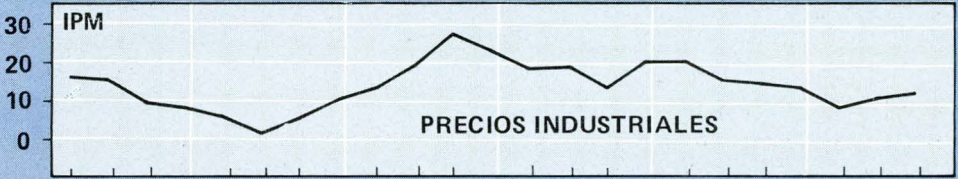
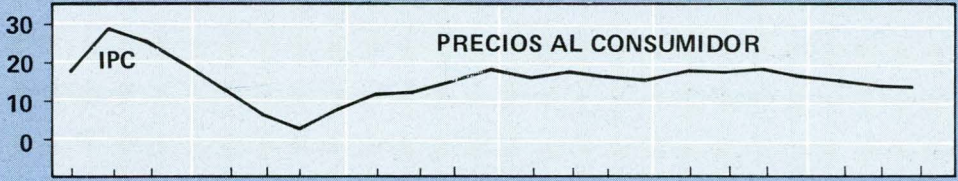
el capítulo sobre Sector Externo). Como lo muestra el Cuadro III-8 el comportamiento de los precios en Colombia sería similar al de los países industrializados y menos parecido al de los países de América Latina cuyo proceso inflacionario se exacerbó durante el año pasado con todo y la evolución internacional.

Como se menciona en el capítulo sobre Sector Externo de esta revista una de las características de los mercados internacionales en los dos últimos años ha sido la caída brusca de los precios de los productos básicos, evolución que claramente perjudica al país a través del deterioro de los términos de intercambio. Sin embargo, dada la importancia de los insumos importados en la transmisión de presiones inflacionarias internas el descenso de los precios tiene, paradójicamente, un aspecto positivo por el lado del menor impacto sobre el nivel interno de precios. El Gráfico III-3 señala cómo el indicador del cambio en el costo interno de la canasta de productos básicos del Fondo Monetario Internacional se encuentra relacionado con la evolución de los precios internos tanto al consumidor como industriales. La baja de 1978 permitió reducir sustancialmente la inflación interna; su aceleración en 1979 ocasionó una aceleración de la inflación interna y la reducción del crecimiento de los precios industriales viene paralela con un bajo crecimiento del costo interno de las materias primas agrícolas y de los metales.

4. Perspectivas en 1983

La evolución del ritmo inflacionario durante 1983 dependerá del ritmo de la actividad económica.

GRAFICO III-3
PRECIO INTERNO DE LOS PRODUCTOS BASICOS
(VARIACIONES EN AÑO COMPLETO)



Metodología: Se multiplicó el índice de precios de cada ITGE (procesado por el FMI) por la tasa de cambio, tomándose variación en año completo.

Fuente: International Financial Statistics.

CUADRO III-8
 PRECIOS AL CONSUMIDOR

	Mundial	Estados Unidos	Países industrializados	Países en desarrollo no exportadores de petróleo	Latinoamérica	Colombia
1978 I	2.7	6.6	6.7	—	40.6	23.1
II	9.5	7.0	6.5	—	40.3	16.8
III	9.5	8.0	6.9	—	41.2	12.9
IV	9.6	8.9	7.1	—	40.5	17.5
1979 I	10.2	9.8	7.9	—	43.9	21.9
II	11.1	10.7	8.5	27.5	43.6	22.6
III	12.4	11.7	9.5	30.6	46.9	25.8
IV	13.8	12.8	10.6	33.6	52.4	28.0
1980 I	15.4	14.3	12.1	36.1	54.8	26.2
II	16.2	14.5	12.5	38.7	56.5	27.6
III	15.2	12.8	11.7	32.2	56.6	26.3
IV	15.0	12.5	11.4	32.0	55.8	26.2
1981 I	14.4	11.1	10.5	32.8	58.6	27.4
II	14.0	9.8	9.7	33.7	61.7	27.0
III	14.5	10.9	10.1	35.8	65.0	28.6
IV	13.3	9.6	9.6	29.8	64.8	26.6
1982 I	12.4	7.6	8.5	30.2	64.8	25.2
II	12.0	6.8	7.9	31.7	67.6	24.6
III	12.1	5.8	7.2	35.7	76.5	23.8
IV	—	4.5	6.2	—	—	—

FUENTE: FMI International Financial Statistics (varios números).

Mantener niveles reducidos de inflación, dada la configuración de las condiciones de su descenso, estará a su vez condicionado a la persistencia de una contracción de la demanda y, por lo tanto, de la recesión económica.

De esta manera resulta crucial la definición del gobierno frente al dilema reactivación o estabilización económica. La inflación por tanto estará

determinada por la estrategia económica que se siga: una mayor contracción de la demanda podría seguir bajando los precios de los sectores agroindustriales al costo de mayores niveles de recesión y desempleo. Dadas las condiciones de la oferta agrícola y del sector externo se hace difícil reactivar la economía y simultáneamente continuar reduciendo el nivel de inflación.

EMPLEO Y DESEMPLEO

La interpretación de las cifras de desempleo en las circunstancias actuales no es tarea fácil, pues la comparación intertemporal de los datos suministrados por el DANE despierta interrogantes sobre la forma en la cual estarían reflejándose las verdaderas condiciones del mercado de trabajo. Por lo anterior, en esta sección se analizan las cifras con un máximo de cautela destacando tanto lo que ellas sugieren como sus limitaciones.

El Gráfico III-4 muestra la evolución de los principales indicadores del mercado de trabajo en los últimos cinco años. El Cuadro III-9 presenta a su turno la descomposición analítica de lo ocurrido en los últimos doce meses en las cuatro grandes ciudades del país. Las oportunidades de trabajo crecieron a un buen ritmo en 1978 y 1979 puesto que el número

de empleados creció a un ritmo mayor que la población en edad de trabajar. Tal dinámica del ritmo de generación de empleos se interrumpió en 1980, coincidiendo con los comienzos del período recesivo actual, y se deterioró apreciablemente en 1981. A pesar de la agudización de la recesión productiva en 1982 la generación de nuevos puestos de trabajo no presenta una debilidad notoria.

Para mantener constantes las tasas de empleo y de participación, la economía debería haber generado 86.125 empleos durante el año anterior con el fin de incorporar la creciente población en edad de trabajar. Y efectivamente se abrieron 84.990 plazas de trabajo; es decir, a algunos puestos menos de los requeridos por la inercia vegetativa, lo cual indica que si bien las oportunidades

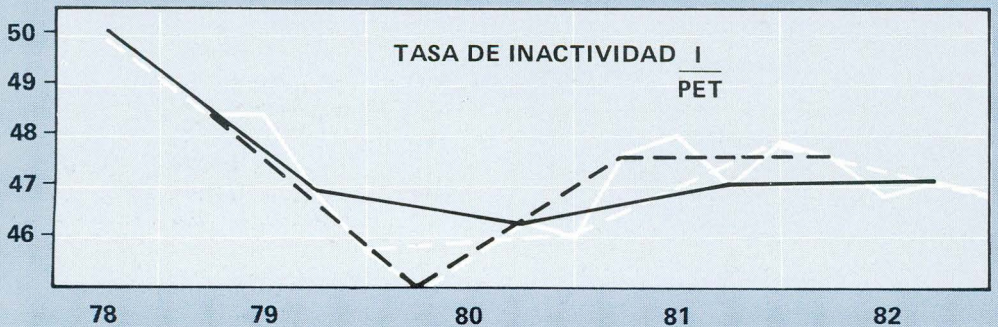
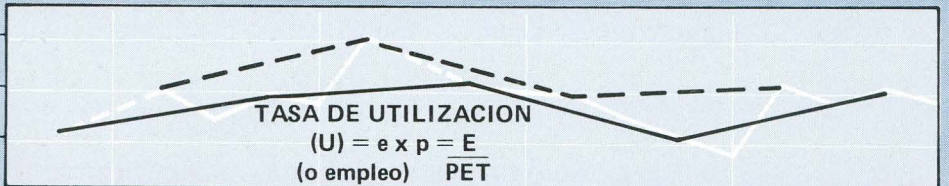
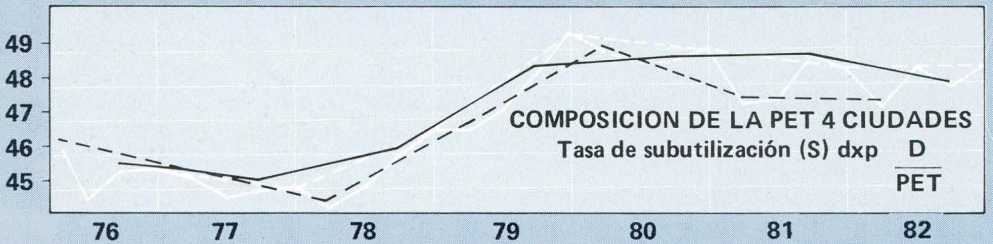
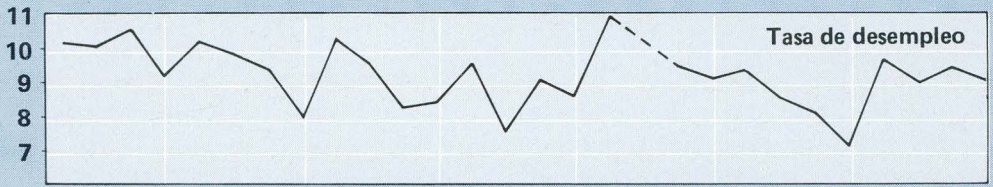
CUADRO III-9

DESCOMPOSICION ANALITICA DE LOS CAMBIOS DE EMPLEO Y DESEMPLEO A GRANDES CIUDADES 1981-1982

Descomposición	Cambio de empleo	Cambio de desempleo
Vegetativo	182.850	18.427
Oferta	- 39.961	- 4.027
Demanda	5.444	- 5.444
Residual	- 77	77
Total	148.255	9.034

FUENTE: Cálculos FEDESARROLLO datos del DANE. Los datos en promedios geométricos de los datos trimestrales de cada año.

GRAFICA III-4
TASAS COMPUESTAS (4 CIUDADES)



promedias de empleo no mejoraron tampoco empeoraron. No obstante, las tasas de participación se elevaron lo cual llevó a que 30.139 personas adicionales acudieron al mercado de trabajo, sin ser absorbidas en vista de que la demanda no tuvo el comportamiento dinámico necesario para ello. Es muy posible que el deterioro de las condiciones de empleo en 1981 hubiera llevado a una disminución de los ingresos de las familias con la consecuencia de que se hizo más extensiva la búsqueda de empleo de un número mayor de miembros adicionales de dichas familias. Como tales trabajadores no lograron las plazas de trabajo deseadas fueron a engrosar la masa de desempleados que creció en 41.695 personas durante el año, algo más de un punto porcentual.

En síntesis, aunque la generación de puestos de trabajo no presentó un mayor deterioro promedio durante el año anterior, la demanda de trabajo tampoco permitió satisfacer las necesidades de empleo de trabajadores adicionales de las familias empobrecidas con el resultado de un mayor desempleo.

El gran interrogante que las cifras anteriores suscitan es el de cómo pudo haber generado la economía colombiana tal cantidad de puestos de trabajo en un período recesivo como el que sufre en la actualidad. Una cosa es clara: el sector moderno de la economía no fue el responsable de dicha demanda de empleo, puesto que el sector industrial disminuyó en un 5% su demanda de empleo y el sector comercial apenas la mantuvo en el año anterior. Por deducción entonces, el sector informal de la economía tuvo que haber absorbido las

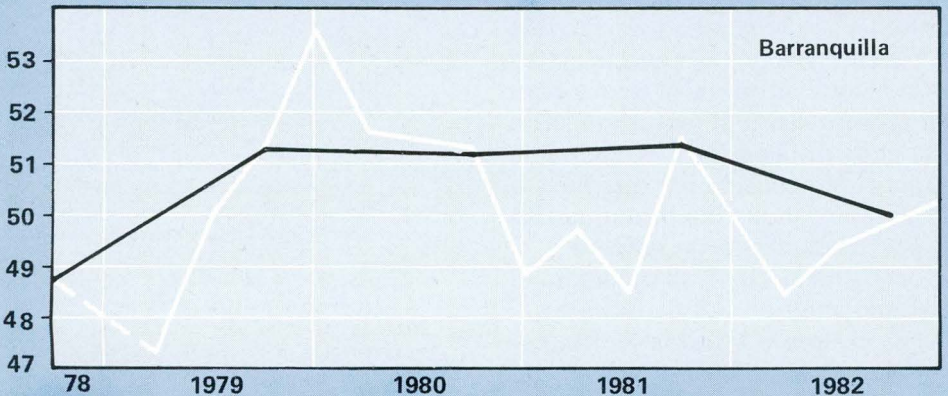
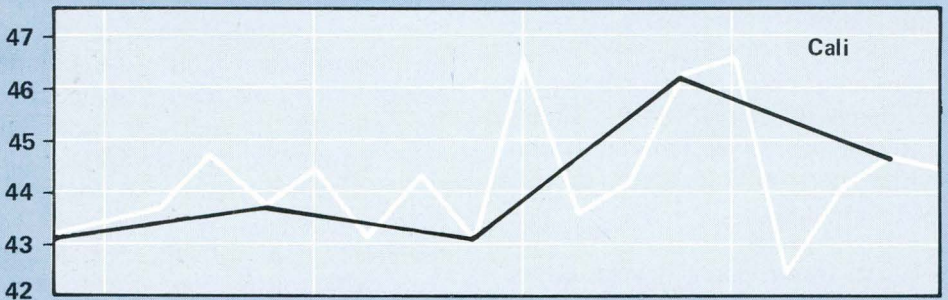
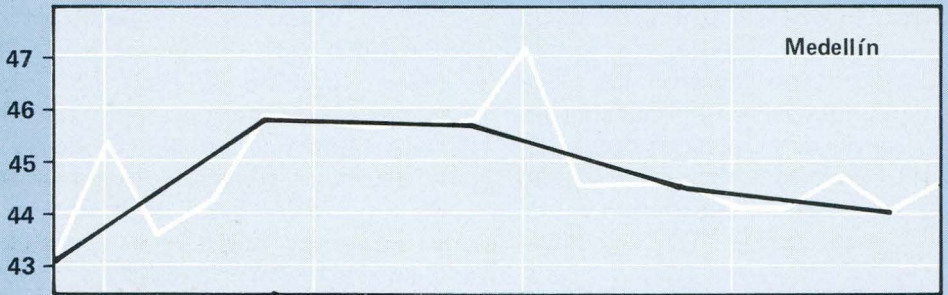
presiones del crecimiento de la población económicamente activa. Si ésto es así, debió haber tenido lugar un descenso en los ingresos medios de los partícipes de ese sector económico, esto es, un empobrecimiento relativo fenómeno que habría deteriorado adicionalmente las condiciones de demanda en el mercado de bienes. El sector informal parecería funcionar, por tanto, como un colchón que amortigua el impacto que sobre la demanda de trabajo tiene la recesión del sector moderno. Esta evolución parecería confirmar la experiencia de otros países en vías de desarrollo en donde, dadas las condiciones de pobreza de la población trabajadora y la ausencia de sistemas de seguro de desempleo buena parte de la población simplemente no puede "darse el lujo" de estar desempleada y se lanza entonces a la búsqueda desesperada de trabajo aun a costa de disminuir su nivel de ingresos¹⁰. En las estadísticas de desempleo permanecen registradas aquellas personas con alguna capacidad para financiar su período de desocupación. Lo anterior invitaría a estudiar el sector microempresarial como una fuente de empleo y de ingresos potenciales que debería fortalecerse para evitar un mayor impacto social del deterioro en los mercados de bienes¹¹.

¹⁰ Ver *Unemployment as a Luxury Good*, World Development, noviembre de 1982.

¹¹ Un análisis interesante de las dimensiones y la potencialidad macro y microeconómicas de la microempresa urbana acaba de ser concluido por Hernando Gómez B., Juan Luis Londoño de la Cuesta y Lucía Tarazona de Niño. *El potencial macro y microeconómico de la microempresa urbana en Colombia*. Medellín Corporación Fabricato para el Desarrollo Social, 1983.

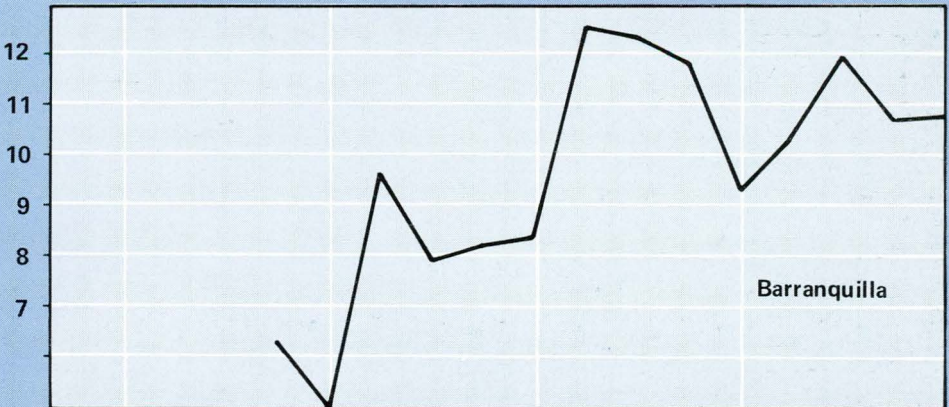
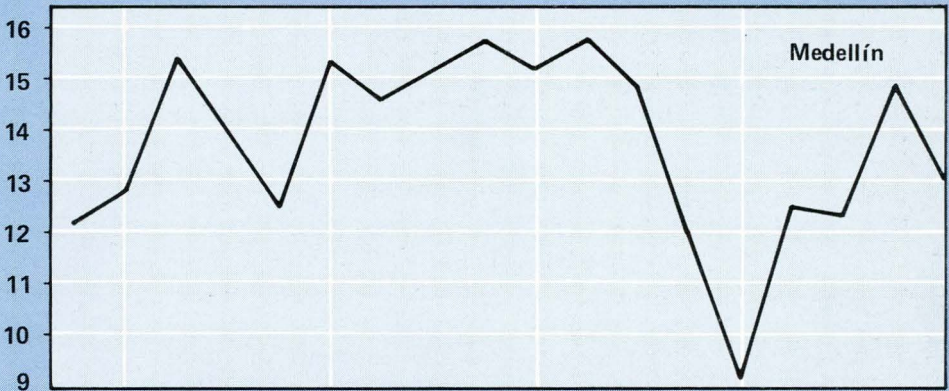
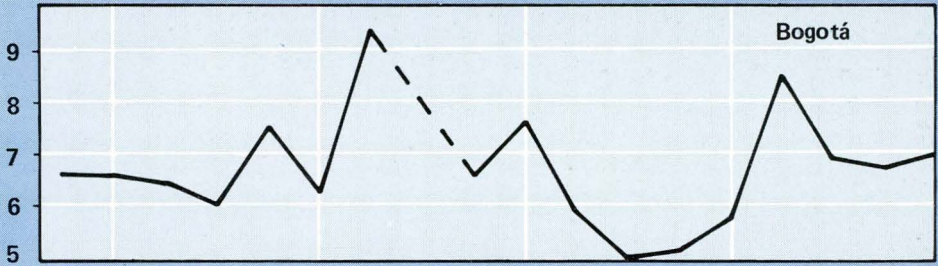
GRAFICA III-5

TASAS DE UTILIZACION EN LAS 4 GRANDES CIUDADES



GRAFICA III-5 (Continuación)

TASAS DE DESEMPLEO EN LAS 4 GRANDES CIUDADES



Adicionalmente, como se había señalado en la anterior entrega de *Coyuntura Económica*, las grandes ciudades colombianas presentan diferencias en el grado de sensibilidad de sus estructuras de empleo al ciclo económico. Durante 1982 las oportunidades de empleo se restringieron en todas las grandes ciudades con la excepción de Bogotá. La Gráfica III-5 señala los hechos más relevantes.

1. A pesar de la caída del empleo durante el tercer trimestre las

oportunidades de trabajo mejoraron durante 1982 en promedio en Bogotá, aunque el desempleo aumentó por la mayor tasa de participación.

2. En Cali las oportunidades de empleo siguieron disminuyendo, lo cual lleva a un mayor desempleo a pesar de que las tasas de participación no aumentaron.

3. En Barranquilla se presentó una sensible baja en las oportunidades de trabajo durante 1982 que oca-

CUADRO III-10
POBLACION TOTAL Y POBLACION EN EDAD DE TRABAJAR
SEGUN EL DANE, PARA MEDELLIN

	(1) Población total	(2) Población en edad de trabajar	(3) Crecimiento la PET* %	(4)=(2)/(1) PET/PT
1978 Septiembre	1.356.255	1.043.311	—	0.7693
1979 Marzo	1.382.648	1.066.757	3.7	0.7715
Junio	1.396.037	1.074.521	2.9	0.7697
Septiembre	1.409.556	1.067.817	- 2.4	0.7567
Diciembre	1.423.205	1.072.887	1.9	0.7537
1980 Marzo	1.436.986	1.091.206	7.0	0.7607
Junio	1.450.901	1.119.515	10.8	0.7716
Septiembre	1.464.951	1.129.843	3.7	0.7698
Diciembre	1.479.137	1.130.652	0.3	0.7705
1981 Marzo	1.493.460	1.148.443	6.4	0.7694
Junio	1.507.922	1.162.035	4.8	0.7710
Septiembre	1.522.524	1.161.686	- 0.1	0.7633
Diciembre	1.537.267	1.162.328	0.2	0.7546
1982 Marzo	1.552.153	1.171.876	3.3	0.7560
Junio	1.567.183	1.198.895	9.5	0.7647
Septiembre	1.582.359	1.204.175	1.8	0.7606
Diciembre	1.597.682	1.204.652	0.1	0.7544

FUENTE: DANE Avance Estadístico, enero, 1983.

* Tasa anual equivalente.

sionó un desaliento aún mayor en las personas que buscaban empleo por lo cual la tasa de desempleo bajó.

4. El caso de Medellín amerita unos comentarios adicionales por la persistencia de niveles altos de desempleo y por las dificultades que presenta la interpretación de los datos recientes. Las cifras disponibles señalan que en el mercado laboral de la capital antioqueña persiste el deterioro que tuvo su origen en la crisis de empleo de 1980. El empleo continúa creciendo a un ritmo menor que el de la población en edad de trabajar y el desempleo disminuye aparentemente por la pequeña reducción en la tasa de participación.

Con todo, las anteriores observaciones deben ser calificadas cuando se trata de evaluar la validez de la comparación intertemporal de las estadísticas de empleo de Medellín. Las fluctuaciones aparentes en tales cifras sugieren la existencia de errores muestrales en las encuestas de hogares, pues se presentan tasas de crecimiento de la población en edad de trabajar que no son razonables desde ningún punto de vista. El Cuadro III-10 señala la posible fuente de los errores que se introducen en la medición del número de desempleados. Desde el punto de vista demográfico la relación de Población en Edad de Trabajar (PET) a población total (PT) —que se denominará α — está determinada por la entrada de nuevas cohortes al mercado de trabajo: tal relación debería ser entonces bastante estable en cortos períodos; en un período más largo debería mostrar un descenso suave debido al cambio

en la estructura de edades que trajo consigo el descenso en la tasa de fecundidad de la pasada década. Tales condiciones no se cumplen en el caso de Medellín (tampoco en los de Barranquilla y Cali) pues las muestras presentan grandes variaciones en dicha tasa demográfica resultando así fluctuaciones erráticas de la población en edad de trabajar (que disminuye en un trimestre luego de haber crecido a tasas mayores al 5%). Correcciones de la relación α cambiarían en forma apreciable los datos sobre el número de empleados y desempleados realmente existentes en Medellín, confirmando quizá los errores muestrales del DANE. Al realizar ejercicios de simulación con diferentes razones α (Cuadro III-11) se encuentra que —únicamente teniendo presente esta razón— la encuesta del DANE sobreestimó la baja del desempleo entre diciembre 1981 y marzo de 1982 o —alternativamente— habría sobreestimado los verdaderos niveles de desempleo anteriores.

Una muestra de las imprecisiones a que conduce la utilización de las encuestas del DANE para comparaciones intertemporales se presenta al aplicar la metodología de descomposición del cambio de empleo, y desempleo a los datos promedio anuales (Cuadro III-12). Aunque es claro que la economía no generó los puestos necesarios para dar empleo a la nueva población en edad de trabajar, y que el desempleo se vio aminorado por la reducción en las tasas de participación, la magnitud de los cambios requeridos en el empleo para mantener estables la participación y el desempleo no es clara, lo cual conduce a diferentes estimaciones del verdadero cambio en el empleo y desempleo

CUADRO III-11

SIMULACION CON DIFERENTES VALORES DE α
MEDELLIN 1978-1982

Alternativa	Población en edad de trabajar			Número de empleados			Número de desempleados		
	1	2	3	1	2	3	1	2	3
1978 Sept.	1.023.430	1.043.367	1.043.311	440.696	449.281	449.216	61.808	63.012	63.203
1979 Marzo	1.043.346	1.063.671	1.066.757	454.038	462.883	464.268	83.285	84.908	85.126
Junio	—	—	—	—	—	474.700	—	—	76.610
Sept.	1.063.651	1.075.667	1.067.817	487.127	492.630	489.418	70.266	71.020	70.408
Dic.	1.073.950	1.086.083	1.072.887	490.624	496.166	490.090	89.310	90.319	88.956
1980 Marzo	1.084.350	1.103.821	1.091.206	494.848	503.734	497.803	85.279	86.810	85.978
Junio	1.094.850	—	1.119.515	—	—	—	—	—	—
Sept.	1.105.452	1.125.302	1.129.843	505.419	514.495	516.858	94.841	96.544	96.736
Dic.	1.116.157	1.136.199	1.130.652	525.634	535.073	532.461	94.959	96.644	96.182
1981 Marzo	1.126.965	1.141.862	1.148.443	501.374	508.002	511.468	94.790	96.043	96.373
Junio	1.134.878	—	1.162.035	—	—	—	—	—	90.772
Sept.	1.148.897	1.164.084	1.161.686	512.009	518.777	517.709	70.481	71.413	71.266
Dic.	1.160.022	1.175.356	1.162.328	510.850	517.603	519.253	51.760	52.444	52.612
1982 Marzo	1.171.255	1.178.007	1.171.876	515.933	518.907	516.207	74.380	74.808	74.419
Junio	1.182.596	—	1.198.895	—	—	535.618	—	—	75.818
Sept.	1.194.048	1.200.931	1.204.175	525.739	528.770	530.199	92.778	93.312	93.564
Dic.	1.205.611	1.212.561	1.204.652	537.458	540.556	537.030	81.021	81.488	80.956

¹ α = 0.7546, correspondiente a diciembre 1981, con la muestra más representativa.

² α = Promedio anual de los α 's registrados por el DANE.

³ α = Los α 's implícitos en los datos originales del DANE.

CUADRO III-12

DESCOMPOSICION ANALITICA DE LOS CAMBIOS DE EMPLEO Y DESEMPLEO EN MEDELLIN, BAJO DIFERENTES HIPOTESIS DE LA RAZON α

Alternativa de α	(1)	(2)	(3)
Empleo			
Cambio vegetativo	20034	16350	16076
Oferta	- 1669	- 1673	- 1672
Demanda	- 1274	- 1282	- 1281
Residual	4	4	4
Total	17100	13400	13126
Desempleo			
Cambio vegetativo	3015	2460	2407
Oferta	- 250	- 252	- 252
Demanda	1274	1282	1281
Residuo	4	4	4
Total	4035	3486	3432

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO con base en datos del DANE. Las alternativas se explican en el cuadro anterior.

adicional de Medellín durante 1982. Sería de mucha utilidad para los analistas de la economía una explicación de las implicaciones que para las

comparaciones intertemporales tiene el cambio de muestras realizado por el DANE en sus encuestas de hogares.

Sector externo

ECONOMIA INTERNACIONAL

I. Introducción y resumen

La evolución de la economía mundial probó tener en los últimos años, y en 1982 en particular, una importancia considerable para un país como Colombia en razón de la interdependencia existente en la actualidad entre los países industrializados y aquellos en vía de desarrollo, de una parte, y de la misma interrelación entre unos y otros en sí mismos. Por esta razón *Coyuntura Económica* ha considerado conveniente ampliar en su primer número del año el análisis de los acontecimientos recientes y de los previstos en el mundo industrializado y en América Latina.

Esta sección del capítulo de Sector Externo de la revista persigue, entonces, revisar el desempeño reciente de las economías industrializadas en términos de crecimiento, inflación, empleo, y comercio internacional así como la forma en la cual América Latina ha hecho frente a

dicho comportamiento. A su vez, por considerar que se trata de aspectos cruciales en el curso futuro de todos los países del mundo occidental —desarrollados y en vía de serlo— se analizan brevemente el problema de la deuda externa, la evolución de las tasas reales y nominales de interés, y los acontecimientos recientes en materia petrolera.

La caída de los precios internacionales del crudo está reflejando la magnitud de la recesión y los cambios que se han operado en la estructura de la producción petrolera mundial. Se trata de un asunto de corto y mediano plazo por cuanto continúa siendo previsible que en el largo los precios recuperen su trayectoria alcista. Para Colombia el efecto positivo directo de la baja en los precios internacionales del crudo, que se comenta en la sección de Energía y Minería de esta entrega de la revista, puede verse más que compensado por el negativo indirecto que se genera por la reducción de los ingresos de

los países vecinos, Venezuela y Ecuador, que, como bien se conoce, constituyen mercados muy importantes para los productos colombianos.

Aun cuando es difícil efectuar pronósticos en un ambiente de incertidumbre como el prevaleciente hoy en día en el mundo sí podría esperarse que la economía mundial registre un comportamiento más favorable en el presente año que en 1982. La OECD proyectaba en diciembre un ritmo de crecimiento económico positivo (1.5%) para el conjunto de sus veinticuatro países miembros. Más tarde, a principios de marzo, se conoció el curso del índice de indicadores líderes para la economía estadounidense en enero, que mostró su repunte más alto desde julio de 1950. Así, y en razón del efecto de las bajas recientes en los precios del petróleo que permitirá que los países con déficit en su balanza de pagos apliquen políticas más expansivas, la recuperación mundial podría tener una fuerza algo mayor a la prevista al finalizar 1982 y al iniciarse 1983.

Del lado financiero resulta más aventurado efectuar cualquier estimativo. Es incierto el rumbo de las tasas de interés aunque su tendencia reciente ha sido hacia una baja, más pronunciada en las nominales que en las reales. Subsisten, sin embargo, interrogantes relacionados con el efecto de la caída en el precio del petróleo sobre el comercio internacional y sobre el sistema financiero, de la misma manera en la cual es difícil prever el comportamiento del sector financiero en vista de sus problemas recientes o del impacto del déficit fiscal en Estados Unidos sobre el nivel de las tasas de interés.

II. La evolución de los países industrializados

1. Crecimiento económico

El signo predominante con respecto a la producción de bienes y servicios en la economía de los países industrializados al finalizar 1982 era el del pesimismo. El estimativo de crecimiento del PIB para 1982, realizado en diciembre de 1982 por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, OECD, arrojaba la cifra de -0.5 para los 24 países miembros cuando, al iniciarse el año, se había estimado un ritmo de expansión de 1.25% . En este resultado influyó notoriamente el desempeño de la economía europea a lo largo del segundo semestre. Mientras en Estados Unidos se registraba una situación de estancamiento en estos seis meses (cero crecimiento), y en Japón la producción se incrementaba en 2.75% en términos anuales, en los principales países europeos se entraba claramente en la fase recesiva: la contracción alemana pasó de -0.6% a -4.25% ; en Inglaterra la economía dejaba de crecer al 1.3% del primer semestre para hacerlo a un ritmo de 0.5% anual en el segundo; en Francia tenía lugar una desaceleración acentuada; y en Italia se transitaba de una expansión de 3.6% en los seis primeros meses de 1982 a una caída de 1.75 en los segundos¹.

Así las cosas, la recuperación modesta que se esperaba para los países de la OECD al mediar 1982 se convirtió en una ilusión. A la hora de la verdad la situación era más com-

¹ OECD Economic Outlook, No. 32, December 1982, p. 15.

pleja y delicada a juzgar por los problemas que se vivieron en los mercados de capitales internacionales en razón de la crisis de México en agosto y de las dificultades financieras de Brasil en noviembre. Además se produjo un cambio en el comportamiento financiero de la industria manufacturera y de los consumidores: la primera puso mayor énfasis en mejorar su posición de liquidez cuidándose de ampliar la inversión, los inventarios y el empleo; los segundos también mostraron cautela, sacrificando consumo e incrementando el ahorro. Por último, la devaluación de las monedas europeas y del yen japonés frente al dólar implicó precios internos más altos en esas economías para el petróleo importado y, de cierta manera, que en el corto plazo se compensara parcialmente el efecto positivo de los movimientos cambiarios.

Pero, como es apenas obvio, lo que ha afectado el crecimiento económico ha sido la debilidad de la demanda interna y de los mercados internacionales para los productos de los países industrializados. De acuerdo con la OECD, "los volúmenes de exportación fueron inesperadamente bajos para un buen número de países cuyas economías son excesivamente dependientes de su sector externo", como ocurrió en el caso de Alemania en donde, además, se presentaron problemas financieros y quiebras de algunas empresas².

En el Cuadro IV-1 se incluyen el estimativo de crecimiento del PIB para los países de la OECD en 1982 y las proyecciones preliminares para 1983. Como puede observarse se

preveía para el presente año un ritmo de crecimiento algo mayor que el del pasado pero todavía menor a la mitad del promedio registrado en la década de los setenta.

A principios del mes de marzo se conoció la muy favorable evolución del índice de indicadores líderes en los Estados Unidos, 3.6%, (que constituye el brinco más pronunciado desde julio de 1950), el incremento de 8.9% en el gasto en construcción (el más grande desde marzo de 1946) y un aumento en ventas de nuevas viviendas de 9.9% (que llega, así, a su más alto nivel desde septiembre de 1980)³. Aun cuando estos datos pueden estar distorsionados, en razón del muy mal comportamiento registrado en diciembre, y es necesario analizarlos con alguna cautela, sí están diciendo que la reactivación de la economía mundial podría tener una fuerza un poco mayor de la prevista en diciembre de 1982 y en los primeros dos meses de 1983.

2. Inflación

La recesión ha golpeado duramente la inflación de tal manera que ésta viene descendiendo en los países de la OECD más rápidamente de lo esperado. En septiembre de 1982 la tasa de inflación en esa región económica había caído a 7.4% anual cuando en 1980, en todo el año, había sido de 13% y en 1981 cercana al 11%. Esta baja podía atribuirse, en parte, a la caída en los precios de los productos básicos y, en menor grado, a la de los precios de la energía. La OECD estima que de la rebaja de

³ "U.S. and International Money Markets Telex", The Schroder Group, New York and London, March 4, 1983.

² Ibid, p. 17.

CUADRO IV-1

CRECIMIENTO DEL PIB EN LOS PAISES DE LA OECD
(% con respecto al año anterior)

País	Crecimiento promedio anual 1970-1980	Estimativo 1982	Proyección ¹ 1983
Estados Unidos	2.9	-1.75	2.00
Japón	4.8	2.50	3.50
Alemania	2.8	-1.25	-0.25
Francia	3.6	1.50	0.50
Inglaterra	1.9	0.50	1.00
Italia	3.1	0.75	0.50
Canadá	4.1	-5.00	1.25
Austria	3.7	0.50	1.00
Bélgica	3.2	-0.50	0.75
Dinamarca	2.3	1.75	0.00
Finlandia	3.6	0.50	1.25
Grecia	4.7	0.50	1.00
Holanda	2.9	-1.25	-1.25
Noruega	4.7	0.00	0.50
Portugal	4.8	2.00	1.50
España	3.7	1.25	1.50
Suecia	2.0	0.50	1.50
Suiza	1.2	-2.00	0.50
Australia	3.1	0.75	0.50
Nueva Zelanda	2.2	-0.50	0.50
Total OECD	3.2	-0.50	1.50

Fuente: OECD Economic Outlook, No. 32, Diciembre 1982.

¹ Efectuada en diciembre de 1982.

cinco puntos a lo largo de 1980, 1981 y 1982 entre uno y dos tiene origen en la evolución de los precios de los productos básicos (Ver Gráfica IV-1).

La perspectiva para 1983 es la de que se mantenga el nivel de inflación actual con tendencia a la baja en general y variaciones entre los diferentes países. Un caso interesante, que no responde a la norma, es el de los Estados Unidos en donde los

precios al consumidor se elevaron en 3.9% en 1982 en contraste con ritmos de crecimiento de 8.9% en 1981 y de 12.4% en 1980 y en donde para 1983 se proyecta su incremento al 4.6%⁴.

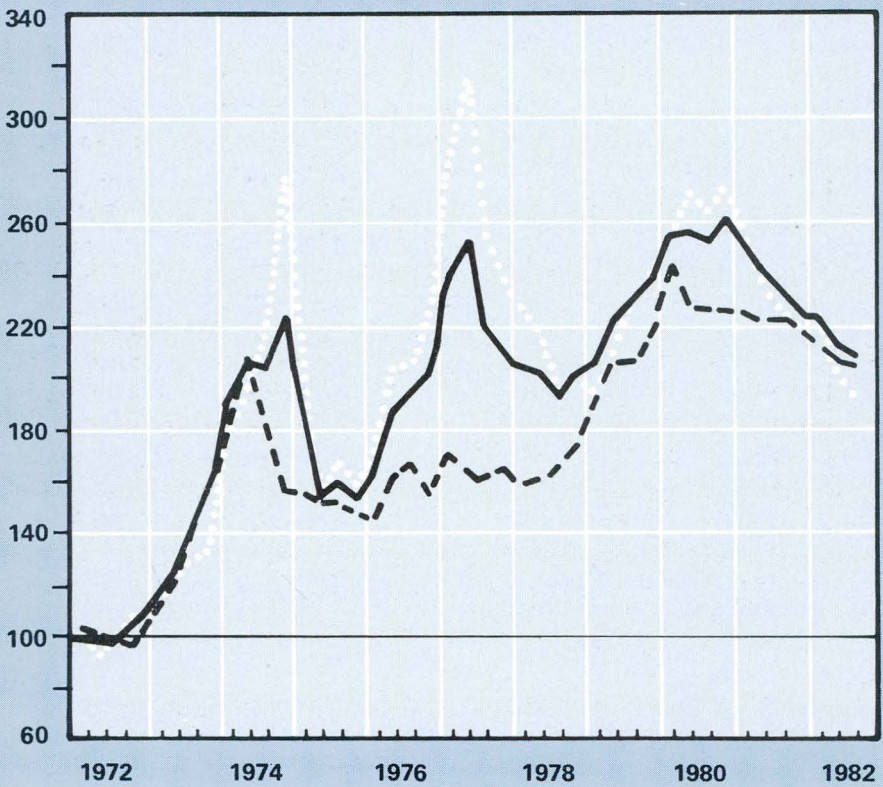
Todo indica que, con una utilización de capacidad muy reducida en los Estados Unidos, 67.8%, hay cam-

⁴ "Here comes the Recovery" *TIME*, February 28, 1983.

GRAFICA IV-1

INDICE DE PRECIOS DE PRODUCTOS BASICOS
(No incluye petróleo – Unidad DEG)

1972 = 100



- todas las exportaciones
- - - minerales y metales
- alimentos

Fuente: OECD Economic Outlook.

po para la recuperación de la producción sin exacerbar presiones inflacionarias; además, el ritmo de incremento de los salarios se ha desacelerado sustancialmente en ese país, ha aumentado la productividad, y se esperan menores precios de la energía como consecuencia de la caída de los precios del petróleo en el mercado mundial.

De otro lado, a nivel global, subsisten dudas con respecto a lo que pueda suceder con los precios de los productos básicos. De acuerdo con la OECD, en el corto plazo, la debilidad de la demanda, la oferta abundante, y los altos inventarios podrían deprimir los precios aún más; en el mediano plazo, sin embargo, una recuperación sostenida de la economía puede conducir a precios altos ante deficiencias en oferta inducidas por los bajos precios actuales. Adicionalmente, es incierto el escenario petrolero y, sobre todo, no se sabe si los precios van a continuar incentivando la conservación de energía y la sustitución de fuentes, despejando definitivamente la alternativa de un nuevo "choque petrolero"⁵. De acuerdo con otros comentaristas, en la medida en que se produzca la reactivación la inflación debe acelerarse por cuanto automáticamente tendría lugar una elevación en los precios de los productos básicos. Este punto parecería ser especialmente válido en los Estados Unidos en donde estos precios subieron 1.4% en diciembre de 1982 y continuaron haciéndolo en enero de 1983 con lo cual se rompió la caída de 28.6% en dos años de los precios de los productos

básicos en su conjunto y de 35% de aquellos utilizados por la industria⁶.

3. Empleo

Como consecuencia de la contracción económica, el empleo en los países de la OECD se redujo en cerca de 1.0% durante la primera mitad de 1982. Al terminar septiembre esta tendencia se había acentuado, razón por la cual se esperaba para el fin de año que la tasa de desempleo llegara al 9%. Naturalmente hay diferencias entre los países siendo Europa, sin duda, la región más afectada por el desempleo (unas 17 millones de personas). Para los 24 países de la OECD el estimativo a diciembre de 1982 era de 32 millones de personas desocupadas. Las perspectivas para 1983 eran, al menos en los primeros dos meses del año, de que continuara elevándose la desocupación así ello ocurriera con mayor lentitud que en 1982. Esa elevación sería, sin embargo, selectiva, con mayores problemas en Europa que en Estados Unidos, Canadá o Japón. La tasa prevista para los países de la OECD en el primer semestre de 1984 es de 9.5% y de 11.5% para Europa en particular⁷.

4. Comercio internacional

En vista de los problemas que han afectado el crecimiento en los países en desarrollo —y de la misma recesión en los desarrollados— el volumen del comercio en estos últimos (OECD) habría caído en 0.25% du-

⁶ *Weekly Economic Package*, Chemical Bank, January 18, 1983.

⁷ *Ibid*, p. 35.

⁵ *OECD Economic Outlook*, op. cit. p. 49.

rante 1982⁸. En diciembre de 1982 no se preveía recuperación sustancial a lo largo de 1983 de los volúmenes de intercambio comercial, esperándose que ello solamente ocurriera a mediados de 1984. Sin embargo, bien puede suceder que la reducción de los precios del petróleo alivie las balanzas de pagos de los países importadores, que los países adopten políticas más expansivas estimulándose así la demanda de otros productos importados y que, por consiguiente, se reanime el comercio mundial. De hecho, países endeudados en extremo, como Brasil, habían ya comenzado a sentir en febrero de 1983 los efectos benéficos de la reducción de precios del petróleo y se estimaba que por cada dólar de baja en éstos el ahorro de divisas, en este caso específico, sería de US\$ 250 millones anualmente⁹. Igualmente la reactivación estadounidense puede servir de motor para el comercio mundial con efectos benéficos para quienes exporten a ese mercado y generar, a su vez, un incremento en los volúmenes transados.

De parte de los países desarrollados existe el riesgo de que los importadores del "Sur" no eleven, en razón de sus propios problemas coyunturales, la demanda de importaciones. Esto va a depender, a su turno, de la posición de liquidez de estos países y, muy especialmente, de los flujos netos de capital hacia el mundo en desarrollo. La OECD proyectaba en diciembre que los flujos netos de capital caerían en US\$

15.000 millones entre 1981 y 1983. Sin embargo, el mismo informe anota que, "dado el sentimiento existente a nivel de la comunidad financiera internacional, y la incertidumbre con respecto al tamaño y a la oportunidad de los procesos de refinanciación de la deuda externa en varios países, la posibilidad de una reducción mayor en los flujos de capital no puede dejar de contemplarse"¹⁰.

III. La evolución de América Latina

En 1982 la América Latina hizo frente a una compleja situación de aguda recesión con alta inflación. A tal extremo que la CEPAL ha caracterizado al año pasado como aquel en el cual la región "sufrió una crisis económica más profunda de todo el período de la posguerra y probablemente la más grave desde los aciagos años de la Gran Depresión"¹¹.

Los estimativos de evolución del PIB para los 19 países de América Latina se presentan en el Cuadro IV-2. Como puede observarse, la producción de la región se habría contraído en 0.9% en 1982 después de crecer al 6.5% en 1979, 5.9% en 1980 y 1.5% en 1981. Consecuentemente, el producto per cápita cayó en más de 3.0% y lo hizo en todos y cada uno de los 19 países para los cuales se dispone de información. La baja en el ingreso fue todavía más fuerte que la del producto, en razón del fuerte deterioro de la relación de precios del intercambio (12%, en los

⁸ La contracción del comercio mundial durante 1982 ha sido estimada por varias fuentes en 5.0o/o.

⁹ "The Financial Panic that Oil could set off", *Business Week*, February 14, 1983.

¹⁰ *OECD Economic Outlook*, op. cit. p. 56.

¹¹ CEPAL, Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana durante 1982, diciembre de 1982.

CUADRO IV-2

AMERICA LATINA: EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
GLOBAL
(Tasas anuales de crecimiento)

País	1970- 1974	1975- 1978	1979	1980	1981	1982 ^a
Argentina	4.1	0.4	7.1	1.4	-6.1	- 5.0
Bolivia	5.6	5.1	1.8	0.6	-0.6	- 7.5
Brasil	11.5	6.3	6.4	8.0	-1.9	0.5
Colombia	6.7	5.5	5.1	4.0	2.5	1.5
Costa Rica	7.1	5.7	4.9	0.6	-3.6	- 6.0
Chile	0.9	1.7	8.3	7.5	5.3	-13.0
Ecuador	11.4	7.0	5.1	4.8	4.3	2.0
El Salvador	4.9	5.4	- 1.5	- 9.6	-9.5	- 4.5
Guatemala	6.4	5.5	4.7	3.5	1.0	- 3.5
Haití	4.7	3.3	4.7	5.7	-3.0	- 2.0
Honduras	3.7	5.4	6.6	2.5	-0.4	- 1.5
México	6.8	5.3	9.2	8.3	8.1	0.0
Nicaragua	5.4	1.5	-25.5	10.0	8.9	- 1.0
Panamá	6.2	2.8	7.0	4.9	3.6	0.5
Paraguay	6.4	9.2	10.7	11.4	8.5	- 2.5
Perú	4.8	1.5	4.1	3.8	4.0	1.0
República Dominicana	10.1	4.8	4.8	5.6	3.4	1.5
Uruguay	1.3	4.5	9.6	3.7	-0.7	- 9.5
Venezuela	5.4	6.1	0.9	- 1.2	0.6	0.0
América Latina (19 países)	7.2	4.8	6.5	5.9	1.5	- 0.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares sujetas a revisión.

países no exportadores de petróleo y 4% en el resto).

Al contrario de lo sucedido en los países industrializados en América Latina el receso no condujo a menores tasas de inflación; la tasa promedio de aumento promedio de los precios al consumidor fue cercana al 80%, superando la de cualquier año precedente. Naturalmente, como puede observarse en el Cuadro IV-3 aunque la inflación se elevó en 13 y 23 países hay diferencias significativas entre los países, que van desde

ritmos superiores al 200% en Argentina y Bolivia hasta uno del 9.1% en Venezuela pasando por el 94.4% de Brasil y el 24.8% de Colombia.

Pero tal vez el aspecto más notable de la evolución de América Latina en 1982, por sus repercusiones internas y externas, fue el de la disminución del 10% en las exportaciones de bienes después de un aumento promedio del 19% entre 1970 y 1981. En este resultado influyó decisivamente la caída ya mencionada en

CUADRO IV-3
EVOLUCION DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones de diciembre a diciembre)

País	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
América Latina ^a	12.2	13.5	20.9	36.3	40.0	57.6	61.5	40.4	38.6	53.8	56.0	57.9	79.7
Países de inflación tradicionalmente alta	114.4	15.6	24.1	41.5	44.9	69.3	74.8	48.4	45.9	61.9	66.3	68.3	90.7
Argentina	21.6	39.1	64.2	43.9	40.1	334.9	347.5	150.4	169.8	139.7	87.6	131.2	204.6 ^b
Brasil ^c	17.7	18.1	14.0	13.7	33.8	31.2	44.8	43.1	38.1	76.0	95.6	91.5	94.4 ^b
Colombia	3.5	14.1	14.0	25.0	26.9	17.9	25.9	29.3	17.8	29.8	26.5	27.5 ^e	24.8 ^b
Chile	34.9	22.1	163.4	508.1	375.9	340.7	174.3	63.5	30.3	38.9	31.2	9.5	20.0 ^b
México	7.8	0.8	5.6	31.3	20.6	11.3	27.2	20.7	16.2	20.0	29.8	28.6	84.6 ^b
Perú	5.7	7.7	4.3	13.8	19.2	24.0	44.7	32.4	73.7	66.7	59.7	72.7	71.0 ^b
Uruguay	19.3	35.6	94.7	77.5	107.2	66.8	39.9	57.3	46.0	83.1	42.8	29.3	10.8 ^b
Países de inflación tradicionalmente moderada	2.8	4.6	7.2	15.0	19.8	10.2	7.8	8.3	10.0	22.1	16.0	15.0	31.2
Barbados	9.2	10.1	10.4	26.0	36.6	12.3	3.9	9.9	11.3	16.8	16.1	12.3	12.5 ^f
Bolivia	3.8	3.3	23.6	34.8	39.0	6.6	5.5	10.5	13.5	45.5	23.9	25.2	207.4 ^d
Costa Rica	4.3	1.9	6.9	15.9	30.6	20.5	4.4	5.3	8.1	13.2	17.8	65.1	100.6 ^d
Ecuador	8.0	6.8	6.9	20.6	21.2	13.2	13.1	9.8	11.8	9.0	14.5	17.9	20.2 ^d
El Salvador	1.0	0.6	5.2	7.9	21.0	15.1	5.2	14.9	14.6	14.8	18.6	11.6	12.6 ^g
Guatemala	1.0	0.3	1.1	17.5	27.5	0.8	18.9	7.4	9.1	13.7	9.1	8.7	0.6 ^f
Guyana	2.4	1.4	7.1	15.2	11.6	5.5	9.2	9.0	20.0	19.4	8.5	29.1	14.6 ^h
Haití	0.7	13.3	7.3	20.8	19.5	0.1	1.4	5.5	5.5	15.4	15.3	16.4	14.7 ^g
Honduras	1.4	1.5	6.8	5.1	13.0	7.8	5.6	7.7	5.4	18.9	15.0	4.9	9.1 ^f
Jamaica	7.5	5.2	9.3	9.6	20.6	15.7	8.3	14.1	49.4	19.8	28.6	4.8	6.0 ⁱ
Nicaragua	...	...	...	...	...	1.9	6.2	10.2	4.3	70.3	24.8	23.2	26.0 ⁱ
Panamá	2.5	1.0	6.7	9.7	16.7	1.4	4.8	4.8	5.0	10.0	14.4	4.8	3.9 ^d
Paraguay	2.3	6.3	9.5	11.1	22.0	8.7	3.4	9.4	16.8	35.7	8.9	15.0	5.2 ^h
Rep. Dominicana	1.3	10.6	8.0	12.2	10.5	16.5	7.0	8.5	1.8	26.2	4.2	7.4	7.6 ^g
Trinidad y Tobago	3.3	5.0	8.0	21.4	18.6	13.4	12.0	11.4	8.8	19.5	16.6	11.6	10.3 ^d
Venezuela	3.4	3.0	3.5	5.1	11.6	8.0	6.9	8.1	7.1	20.5	19.6	10.8	9.1 ^d

FUENTE: Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics, noviembre 1982, e información oficial proporcionada por los países.

- ^a Los totales de América Latina y las cifras parciales de los grupos de países corresponden a las variaciones medias de los países, ponderadas por la población de cada año.
^b Variación entre noviembre de 1982 y noviembre de 1981.
^c Hasta 1979 corresponde a la variación del Índice de Precios al Consumidor de Río de Janeiro y desde 1980 en adelante corresponde a la variación del IPC del total nacional.
^d Variación entre octubre de 1982 y octubre de 1981.
^e Hasta 1980 corresponde a la variación del Índice de Precios al Consumidor correspondiente a Obreros; 1981 y 1982 corresponden a la variación del IPC total nacional incluyendo a Obreros y Empleados.
^f Variación entre agosto de 1982 y agosto de 1981.
^g Variación entre septiembre de 1982 y septiembre de 1981.
^h Variación entre junio de 1982 y junio de 1981.
ⁱ Variación entre julio de 1982 y julio de 1981.

(Cuadro tomado de CEPAL, Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana durante 1982, op. cit.)

los precios internacionales de los productos básicos. El valor de las importaciones, por su parte, disminuyó en un 19% mientras la cantidad importada también caía, al contrario de lo ocurrido en el caso de las exportaciones en el cual el "quantum" se mantuvo constante entre 1981 y 1982. Como consecuencia de este desempeño del comercio exterior la balanza comercial cambió drásticamente de signo pasándose de un déficit de US\$ 600 millones en 1981 a un superávit de US\$ 8.800 millones

al terminar 1982. Con todo y la evolución comercial, la cuenta corriente de la balanza de pagos de América Latina se vio duramente afectada por el incremento en los pagos netos de utilidades e intereses durante 1982. Este rubro pasó de cerca de \$ 27.000 millones en 1981 a algo más de \$ 34.000 en el año anterior. Y, como quiera que el endeudamiento neto de la región se redujo en porcentaje superior al 50%, el resultado final en las cuentas del sector externo de América Latina fue el de

una caída en las reservas internacionales de la región vecina a los US\$ 14.000 millones. En estas circunstancias el proceso de ajuste de la región como un todo, y de los países en forma individual, ha sido drástico, conduciendo a la adopción de una serie de acciones para frenar la producción y estimular las exportaciones que han tenido como consecuencia, a su turno, la reducción del producto por habitante y la aceleración de la inflación. En todo este proceso han influido considerablemente los cambios que se han operado en el sistema financiero internacional.

IV. La deuda externa y el sistema financiero internacional

La caída en los precios de los productos básicos y la contracción en el comercio internacional han sido, como se ha visto, causa de la depresión de las economías latinoamericanas y de la dificultad que han tenido algunos países de la región para cumplir con sus obligaciones externas. A su turno, este fenómeno ha conducido a la toma de una posición cautelosa de la banca privada internacional la cual, de otro lado, se ve enfrentada a una situación de menor liquidez en razón de la reducción de los precios del petróleo.

El gran incremento en la deuda de los países en desarrollo se produjo en 1974 y 1975 después del primer "choque" de precios de petróleo de tal forma que el déficit en cuenta corriente de los países importadores de petróleo pasó de US\$ 11.000 millones en 1973 a US\$ 45.000 millones en 1975. Entre 1975 y 1979, cuando sobrevino el segundo impacto de precios de petróleo, la deuda bancaria de los 21 principales presta-

tarios (Ver Cuadro IV-4), que constituye un 84% del total de los países en desarrollo, creció a un ritmo anual promedio del 50%. Este proceso de endeudamiento, acompañado de un aumento en las exportaciones, permitió superar con éxito el efecto de los mayores precios del petróleo sobre las economías en vía de desarrollo sin que, en estas circunstancias, se hubieran deteriorado sus coeficientes de servicio de la deuda ni se hubiera elevado el riesgo para la banca de efectuar estos préstamos.

La situación, sin embargo, habría de cambiar después de 1979, en parte por la modificación en la política económica de los países industrializados, especialmente en la de Inglaterra y los Estados Unidos en donde se otorgó prioridad a la lucha contra la inflación aún a riesgo de generar la dura y prolongada recesión que ha afectado al mundo desde 1981. El cambio en las condiciones habría de deprimir los precios de los productos básicos y, por consiguiente, la capacidad de los países que los exportan para atender sus obligaciones. Con todo, la banca internacional continuó durante 1980 y 1981 canalizando recursos de crédito a las economías en desarrollo (concentrándose con intensidad en México, Brasil y Argentina), con el agravante de que una buena porción de estos créditos fuera de corto plazo¹². La combinación de recesión internacional —baja demanda de productos básicos y sustancial reducción de precios— con alto endeudamiento, condujo a que el coeficiente de servicio de la deuda pasara de 50% en 1979 a 75% en

¹² Al final de junio de 1982 la deuda de los 21 países prestatarios más importantes se acercaba a los US\$300 mil millones.

CUADRO IV-4
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO

	Diciembre 1982 Deuda Bruta Total (miles de millones de US\$)	Junio 1982 Deuda Bancaria ¹ (miles de millo- nes de US\$)	Junio 1982 Deuda con 9 principales bancos EEUU (miles de mi- llones de US\$)	1983 Servicio de la deuda ²
América Latina	278.1	199.4	46.7	117
Argentina	38.0	25.3	5.6	154
Brasil	85.5	55.3	12.3	117
Chile	17.2	11.8	3.3	104
Colombia	10.3	5.5	2.1	95
Ecuador	6.6	4.7	1.3	102
México	80.1	64.4	13.6	126
Perú	11.5	5.2	1.3	79
Venezuela	29.5	27.2	7.1	101
Asia	108.8	36.8	15.4	36
Indonesia	25.4	8.2	1.9	28
Korea	36.0	20.0	5.1	49
Malasia	10.4	5.3	1.0	15
Filipinas	16.6	11.4	3.7	79
Taiwan	9.3	6.4	2.7	19
Tailandia	11.0	4.8	1.0	50
Medio Oriente y Africa	113.8	36.8	6.2	58
Argelia	16.3	7.7	0.8	35
Egipto	19.2	5.4	1.0	46
Israel	26.7	6.1	1.4	126
Costa de Marfil	9.2	3.2	0.4	76
Marruecos	10.3	3.7	0.7	65
Nigeria	9.3	6.7	0.9	28
Turquía	22.8	4.0	0.9	65
Total 21 países	501.2	292.3	68.3	71
Total países en Desarrollo		347.5	77.7	

Fuente: *World Financial Markets*, Morgan Guaranty Trust Company, February 1983.

¹ Reportada por el Bank for International Settlements, BIS.

² o/o de las exportaciones.

1982 y a que la deuda total como porcentaje de las exportaciones —para el conjunto de 21 países— brincara de 123 en 1980 a 170 en 1982.

Como es apenas natural, los bancos internacionales se han visto afectados por una evolución de esta naturaleza y se encuentran en este momento con una elevada propor-

ción de sus carteras comprometida. El caso más sobresaliente, como puede observarse en el Cuadro IV-4, es el de los nueve bancos estadounidenses más grandes cuya cartera en 8 países de América Latina en junio de 1982 constituía cerca de un 25% del total de la de la banca privada internacional, con un 80% de la misma colocada en Argentina, Brasil, México y Venezuela, países que, claramente, enfrentan dificultades para servir su deuda externa. Ello ocurre en una coyuntura en la cual, además, se reduce la oferta de fondos en el mercado internacional de capitales lo cual viene a acentuar la disminución que había comenzado a advertirse en los flujos de crédito a los países en desarrollo desde finales de 1981 y que, como se vió atrás, se sintió duramente en América Latina.

Por la anterior, es previsible que 1983 sea un año de ajuste externo en América Latina y de transición en la banca internacional. El éxito de este ajuste y de esta transición va a depender, sin embargo, de la verdadera magnitud de la recuperación en los países industrializados y de la actitud de los bancos. Si hasta el presente se ha comentado que el problema de la deuda externa latinoamericana es básicamente de liquidez en el mediano plazo —y que por tanto requiere de la acción temporal de las agencias multilaterales de crédito—, de llegar a retardarse la recuperación de las economías desarrolladas este problema podría proyectarse al largo plazo¹³. Con un crecimiento de 3% en los países de la OECD en los próximos tres años, y tasas de interés bajas, los países en desarrollo

altamente endeudados podrían regresar a una situación en la cual sus coeficientes de servicio de la deuda fueran aceptables y manejables nuevamente hacia 1985 - 1986¹⁴.

V. Evolución y perspectivas de las tasas de interés

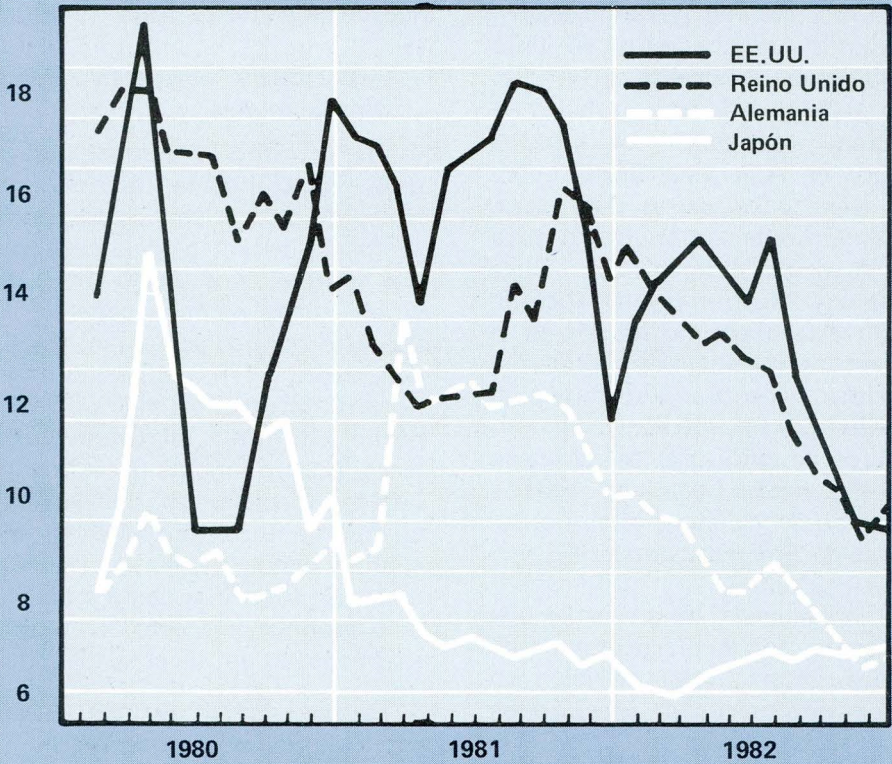
En la Gráfica IV-2 puede observarse la evolución de las tasas nominales reales de interés en Estados Unidos, Alemania, Japón e Inglaterra en los tres últimos años (1980-1982). Puede observarse cómo al concluir 1982 las tasas nominales habían descendido, excepto en Japón, en forma notoria mientras las reales lo habían hecho en forma relativamente más lenta. Aparentemente la evolución de las tasas tiene un rezago tanto cuando la inflación se eleva como cuando tiende a bajar, de tal forma que, con todo y la caída en la inflación mundial, el costo de crédito se mantiene a un nivel alto todavía.

Es bien difícil estimar el curso probable de las tasas de interés internacionales durante 1983. De acuerdo con comentaristas internacionales varios factores apuntan hacia el mantenimiento de un nivel en las tasas a lo largo del año parecido al vigente en la actualidad. Entre aquellos factores que tiende a su mayor reducción se encuentran tanto el de la política monetaria de los Estados Unidos, que varió claramente a partir del segundo semestre de 1982 con el objetivo de proveer liquidez suficiente para apoyar el crecimiento económico y se considera deberá ser más flexible todavía para no abortar la recuperación que se ha iniciado. De otro lado, la baja en la inflación, impulsada por la caída de los precios

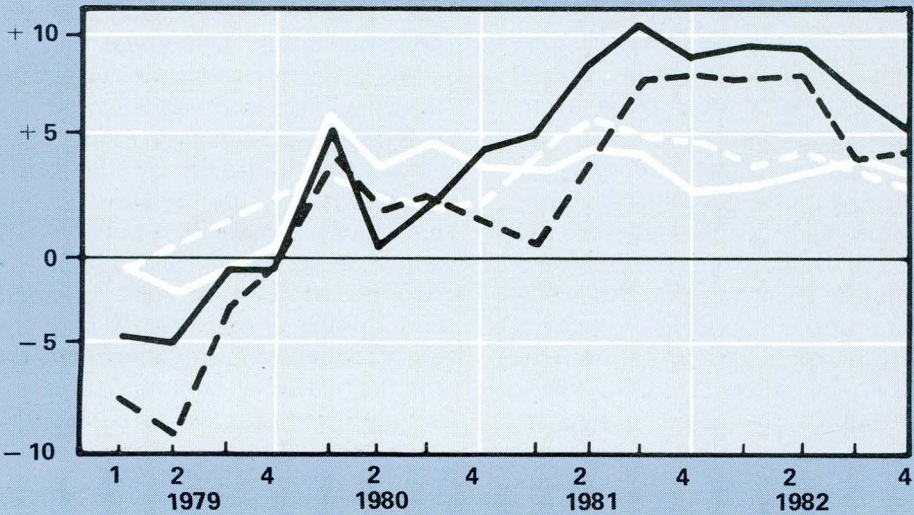
¹³ *World Financial Markets*, Morgan Guaranty Trust Company of New York, March 1983.

¹⁴ *Ibid.*

GRAFICA IV-2
 TASAS NOMINALES DE INTERES
 (Depósitos en Euromonedas a tres meses)



TASAS DE INTERES REALES
 (Tasas para depósitos en Euromonedas a doce meses menos inflación)



Fuente: Economic Perspective, Schroders, London, Winter 1983.

del petróleo influirá, según los observadores internacionales, para mantener la inflación bajo control¹⁵.

De su parte, los elementos que pueden compensar la tendencia a una baja adicional en las tasas de interés, algunos también relacionados con el cambio en la situación petrolera mundial, serían la posible reducción en la oferta de fondos de la banca internacional (ante posibles retiros de depósitos de los países de la OPEP), las dificultades que enfrenta la banca internacional en vista de la congelación de su cartera en países altamente endeudados y la elevación de los riesgos de crédito, la reactivación del comercio mundial con un impacto sobre las necesidades financieras de exportadores e importadores, y, por último, la evolución del déficit fiscal en Estados Unidos.

VI. El problema petrolero

Como resultado de la recesión mundial, fuerte y prolongada, y de cambios en la estructura de la demanda y la oferta de petróleo, los precios del crudo también se vieron afectados en 1982. Solamente el esfuerzo realizado por Arabia Saudita contribuyó a mantener el cartel de productores bajo relativo control. Sin embargo, se hizo extensiva la práctica de otorgar descuentos en ventas y de aumentar la producción en países miembros de OPEP ávidamente necesitados de ingresos en divisas. Todo esto explica la caída de los precios en los primeros meses de 1983: en condiciones de mercado libre el precio del petróleo probablemente sería sustancialmente menor al fijado por la OPEP. De hecho los

países de OPEP atienden solamente un 40% de la demanda mundial en la actualidad operando solamente con la mitad de su capacidad de producción. Todavía más, aun cuando se recupere la demanda de petróleo en el futuro cercano, la capacidad de OPEP sería excesiva debido al impacto de las medidas conservacionistas y de otros cambios estructurales que se han dado como consecuencia de los "choques petroleros". Debe recordarse, como lo sugieren algunos que, de todas maneras, el balance entre oferta y demanda continuaría siendo vulnerable a la posibilidad de eventos políticos y militares en el Medio Oriente¹⁶. A más largo plazo, de todas formas, es de esperar que la demanda exceda a la oferta y que, por tanto, el precio tienda a subir.

La baja en los precios en el mercado libre llevó a un esfuerzo de los países de OPEP para llegar a un acuerdo en cuanto a precio de referencia y cuotas de producción. Inclusive, Arabia Saudita y sus vecinos del Golfo amenazaron al resto de la OPEP con recortar los precios a US\$ 27 por barril (US\$ 7.0 por debajo del precio oficial) si no se llegaba a un acuerdo, lo cual definitivamente induciría una guerra de precios y pondría en peligro la supervivencia del cartel de productores. En estas circunstancias, el lunes 14 de marzo se convino en Londres reducir el precio de referencia a US\$ 29 por barril y limitar la producción máxima a 17.5 millones de barriles diarios con cuotas estrictas para los miembros de OPEP, con excepción de Arabia Saudita quien actuará como agente de ajuste de la producción.

¹⁵ "Bracing for a Showdown", *TIME*, March 14, 1983, p. 32.

¹⁶ *Investment Monitors*, Schroder Capital Management Inc., February 1983.

TASA DE CAMBIO, COMERCIO EXTERIOR Y BALANZA DE PAGOS

I. Introducción y resumen

La grave recesión por la que atraviesa todo el mundo occidental desde comienzos de la década de los ochenta, unida a problemas del manejo cambiario colombiano, hacen de 1982 el peor año que haya experimentado el sector externo del país desde hace ya varias décadas. Adicionalmente, a pesar de las medidas estimulantes que ha venido tomando el nuevo gobierno desde agosto último, el comportamiento del sector no presenta aún ningún signo de recuperación ni permite plantear proyecciones halagadoras para lo que resta de este año.

Las reservas internacionales brutas cayeron en US\$ 739.5 millones durante 1982 y, en los dos primeros meses de 1983 habían caído en US\$ 262.1 millones adicionales, para colocarse en US\$ 4.630.5 millones a finales de febrero. De acuerdo con la balanza cambiaria, esta pérdida de reservas fue el producto de un déficit en cuenta corriente de más de US\$ 1.200 millones durante 1982 y cercano a los US\$ 350 millones en los dos primeros meses de 1983 que no ha sido compensado por las crecientes pero relativamente pequeñas entradas netas de capital.

El déficit en cuenta corriente que registra la balanza cambiaria tiene el problema de que, al mostrar exclusivamente las operaciones que implican transacciones de divisas con el Banco de la República, subestima el

verdadero déficit corriente del sector externo. Esto se debe principalmente a la importante proporción de las importaciones que no aparecen en él por ser financiadas externamente con mecanismos de endeudamiento comercial de corto plazo.

Una estimación preliminar de la Balanza de Pagos, más aproximada al verdadero monto de las transacciones externas, señala un déficit en cuenta corriente ligeramente superior a los US\$ 2.500 millones en 1982; esta cifra representa un 6.2% del PIB del mismo año y se constituye en el más grande déficit externo que, en términos relativos, haya presenciado el país en varias décadas.

La relativa recuperación de los precios internacionales del café, en relación con 1981, permitió un incremento del 17.5% en el valor de las exportaciones del grano durante el año pasado. Ese incremento, sin embargo, fue íntegramente compensado por una reducción del 15% en el valor de las exportaciones menores en la cual se conjugaron una drástica disminución en los precios internacionales de varios de los principales productos exportados por Colombia y una caída significativa en las cantidades exportadas de muchos de ellos.

Por el lado de las compras al exterior, la reducción de las importaciones oficiales y de las realizadas por el sector industrial —explicada esta última por la grave recesión que atraviesa ese sector— se vió totalmente con-

trarrastada por un incremento del 16% en las importaciones destinadas al sector comercio que son precisamente las que mayor competencia ejercen y mayores efectos negativos tienen sobre la actividad productiva doméstica.

Entre las causas del déficit comercial, aparte de los clarísimos efectos de la recesión internacional, se encuentra también el alto grado de revaluación relativa de la tasa de cambio. La tasa de cambio real colombiana, promediada con respecto a un conjunto de monedas de los países que sostienen flujos comerciales con Colombia, se colocaba a fines de 1982 alrededor de un 25% por debajo de su nivel de 1975. La revaluación que sufrió el peso entre 1981 y 1982 se calcula entre un 4.8% y un 8.0% y se debió principalmente a la revaluación relativa del dólar frente a las demás monedas en una situación en la cual es ese dólar el que sirve implícitamente de patrón de paridad para la fijación de la tasa de cambio colombiana.

Aunque las autoridades monetarias han incrementado el ritmo de devaluación nominal hasta colocarlo en el equivalente de un 25% anual desde octubre pasado, no sobra seguir insistiendo en la necesidad de mantener ese ritmo o incluso acelerarlo, como único mecanismo para lograr una devaluación real importante y permitir alguna recuperación del sector externo en el mediano plazo.

En números anteriores de esta revista se comentaron las diversas medidas tomadas por el gobierno en el segundo semestre del año pasado tendientes a fomentar las exportaciones

menores y a reducir las importaciones como parte de la estrategia para contribuir a la reactivación de la economía. Entre esos mecanismos se destacan los aumentos en el CAT, especialmente para productos agropecuarios, el traslado de 500 posiciones arancelarias del régimen de libre importación al de licencia previa y el incremento en los aranceles para la mayor parte de los productos que compra Colombia en el exterior. Adicionalmente, en noviembre último, el gobierno presentó al Congreso el Proyecto de Ley 97 con el objeto de regular el comercio exterior y en el cual se consideran reformas de importancia como la generalización del sistema de devolución de impuestos indirectos a los exportadores a través de unos "Certificados de Reintegro Tributario" (CERT) que remplazarían a los CAT.

Entre las medidas más recientes relacionadas con el sector externo vale la pena destacar la expedición del Estatuto de Contratación Oficial —mediante el cual, entre otras cosas, se intenta reorientar el gasto público hacia el mercado interno—, y la abolición del descuento del 5% sobre el valor de los certificados de cambio que todavía en febrero afectaba a los exportadores de servicios y a los perceptores de transferencias del exterior. Esta última medida, aunque positiva en sí misma, se presentó unida a la reducción del período de vencimiento de los certificados y se planteó como un paso hacia su eliminación lo cual, en opinión de FEDESARROLLO, sería un grave error en un momento de fuerte especulación contra el peso como el actual. El mantenimiento de títulos denominados en dólares —aunque puede gene-

rar problemas en el manejo monetario que habría que tratar de compensar por otros medios— permite canalizar, al menos parcialmente, los procesos especulativos evitando que generen indeseables caídas en las reservas de divisas que posee el país.

Las devaluaciones recientes de Venezuela y Ecuador generaron unas expectativas de devaluación brusca del peso que hacen necesaria la toma de medidas apropiadas para despejarlas y contrarrestar los efectos de la especulación que generan. En este sentido, aparte del mantenimiento de los certificados de cambio en el mercado —como mecanismo de canalización de la especulación con la tasa de cambio esperada—, el gobierno debería reforzar el control de cambios en aquellos frentes que aún permiten importantes salidas ilegales de divisas.

Las drásticas devaluaciones del bolívar y el sucre imponen también la necesidad de un fuerte control sobre las importaciones procedentes de Venezuela y Ecuador. Esta necesidad se hace particularmente imperante debido a los sistemas de tasas de cambio diferenciales que crean un claro incentivo a que los comerciantes de esos países exporten hacia Colombia, con una tasa de cambio alta, productos adquiridos en terceros países a la tasa de cambio oficial más reducida. La perspectiva de este tipo de "arbitraje" comercial contra Colombia, unida al hecho de que tampoco le convendría a los países vecinos, pone a la orden del día la posibilidad de utilizar las cláusulas de salvaguardia previstas en el Acuerdo de Cartagena para imponer un control particularmente fuerte a las importaciones provenientes de ellos.

Finalmente, *Coyuntura Económica* considera aconsejable una política decidida de endeudamiento en el exterior para evitar que el previsible déficit en cuenta corriente de este año y las posibles salidas especulativas de capital vayan a generar una disminución demasiado grande en las reservas internacionales. El gobierno ha realizado algunos pasos en esta dirección al ampliar, por ejemplo, los plazos permitidos para el pago de las deudas comerciales contraídas a través de cartas de crédito con el exterior. No obstante, podría avanzarse más tratando de reducir los costos del endeudamiento externo disminuyendo, por ejemplo, los encajes obligatorios que tengan los bancos sobre los pasivos en moneda extranjera.

Las dificultades que en momentos de especulación contra el peso pueden traer consigo los pasivos comerciales de corto plazo hacen, sin embargo que la política de endeudamiento se deba dirigir más directamente al endeudamiento público en el exterior. Esto, aparte de constituir una deuda más segura y con mejores condiciones de pago, tiene la ventaja de que ayudaría al gobierno en la financiación del aumento en el gasto que, como ha insistido *Coyuntura Económica* es requerido por la economía para salir de la recesión actual en que se encuentra.

II. Tasa de cambio

1. Tasa de cambio real en 1982

La tasa de cambio promedio durante 1982 fue de 64.10 pesos por dólar, lo que significa un incremento del 17.6% sobre la de 1981. Aunque

este crecimiento envuelve un ritmo de devaluación nominal superior al de cualquier año reciente, su magnitud no fue suficiente para compensar la brecha entre el ritmo de inflación doméstico y el de los países con los cuales comercia Colombia. La medida en la cual una devaluación nominal del peso sea capaz de encarecer los bienes importados con respecto a los producidos internamente, así como el grado en que haga que para los productores nacionales sea más atractivo exportar, constituyen el objeto que se trata de medir con la "tasa de cambio real".

En el Cuadro IV-5 se presenta la evolución entre 1981 y 1982 de la tasa de cambio real del peso colombiano con respecto a 22 países. Para cada uno de los países, tanto como para los promedios, se presenta el crecimiento en esa tasa, definida de dos maneras diferentes según el tipo de índices de precios que se utilicen en su construcción. Lo que se busca con la tasa de cambio real es, como se acaba de decir, medir el grado en el cual una devaluación nominal pueda tener efectos reales sobre los precios relativos de los bienes que se comercializan internacionalmente;

CUADRO IV-5

TASAS DE CAMBIO CON RESPECTO A LOS PRINCIPALES PAISES QUE COMERCIAN CON COLOMBIA
(Promedios anuales)

	Tasa nominal			Incremento en relación de precios (a) (1982/1981)		Incremento en tasa de cambio real (b)	
	1981	1982	± %	Precios al consumidor		Con precios al consumidor	Con precios al por mayor
				Precios al consumidor	Precios al por mayor		
I. Total países desarrollados (c)	—	—	—	—	—	- 5.0	-10.4
A. Estados Unidos	54.49	64.10	+17.6	+17.4	+26.7	+ 0.2	- 7.1
B. Otros(c)	—	—	—	—	—	- 9.2	-13.0
1. Canadá	45.45	51.96	+14.6	+12.6	+21.1	+ 1.9	- 6.1
2. Alemania (RFA)	24.11	26.42	+ 9.8	+18.4	+22.5	- 7.2	-10.3
3. Inglaterra	110.53	112.6	+ 1.8	+14.7	+19.1	-11.2	-14.5
4. España	0.59	0.58	- 0.9	+ 9.4	+12.2	- 9.1	-11.7
5. Italia	0.05	0.05	- 0.9	+ 7.0	+13.6	- 7.4	-12.8
6. Holanda	21.83	24.01	+10.2	+17.6	+20.6	- 6.3	- 8.6
7. Francia	10.03	9.75	- 2.5	+11.2	+16.6	-12.3	-16.3
8. Bélgica	1.47	1.41	- 4.1	+14.6	+20.1	-16.3	-20.2
9. Suecia	10.76	10.20	- 4.9	+ 6.4	+14.8	-10.7	-17.2
10. Dinamarca	7.65	7.69	+ 0.8	+12.9	+16.5	-10.7	-13.4
11. Noruega	9.49	9.93	+ 4.9	+11.9	+21.5	- 6.3	-13.7
12. Finlandia	12.63	13.30	+ 5.6	+ 7.7	+20.4	- 2.0	-12.3
13. Japón	0.25	0.26	+ 4.4	+21.3	+27.0	-13.9	-17.8
II. América Latina(c)	—	—	—	—	—	- 6.8	-10.9
1. Venezuela	12.69	14.93	+17.9	+12.8	+19.2	+ 4.5	- 1.0
2. Ecuador	2.18	2.06	- 5.2	+ 7.2	+12.8	-11.5	-16.0
3. Perú	0.13	0.09	-28.8	-22.9	-19.9	- 7.7	-11.1
4. Panamá	54.49	64.10	+17.9	+19.5	+19.1	- 1.3	- 1.0
5. Chile	1.40	1.26	- 0.6	+12.2	+20.7	-20.3	-25.2
6. Argentina	0.01	0.00	-80.0	-95.9	-60.2	-51.4	-49.7
7. Brasil	0.58	0.36	-38.8	-36.8	-32.3	- 3.2	- 9.6
8. México	2.22	1.14	-48.7	-21.3	-16.6	-34.8	-38.5

a La relación de precios se calcula como el cociente entre el índice de Colombia y el del país en cuestión. Los promedios para 1982 se calcularon con proyecciones basadas en los datos publicados por el Fondo Monetario Internacional.

b La tasa de cambio real se define como el cociente entre los índices de la tasa de cambio nominal y de relación de precios con base 1981= 100.

c Promedios ponderados de los países incluidos. Se toman como ponderaciones las participaciones de cada país en el destino de las exportaciones menores colombianas hacia el grupo de que se trate entre 1970 y 1980 (ver método de ponderación en notas del Cuadro IV-2).

Fuente: Cálculos de FEDesarrollo sobre datos de las "Estadísticas Financieras Internacionales" del FMI y de "Anuarios de Comercio Exterior" del DANE.

dado este objetivo, sin embargo, no es enteramente claro qué tipo de índices se debe utilizar para medir la evolución de los precios domésticos. Algunos argumentos sugieren la utilización de índices de precios al consumidor por considerar que son éstos los que mejor muestran la evolución de los precios de los bienes producidos dentro de un país y de ciertos costos internos como los relacionados con la mano de obra. No obstante, existen también razones para apoyar la utilización de índices de precios al por mayor en la medida en que éstos puedan reflejar mejor las alternativas de precios que enfrentaría un exportador o un importador para vender o comprar, respectivamente, en los mercados domésticos. Los índices de precios al por mayor, a diferencia de los del consumidor, excluyen o dan una menor ponderación a ciertos bienes y servicios que no son objeto de comercio (como la vivienda o algunos alimentos) e incluyen, en cambio, los productos intermedios que sí constituyen una parte importante de los bienes que comercializa internacionalmente nuestro país¹.

Aunque aquí no se pretende desarrollar una discusión técnica sobre índices de precios y tasas de cambio reales los comentarios anteriores adquieren una particular relevancia para el análisis de la coyuntura de la tasa de cambio real colombiana durante 1982 debido a las tremendas divergencias que se presentan en la evo-

lución de ese indicador —dependiendo de la metodología que se utilice, y particularmente, del índice de precios que se adopte. La causa de esto es la gran diferencia que se presenta, para 1982, en la evolución de los índices de precios al consumidor y al por mayor tanto en Colombia como en los principales países con los que comercia este país.

En particular, el índice de precios al por mayor en Colombia presenta un incremento muy superior (29.4%) al de precios al consumidor (24.6%) entre 1981 y 1982. Mientras tanto, en Estados Unidos sucede precisamente lo contrario: los precios al consumidor registran un incremento casi tres veces superior a los precios al por mayor. Este fenómeno, que se repite al comparar la evolución de los índices al por mayor y al consumidor de Colombia con los de casi todos los países con los que se mantienen flujos comerciales importantes, hace que la relación de precios —definida por el cociente entre los precios en Colombia y los del país de que se trate— sea mucho mayor cuando se toman los índices al por mayor que cuando se usan los precios al consumidor (Ver Cuadro IV-5).

En el caso de Estados Unidos, por ejemplo, la relación de precios habría aumentado en un 17.4% si se comparan los índices al consumidor. Dado que, en términos nominales, el peso se devaluó en un 17.6% con respecto al dólar la tasa de cambio real se habría mantenido prácticamente constante, con un aumento de apenas un 0.2% entre 1981 y 1982. Otra cosa sucede, sin embargo, si se toman los precios al por mayor para el análisis dado que el incremento en esa relación de precios fue del

¹ Discusiones y argumentos relacionados con el tema se pueden encontrar en: Montes, Fernando: *"Principales determinantes del comportamiento de la cuenta corriente durante la década"*, en *"Ensayos sobre Política Económica"*, No. 2, septiembre-diciembre, 1982. Anexo 7.

26.7%, muy superior al incremento de la tasa de cambio. Por esta razón, tomando los índices de precios al por mayor, la tasa de cambio real habría caído fuertemente, manifestando una revaluación efectiva del peso de un 7.1%. Con estos resultados es claro que el peso colombiano no se devaluó en términos reales con respecto al dólar de los Estados Unidos entre 1981 y 1982; no obstante habría que emitir juicios de valor sobre los distintos índices para determinar si hubo o no alguna disminución real en la tasa de cambio del peso con respecto al dólar en ese mismo período.

Lo que sí resulta mucho más claro del Cuadro IV-5 es la fuerte revaluación real del peso con respecto a las monedas de casi todos los demás países considerados allí. Debido a las políticas de devaluación con respecto al dólar que han aplicado la mayor parte de los países desde 1981 la tasa de cambio real del peso con respecto a casi todas las monedas cayó significativamente entre 1981 y 1982. Así, la tasa de cambio real presenta una disminución con respecto a todos los países cuando se usan precios al por mayor, y sólo pequeños incrementos con respecto a tres de los 22 países considerados en el Cuadro IV-5 cuando se utilizan precios al consumidor. En promedio, utilizando como ponderación para cada país la participación de las exportaciones menores colombianas la tasa de cambio disminuyó notablemente con respecto tanto a los países desarrollados como a los países de América Latina, ya sea que se utilice en el cálculo uno u otro índice de precios.

Esta revaluación real del peso con respecto a una canasta de monedas es

un proceso que viene ocurriendo año a año desde 1976, con excepción de 1980, cuando se presentó un pequeño incremento en la tasa de cambio real. En el Cuadro IV-6 se incluye la evolución de un índice promedio de la tasa de cambio real con respecto a los 22 países incluidos en el Cuadro IV-5 tomando las dos alternativas discutidas arriba sobre los índices de precios que es posible utilizar. Adicionalmente, se incorporan dos alternativas en las ponderaciones utilizadas para cada país en la construcción del índice de la tasa de cambio promedio; dichas ponderaciones se toman, en el primer caso, de la participación de cada país en las exportaciones menores colombianas y, en el segundo, de su participación en el origen de nuestras importaciones.

De acuerdo con cualquiera de los métodos de cálculo la tasa de cambio real colombiana con respecto a los países con los cuales Colombia mantiene flujos importantes de comercio se encontraba en 1982 en el nivel más bajo de los últimos años; inferior inclusive al que tenía en 1967. Si se toma como punto de referencia la tasa de cambio real construida con los índices de precios al por mayor la situación de 1982 expresa una sobrevaluación del peso de un 18.2% con respecto a 1967 y de casi un 25% con respecto a 1970 o a 1975. La revaluación real que sufrió el peso entre 1981 y 1982 es la mayor revaluación que, en términos porcentuales, ha sufrido desde 1978. Esta situación es francamente preocupante cuando se tiene en cuenta que, en la situación actual, no hay ninguna razón que justifique el mantenimiento de un peso sobrevaluado ni, mucho menos, un proceso de revaluación adicional.

CUADRO IV-6

EVOLUCION DE LA TASA DE CAMBIO REAL PONDERADA* 1975-1982
(Promedios anuales; base 1967 = 100)

Año	Ponderado según destino de las exportaciones menores				Ponderado según procedencia de las importaciones			
	Con IPC		Con IPM		Con IPC		Con IPM	
	Indice	± %	Indice	± %	Indice	± %	Indice	± %
1975	123.6	—	108.3	—	129.8	—	109.7	—
1976	120.7	— 2.3	103.8	— 4.1	128.6	— 0.9	106.0	— 3.4
1977	103.8	—14.0	93.1	—10.3	111.3	—13.4	95.1	—10.3
1978	103.2	— 0.6	91.9	— 1.3	112.2	+ 0.8	94.8	— 0.3
1979	101.9	— 1.3	89.2	— 2.9	111.4	— 0.7	92.9	— 2.0
1980	103.1	+ 1.2	92.2	+ 3.4	108.0	— 3.0	93.1	+ 0.2
1981	98.5	— 4.5	90.0	— 2.4	99.8	— 7.6	87.6	— 5.9
1982	92.8	— 5.8	81.8	— 9.1	95.0	— 4.8	80.6	— 8.0

* La fórmula utilizada para el cálculo del índice de la tasa de cambio real ponderada puede expresarse como:

$$ITCRP = \prod_{i=1}^{22} \left(\frac{ITC_{col}/P_{col}}{ITC_i/P_i} \right)^{a_i}$$

donde: ITCRP = Índice de la tasa de cambio real ponderada base 1967, con respecto a 22 países.

ITC = Índice de la tasa de cambio nominal de la moneda del país i con respecto al dólar, base 1967.

P_i = Índice de precios al consumidor o al por mayor, según el caso, del país i.

a_i = Ponderación correspondiente al país i, definida alternativamente como la participación promedio de ese país en las importaciones o en las exportaciones colombianas diferentes a café, petróleo y fuel oil entre 1970 y 1980.

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO sobre datos de las "Estadísticas Financieras Internacionales" del FMI.

Los índices de precios promedio para 1982 corresponden a proyecciones preliminares sobre datos incompletos.

2. Ritmo de devaluación nominal

Si bien, como se planteó en la sección anterior, la tasa de cambio promedio durante 1982 no fue suficientemente alta para evitar una revaluación del peso, no debe desconocerse la aceleración en el ritmo de devaluación que ha tenido lugar desde octubre del año pasado. Como se observa en el Cuadro IV-3, el ritmo de devaluación se mantuvo cercano al equivalente de un 17% anual en

los primeros nueve meses de 1982 pero se aumentó hasta superar el 25% en los tres últimos meses. Aunque en enero se volvió a reducir—inexplicablemente—ese ritmo a menos del 22% el incremento de la tasa de cambio en febrero (25.4%) sugiere que las autoridades monetarias van a seguir tratando de disminuir el nivel actual de sobrevaluación del peso, tal como lo ha venido proponiendo insistentemente *Coyuntura Económica*.

CUADRO IV-7
EVOLUCION DE LAS TASAS DE CAMBIO

	Tasa de cambio oficial (1)		Certificados de cambio en Bolsa (2)		Tasa de cam- bio negra en Relación ante Cúcuta (3) la tasa de cambio negra y la oficial(4)	
	\$/US\$ fin de período	Variación anual equi- valente (%)	\$/US\$ fin de período	Variación anual equi- valente (%)	\$/US\$ pro- medios men- suales	
1976	36.32	10.2				
1977	37.96	4.5				
1978	41.00	8.0				
1979	44.00	7.3				
1980	50.92	15.7				
1981	59.07	16.0				
1982	70.29	19.0				
Enero	59.84	16.8	57.09	16.7	55.9	0.94
Febrero	60.63	17.0	57.87	17.7	56.8	0.94
Marzo	61.40	16.4	58.74	19.6	57.6	0.94
Abril	62.21	17.0	59.40	14.3	58.3	0.94
Mayo	63.02	16.8	61.70	57.7	59.9	0.96
Junio	63.84	16.8	61.30	- 7.5	62.5	0.98
Julio	64.69	17.2	61.95	13.5	64.8	1.01
Agosto	65.55	17.2	63.45	33.2	65.0	1.00
Septiembre	66.42	17.1	63.83	7.4	64.8	0.98
Octubre	67.68	25.3	65.50	36.3	65.4	0.98
Noviembre	68.97	25.4	67.67	47.9	66.7	0.98
Diciembre	70.29	25.5	68.70	19.9	66.2	0.95
1983						
Enero	71.45	21.7	70.05	26.3	69.8	0.98
Febrero	72.81	25.4	73.10	66.8		

Fuentes:

- (1) Tasa de cambio oficial. Banco de la República.
 (2) Certificados de cambio en bolsa: Bolsa de Bogotá.
 (3) Tasa de cambio negra: Helena Villamizar, Sergio Clavijo y Freddy Hung: "Consecuencias de la devaluación del sucre sobre el comercio colombo-ecuatoriano". Documento de trabajo No. 14, Departamento de Investigaciones Económicas del Banco de la República.
 (4) Tasa de cambio negra/Tasa de cambio oficial promedio.

3. Las devaluaciones recientes de los países vecinos

Las sucesivas devaluaciones masivas de países latinoamericanos cercanos a Colombia han empezado a generar, desde hace ya varios meses, notables trastornos y variaciones en los flujos de divisas entre los países de la región. De manera particular-

mente fuerte la drástica devaluación y el control de cambios impuesto por Venezuela, desde fines de febrero, así como la más reciente devaluación llevada a cabo por las autoridades ecuatorianas, pueden implicar graves traumatismos en el comportamiento del sector externo colombiano a menos que se tomen rápidamente medidas apropiadas para contrarrestarlos.

Después de 19 años sin que la relación del bolívar frente al dólar sufriera ninguna devaluación el gobierno venezolano resolvió incrementar sustancialmente la tasa de cambio aplicable a la mayor parte de las transacciones con divisas. La tasa de 4.30 bolívares por dólar, vigente desde hace 10 años, se mantuvo exclusivamente para el pago de la deuda externa, pública y privada, las importaciones esenciales y los giros para estudiantes en el exterior. Para las exportaciones y para una lista de importaciones que aún no ha sido totalmente especificada se fijó una tasa de seis bolívares por dólar; las demás transacciones de divisas se tendrán que realizar a una tasa de cambio "fluctuante" o "libre" pero administrada por las autoridades cambiarias. Esta última tasa sufrió tremendas oscilaciones en los primeros días de marzo pero, al parecer, tiende a colocarse en los alrededores de ocho a nueve bolívares por dólar.

Por su parte, el 18 de marzo último el gobierno ecuatoriano aumentó la tasa de cambio oficial de 33 a 42 sucres por dólar, mientras la tasa de cambio libre se acercaba a los 80 sucres por dólar.

Los perniciosos efectos que estas medidas pueden tener sobre la balanza cambiaria y la balanza de pagos colombiana se manifiestan tanto en los flujos comerciales registrados como en la balanza de servicios y en las transferencias de los colombianos residentes en esos países. Adicionalmente, en la medida en que las políticas de los países vecinos generaron o intensificaron las expectativas sobre una eventual devaluación masiva del peso —expectativas ya despeja-

das por el gobierno—, los flujos de capital de Colombia hacia el exterior se vieron fuertemente estimulados.

Los efectos de las devaluaciones sobre nuestras exportaciones menores registradas, un 29% de las cuales se dirigieron hacia Venezuela y un 4.2% hacia el Ecuador durante 1982², pueden ser altamente perjudiciales. En el caso de Venezuela habría que esperar, sin embargo, la definición de las listas de importaciones que se verán afectadas por cada tasa de cambio relevante para algún análisis más detallado de esos posibles efectos.

Un problema probablemente más grave que el de las exportaciones registradas de Colombia hacia los países vecinos es el de las importaciones provenientes de esos países. Más que la devaluación misma, la vigencia de un altísimo diferencial entre la tasa de cambio relevante para algunas importaciones consideradas esenciales y aquella que se aplica para las exportaciones generará un claro incentivo a los comerciantes para comprar productos en terceros países y exportarlos después hacia Colombia. A menos que este sistema de "arbitraje" sea eficazmente combatido y desestimulado por parte de las autoridades de Venezuela, Ecuador y Colombia, la entrada de productos por esta vía puede generar graves problemas de competencia para nuestro país que dificultarían el proceso ya difícil de reactivación y agravarían la tendencia deficitaria de nuestro sector externo. No se puede descartar, en este momento, la utilización de la "cláusula de salvaguardia"

² Porcentajes calculados sobre estadísticas de registros de INCOMEX.

prevista en el Pacto Andino, para imponer controles especiales, discriminatorios, a las importaciones procedentes de Venezuela y Ecuador.

El comercio fronterizo y las transferencias de los colombianos residentes en Ecuador y, particularmente, en Venezuela, constituyen posiblemente los elementos más afectados por las medidas cambiarias de esos países y que, además, tienen mayores implicaciones sociales directas. Esos elementos tendrán que enfrentar el máximo rigor de las devaluaciones por cuanto sus transacciones quedan cobijadas por las tasas de cambio "libres". A pesar de las dificultades, el gobierno tiene que entrar a utilizar todas las herramientas a su alcance para tratar de contrarrestar perniciosos efectos.

4. *Certificados de cambio y tasa de cambio negra*

En el Cuadro IV-7 se presenta la evolución del valor de los certificados de cambio "frescos" de una tasa de cambio negra calculada en el Departamento de Investigaciones Económicas del Banco de la República sobre datos provenientes de algunas casas de cambio de Cúcuta. Como puede observarse en la última columna del cuadro la tasa de cambio negra se mantuvo casi permanentemente por debajo de la oficial durante 1982. Sólo en los meses de julio y agosto, coincidiendo con la desconfianza en los intermediarios financieros que generó la crisis de ese sector, la tasa de cambio negra se colocó por encima o al nivel de la oficial. La permanencia de una tasa de cambio negra inferior a la oficial puede estar en buena medida vinculada con la

existencia de un descuento sobre los certificados de cambio que implicaba que el precio en bolsa de esos certificados fuera la tasa de cambio relevante para muchos poseedores de divisas frente a la alternativa de venderlas en el mercado negro.

Tal como lo planteaba un artículo de Miguel Urrutia publicado recientemente³, una tasa de cambio negra inferior a la oficial se convierte en un incentivo para las importaciones de contrabando al hacer que estas pudieran efectuarse con dólares más baratos que los adquiridos por los importadores legales. Este elemento, unido al argumento del párrafo anterior, permite justificar la abolición de los descuentos sobre el certificado de cambio realizado por la Junta Monetaria el nueve de febrero del presente año, tal y como lo había sugerido *Coyuntura Económica* en su número de diciembre de 1982. Este descuento, creado en una situación coyuntural de bonanza cafetera diametralmente opuesta a la que presenta el sector externo en los dos últimos años, carecía hoy en día de sentido. Su abolición, en cambio, constituye un incentivo a los exportadores de servicios que tenían que cambiar sus dólares por certificados, sin que dicho incentivo se convierta, como sucede frente a una devaluación, en encarecimiento de las importaciones legales. Las importaciones legales no ven afectada su tasa de cambio con la medida; en cambio, el contrabando sí puede verse desincentivado con una tasa de cambio negra más alta, beneficiándose de ello a la industria nacional.

³ Miguel Urrutia: "Una política nueva para combatir el contrabando", *Coyuntura Económica*, Vol. XII, No. 1, mayo de 1982, p. 153.

La abolición del descuento del certificado de cambio y la reducción del período de maduración plantean, sin embargo, un grave problema para la política económica, si se enfocan desde una perspectiva más global en razón de que la intención explícita del gobierno de rebajar las tasas de interés internas, el alto ritmo de devaluación nominal y las crecientes expectativas de una devaluación brusca venían creando una fuerte demanda por títulos con denominación en moneda extranjera. El certificado de cambio, que además de estar denominado en dólares ofrecía normalmente un descuento a sus compradores, se había convertido por ello en una válvula de escape a la especulación con la devaluación esperada. La abolición de los certificados de cambio podría inducir una canalización hacia la compra de dólares en el mercado negro, con el peligro de generar una fuerte salida de capitales y una grave disminución en las reservas internacionales.

Ante esta situación, parece recomendable el mantenimiento en el mercado de títulos denominados en dólares; en este sentido, el gobierno debería reconsiderar las medidas recientes de abolición de los títulos canjeables y de reducción del plazo de maduración de los certificados de cambio. Si bien es cierto que esta reconsideración podría generar una contracción monetaria opuesta a los propósitos gubernamentales de reducción en las tasas de interés domésticas la contracción se puede reducir al mínimo si la rentabilidad esperada de los títulos denominados en dólares se limita exclusiva o casi exclusivamente a las expectativas de devaluación.

Por otra parte, es claro que el fenómeno de la especulación con las expectativas de devaluación debe ser controlado también a través del refuerzo del control de cambios. Si no se utilizan a fondo las herramientas del control de cambios —volviendo a limitar, por ejemplo, las compras de dólares para turismo—, las salidas ilegales de capital generadas por las expectativas de devaluación podrían conducir en el futuro a la paradójica pero no por ello atípica situación de que sea la especulación la que termine por hacer necesaria una devaluación masiva.

Final y paradójicamente, el incremento en el ritmo de devaluación, inclusive por encima del 25%, puede contribuir a reducir la especulación con respecto a la posibilidad de una devaluación brusca haciendo menores de esta manera los flujos ilegales de capital que están saliendo actualmente del país.

III. Comercio exterior

1. Evolución global

Los indicadores agregados de exportaciones, importaciones y balanza comercial, que se deducen de los registros del INCOMEX, señalan a 1982 como un año sin ninguna evolución significativa con respecto al año anterior. El valor de las exportaciones *aprobadas* se mantiene estancado en US\$ 3.000 millones (Ver Cuadro IV-8) mientras el de las importaciones lo hace en un punto cercano a los US\$ 6.100 millones. De acuerdo con estas estadísticas la balanza comercial seguiría manifestando un déficit superior a los US\$ 3.000 millones, muy similar al que

CUADRO IV- 8
EXPORTACIONES APROBADAS
(Valor en millones de dólares)

	1979		1980		1981		1982		Variaciones porcentuales		
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	80/79	81/80	82/81
Café	2.005.4	56.8	2.359.9	59.2	1.374.1	45.8	1.614.7	53.8	+17.7	-41.8	+17.5
No tradicionales	1.526.5	43.2	1.627.5	40.8	1.629.3	54.2	1.384.2	46.1	+ 6.6	+ 0.1	-15.0
Total	3.531.9	100.0	3.987.4	100.0	3.003.4	100.0	2.998.9	100.0	+12.9	-24.7	- 0.1

Fuente: INCOMEX, Estadística.

presentó durante 1981. (Cuadro IV-9).

Debe recordarse, sin embargo, que estos indicadores no corresponden a las exportaciones efectivamente realizadas sino a los permisos solicitados al Instituto Colombiano de Comercio Exterior para realizar una transacciones que no siempre se llevan a cabo. En realidad, los indicadores del DANE sobre exportaciones e importaciones, basados en los manifiestos de aduana, muestran un déficit comercial bastante inferior al de los datos del INCOMEX. Esto al parecer responde a la mayor proporción de registros no utilizados en el caso de las importaciones que en el de las exportaciones. A pesar de lo anterior, las estadísticas del INCOMEX pueden tomarse como indicadores aproximados de los niveles *deseados* de las transacciones comerciales del sector externo presentando, adicionalmente, la ventaja de una mayor oportunidad en la publicación de información desagregada de las estadísticas. Por esta razón, los análisis de la presente sección se basan todos en información de registros a pesar de no ser estos totalmente consistentes con la información de manifiestos de aduana que se utilizará más adelante

para la construcción de la balanza de pagos.

2. Exportaciones

a. Evolución global

El estancamiento de las exportaciones colombianas entre 1981 y 1982 fue el resultado de una caída en el valor de las exportaciones no tradicionales (-15.0%) que contrarrestó el incremento del 17.5% en el valor exportado de café. Desglosando las exportaciones según destino (Cuadro IV-9) se encuentra una fuerte disminución en aquellas que se dirigen hacia los países menos desarrollados y hacia los países socialistas de Europa Oriental. Las exportaciones a países de América Latina y el Caribe disminuyeron su valor en un 5.5% debido fundamentalmente a la caída en las ventas realizadas a los países de la ALADI distintos de Venezuela; a esta caída contribuyeron tanto la recesión particularmente fuerte de los países de América Latina como la revaluación del peso generada por la escalada de devaluaciones masivas efectuadas por la mayor parte de ellos. Mientras tanto, los principales países desarrollados de América del Norte y Europa Occidental aumen-

CUADRO IV-9
BALANZA COMERCIAL SEGUN AREAS ECONOMICAS
 (Millones de dólares FOB)

	Exportaciones			Importaciones			Balanza comercial	
	1981	1982	%	1981	1982	%	1981	1982
A. América del Norte	694.9	728.9	+ 4.9	2.192.4	2.217.5	+ 1.1	-1.497.5	-1.463.5
1. Estados Unidos(a)	670.0	696.9	+ 4.0	2.024.8	2.056.0	+ 1.5	-1.354.8	-1.359.1
2. Canadá	24.9	32.0	+18.6	167.6	161.5	- 3.6	- 142.7	- 129.5
B. Europa Occidental	1.196.3	1.263.8	+ 5.6	1.290.6	1.255.5	- 2.7	+ 94.3	- 8.3
1. C.E.E.(b)	912.8	987.9	+ 8.2	881.2	882.7	+ 0.2	+ 31.6	+ 105.3
2. A.E.L.C.(c)	186.0	195.6	+ 5.1	216.2	196.4	- 9.1	- 30.1	- 0.8
3. Resto	97.5	80.3	-17.6	193.2	176.4	- 8.7	- 95.7	- 96.1
C. América Latina y el Caribe	791.0	747.7	- 5.5	1.828.1	1.901.2	+ 4.0	-1.037.1	-1.153.5
1. Grupo Andino	499.6	495.7	- 0.8	801.0	809.1	+ 1.0	- 301.3	- 313.4
a. Venezuela	386.2	401.1	+ 3.8	517.5	436.2	-15.7	- 131.3	- 35.1
b. Resto	113.4	94.6	-16.6	283.5	372.9	+31.5	- 170.1	- 278.3
2. Resto ALADI	126.6	77.1	-39.1	469.4	542.8	+15.6	- 342.8	- 465.7
3. M.C.C.(d)	18.9	15.6	-17.8	9.9	7.9	-19.8	+ 9.0	- 7.6
4. Resto América Latina	81.8	86.6	+ 5.8	383.1	228.2	-40.4	- 301.2	- 141.6
5. Mercado común del Caribe y resto América Latina	64.1	72.7	+13.5	164.7	313.2	+90.1	- 100.6	- 240.5
D. Europa Oriental	132.4	90.3	-31.7	129.9	96.0	-26.1	+ 2.5	- 5.6
E. Asia	146.4	132.3	- 9.6	627.0	594.3	- 5.2	- 480.6	- 461.9
1. Japón	137.2	126.5	- 7.8	577.5	554.1	- 4.1	- 440.4	- 427.5
2. Otros	9.2	5.8	-34.0	49.5	40.2	-18.8	- 40.3	- 34.4
F. Medio Oriente, Africa y Oceanía	41.9	29.1	-30.5	23.8	27.6	+16.0	+ 18.0	+ 1.5
G. Total	3.003.4	2.998.9	- 0.15	6.093.8	6.094.8	+ 0.02	-3.090.5	-3.095.9

(a) Incluye Puerto Rico.

(b) Comunidad Económica Europea.

(c) Asociación Europea de Libre Comercio.

(d) Mercado Común Centroamericano.

Fuente: INCOMEX, Estadística.

taron significativamente sus compras de productos colombianos gracias a que son ellos los principales destinatarios de nuestras exportaciones de café. No obstante, al no incluir este producto, se encuentra que las exportaciones menores dirigidas a los Estados Unidos y a los países de Europa Occidental también disminuyeron durante 1982 con respecto a sus niveles de 1981.

b. Café

Pese a un notorio estancamiento en las cantidades exportadas de café —las que crecen apenas en un 3.2%— la relativa recuperación de los precios internacionales del grano permitió un incremento del 17.5% en el valor de las exportaciones. El precio indicativo promedio para el café colombiano, que había bajado a US\$ 1.30 la libra durante 1981, volvió al nivel de US\$ 1.42 para 1982⁴.

Es interesante destacar que a pesar del aumento en el valor exportado de café, que se observa tanto en los registros del INCOMEX como en los Manifiestos de Aduana del DANE, los reintegros de divisas por este concepto muestran una pequeña caída de 4% entre 1981 y 1982. Este resultado, contradictorio a primera vista, puede estar cubriendo una tendencia de los exportadores cafeteros a mantener los dólares en el exterior. En cuanto al comportamiento de las exportaciones de café en lo que va corrido de este año no hay señales muy alentadoras. Los reintegros cafeteros en enero de 1983 constituyen el dato más bajo correspondiente al

primer mes del año desde 1977. Esto parece responder también, en buena medida, al retraso en la realización de los reintegros por parte de los exportadores cafeteros y, en particular, de la Federación de Cafeteros. Debe destacarse sin embargo que, adicionalmente, el precio indicativo para el café colombiano muestra una tendencia a la baja desde diciembre de 1982, pasando de un promedio de US\$1.36 la libra en ese mes a una cotización inferior a US\$1.27 al finalizar febrero de este año. En estas circunstancias, a pesar de la posición relativamente ventajosa que —como se comentó en números anteriores de *Coyuntura Económica*— logró Colombia en el Marco del Convenio Internacional del Café para el año cafetero de 1982-1983, las perspectivas para este año no son del todo halagüeñas. De acuerdo con las predicciones más optimistas los ingresos cafeteros de 1983 apenas mantendrían el nivel de 1982. Es más, de continuar la tendencia de los precios a mantenerse por debajo de US\$1.30 la libra, los ingresos por exportaciones de café difícilmente alcanzarían el nivel de los US\$1.500 millones para este año.

c. Exportaciones menores

i. Principales productos

En el Cuadro IV-10 se presenta la evolución de los valores y las cantidades exportadas para los principales productos registrados en el INCOMEX. Como se puede observar allí, la mayor parte de los bienes, tanto primarios como manufacturados, presentan una fuerte disminución en el "quantum" y, aún con mayor fuerza, en el valor de sus exportaciones.

⁴ Precio indicativo promedio en Nueva York de los cafés "Otras suaves" más dos centavos. Fuente: FEDECAFE.

CUADRO IV-10
EXPORTACIONES APROBADAS POR RENGLONES PRINCIPALES

	Valor (Millones de dólares FOB)			Cantidad (Miles de toneladas)		
	1981	1982	+%	1981	1982	+ %
I. Café	1.374.1	1.614.7	+17.5	519.5	536.1	+ 3.2
II. Exportaciones primarias menores						
1. Banano	135.9	154.4	+13.6	874.2	818.6	- 6.4
2. Flores	109.7	114.5	+ 4.4	37.4	37.8	+ 1.1
3. Azúcar	74.6	47.6	-36.2	185.5	269.9	+ 45.5
4. Algodón(a)	109.2	14.0	-87.2	68.3	9.1	- 86.7
5. Carne de bovinos(b)	59.5	45.2	-24.0	23.9	19.9	- 16.7
6. Langostinos congelados	15.9	20.5	+28.9	1.6	1.7	+ 6.2
7. Tabaco negro	20.5	20.5	0.0	10.2	9.6	- 5.8
8. Arroz	31.5	**	**	60.0	**	**
III. Principales manufacturas						
1. Cemento portland (gris)	65.9	46.2	-29.9	1.440.8	930.9	- 33.7
2. Hilados de algodón	19.7	11.5	-41.6	5.0	3.3	- 34.0
3. Tejidos de algodón(c)	49.7	27.7	-44.3	10.7	5.9	- 44.9
4. Ropa exterior (d)	86.4	96.0	+11.1	4.1	3.5	- 14.6
5. Artículos de cuero(e)	15.5	18.5	+19.3	0.3	0.7	+ 131.4
6. Piedras precios y semipreciosas talladas	51.9	40.6	-21.8	**	**	**
7. Cajas de cartón	49.4	38.8	-21.4	88.2	66.0	- 25.2
8. Impresos(f)	35.1	32.1	- 8.5	7.0	6.7	- 4.3

(a) Incluye algodón de fibra larga (Nab. 5501-0001) y de fibra corta (Nab. 5501-0002).

(b) Incluye carne de bovinos deshuesada (0201-0102) y sin deshuesar (0201-0101).

(c) Incluye las posiciones 5509-0101, 5509-8901 y 5804-0300.

(d) Incluye las posiciones 6101-0300, 6101-0400, 6102-0300 y 6102-0200.

(e) Incluye las posiciones 4202-0101 y 4202-0102. Excluye prendas de vestir.

(f) Incluye las posiciones 4901-8900 y 4902-0100.

** Dato muy pequeño o indeterminado.

Fuente: INCOMEX, Estadística.

Entre los productos primarios considerados, los únicos que presentan algún incremento en la cantidad exportada son las flores, el azúcar y los langostinos congelados. Debe destacarse sin embargo que, en los dos primeros casos, los aumentos citados no pueden tomarse como indicadores muy positivos. Por el contrario, el incremento de apenas 1.1% en la cantidad exportada de flores continúa manifestando la situación de estancamiento en que se encuentra desde 1981 el sector exportador más dinámico que tuvo el país durante toda la década de los setenta. Por su parte, el fortísimo incremento en la cantidad exportada de azúcar (45%) no es sino el resultado de la tremenda sobreproducción originada a nivel nacional e internacional en la gran "bonanza" de los precios de este producto durante 1980. Sin embargo, dada la baja elasticidad precio que caracteriza la demanda por un bien como el azúcar, la citada sobreproducción ha generado una caída en su precio internacional que contrarresta con creces el incremento en las cantidades exportadas. Es así como, a pesar de lo sucedido con las cantidades, el valor en dólares de las exportaciones azucareras cayó en un 36.2% entre 1981 y 1982.

El resto de las exportaciones de bienes primarios considerados en el Cuadro IV-10 manifiesta caídas más o menos fuertes en términos de cantidades. Inclusive, las cantidades exportadas en banano -principal producto colombiano de exportación aparte del café- manifestaron una caída del 6.4% que, gracias al incremento en los precios internacionales de este producto, no implicaron nin-

guna disminución en los ingresos de dólares que tiene el país por este concepto.

Las caídas más drásticas en las exportaciones de bienes primarios se presentan en los casos del algodón y del arroz. En el caso del algodón, los problemas de la producción interna hicieron reducir las cantidades exportadas en un 86.7%. Además, aunque de mucha menor importancia, la reducción en los precios internacionales hizo disminuir en una proporción aún mayor el valor de esas exportaciones. En el caso del arroz, en cambio -como se comentaba en el último número de *Coyuntura Económica*⁵- fue la drástica caída en el precio internacional del producto la que hizo que éste desapareciera de las estadísticas sobre el comercio exterior colombiano durante 1982. No sobra destacar además, el efecto que posiblemente tuvo la imposición de un arancel específico sobre las importaciones de arroz por parte de la Comunidad Económica Europea.

Pasando al sector manufacturero, se puede observar en el Cuadro IV-10 la fuerte caída en las cantidades exportadas de todos los productos allí considerados con excepción de los artículos de cuero. La misma impresión se obtiene, en general, de la evolución del valor exportado de cada uno de esos productos; contrasta, sin embargo, el aumento en el valor de las exportaciones de confecciones de ropa exterior, el cual, al parecer, está íntegramente explicado por un aumento en sus precios internacionales.

⁵ *Coyuntura Económica*, Vol. XII, No. 4, diciembre de 1982, p. 43.

ii. *Indices de "quantum" y de precios e incentivos a las exportaciones no tradicionales*

Como ya se dijo, el valor en dólares de las exportaciones menores cayó en un 15% durante 1982, lo que las coloca en un nivel inferior al que tenían -en términos nominales- en 1979. Esta caída parece ser el resultado conjunto de la disminución en las cantidades exportadas de la mayor parte de los bienes y de una caída en los precios que se da de una manera particularmente grave para algunas exportaciones agropecuarias. Cálculos preliminares sugieren que el "quantum" de las exportaciones diferentes del café cayó en cerca de un 12% entre 1981 y 1982; los tres puntos porcentuales adicionales de disminución en el valor de esas exportaciones provienen de los menores precios que estas tuvieron que enfrentar, en promedio, en los mercados internacionales⁶.

Vale la pena destacar la fuerte disminución en el precio relativo doméstico de los bienes exportados que resulta conjuntamente de la revaluación real del peso con respecto al dólar y de la caída de los precios en dólares de los bienes que ofrece Colombia al resto del mundo. De acuerdo con los índices elaborados por el Banco de la República, el promedio de los precios en pesos de las exportaciones diferentes al café, durante 1982, fue superior al de 1981

en sólo un 13.4%; entre tanto, los precios al por mayor del comercio en general aumentaron en un 29.4%⁷ y el índice de precios al consumidor aumentó en un 24.6%⁸. Estos guarismos muestran claramente la fuerte pérdida de incentivos que por el lado de los precios experimentaron los exportadores el año pasado. Esa pérdida de incentivos debe constituir, lógicamente, uno de los elementos explicativos de la caída en el "quantum" de las exportaciones colombianas diferentes al café.

Ciertamente, los incentivos gubernamentales directos a las exportaciones, representados fundamentalmente por los subsidios otorgados con el sistema de Certificados de Abono Tributario, aumentaron significativamente en los últimos meses de 1982 al elevarse hasta un 15% para la mayoría de las exportaciones menores. No obstante, como se comentó en números anteriores de esta revista, debido al gigantesco costo fiscal que puede tener una medida como la del aumento en los CAT y al hecho de haberse concentrado particularmente en unos productos agrícolas cuya demanda externa se halla fuertemente deprimida, con una oferta doméstica que presenta graves restricciones y en donde existen diferenciales muy grandes entre los precios internos y externos⁹, sus efectos reactivadores sobre las exportaciones pueden no ser suficientes para justificarla.

⁶ Estos cálculos se hicieron con base en los índices de precios en pesos de bienes exportados sin café, calculados por el Banco de la República. El valor en pesos de las exportaciones menores se calculó partiendo de los valores en dólares de los registros aprobados por el INCOMEX y utilizando la tasa de cambio promedio de cada año para transformarlos a la moneda colombiana.

⁷ Fuente: Banco de la República.

⁸ Fuente: DANE.

⁹ Ver Echavarría, Juan José: "Subsidios y tasa de cambio. Análisis de las primeras medidas del nuevo gobierno", *Coyuntura Económica*, Vol. XII, No. 3, octubre de 1982.

Si bien es cierto que una caída en los precios relativos que reciben los exportadores por sus productos es un elemento que contribuye a explicar las menores cantidades exportadas, y que un aumento en el CAT puede contrarrestar parcialmente dicha caída, los estudios empíricos más recientes muestran que la explicación principal de la citada reducción se debe buscar en pérdida de dinamismo de los mercados internacionales. En una situación de recesión internacional como la actual la caída en el "quantum" de las exportaciones colombianas parece estar explicada fundamentalmente por la reducción en las cantidades demandadas. Así, aunque se debe insistir en la necesidad de impedir que se siga revaluando la tasa de cambio real del peso colombiano para impedir reducciones adicionales en los incentivos a exportar, parece difícil, por otro lado, esperar que mediante políticas internas se puede lograr una recuperación significativa de las exportaciones mientras no se manifieste una recuperación general de la economía a nivel internacional. Por esta razón, las perspectivas sobre la evolución de las exportaciones menores no pueden ser muy optimistas para el futuro cercano.

3. Importaciones

a. Evolución en 1982

El valor en dólares de las importaciones aprobadas se mantuvo sorprendentemente estable en 1982 con un incremento de apenas un millón de dólares sobre los US\$6.093.8 millones que se habían registrado en 1981 (Ver Cuadro

IV-11). Este estancamiento contrasta con los altos ritmos de crecimiento que venían experimentando las importaciones desde 1976 y parece estar explicado, en buena medida, por el impacto de la recesión doméstica y de la caída en la inversión, que hacen disminuir la demanda de bienes de capital importados por la industria. A esta se une la significativa reducción del 8.4%, en el valor de las importaciones oficiales, que se opone a la tendencia de los últimos años de aumento de dichas importaciones más rápidamente que las demás. (Ver Cuadro IV-11).

Estos elementos hacen cambiar la composición de las importaciones según carácter del importador; la proporción representada por importaciones de bienes de capital para la industria cae, reforzando la tendencia de los últimos años. Rompiendo la tendencia, en cambio, caen también las importaciones oficiales. Entre tanto, las importaciones realizadas por el sector del comercio manifiestan un incremento del 16% respondiendo, muy probablemente, al proceso de revaluación del peso, que hace bajar su valor en términos relativos. Cabe destacar que estas últimas importaciones, compuestas en buena parte por bienes de consumo, son precisamente las que más daño pueden hacer a la producción nacional, particularmente, a la industrial en un momento de crisis económica como el actual.

En el Cuadro IV-11 se presenta también la evolución de las importaciones según forma de pago y régimen. Se observa que durante 1982 disminuyó la proporción de las importaciones no reembolsables

CUADRO IV-11
IMPORTACIONES SEGUN CARACTER DEL IMPORTADOR, FORMA DE PAGO Y REGIMEN DE LA
IMPORTACION
(Millones de dólares FOB)

	1979	%	1980	%	1981	%	1982	%
Carácter del importador								
A. Industria	2.251.0	48.6	2.399.1	44.3	2.692.1	44.2	2.574.7	42.2
B. Comercio	1.116.0	24.1	1.493.1	27.6	1.657.9	27.2	1.923.6	31.6
C. Oficial	1.262.7	27.3	1.520.5	28.1	1.743.9	28.6	1.596.6	26.2
Total	4.629.7	100.0	5.412.7	100.0	6.093.8	100.0	6.094.8	100.0
Forma de pago								
A. Reembolsables	4.201.0	90.7	4.685.9	86.6	5.113.1	83.9	5.301.7	87.0
B. No reembolsables	428.8	9.3	726.8	13.4	980.7	16.1	793.1	13.0
Total	4.629.7	100.0	5.412.7	100.0	6.093.8	100.0	6.094.8	100.0
Régimen de la Importación								
A. Libre	2.056.3	44.4	2.382.5	44.0	3.177.7	52.1	3.332.0	54.7
B. Previa	2.573.5	55.6	3.030.2	56.0	2.916.1	47.8	2.762.8	45.3
Total	4.629.7	100.0	5.412.7	100.0	6.093.8	100.0	6.094.8	100.0

Fuente: INCOMEX, Estadística.

en divisas; así mismo, disminuyeron las realizadas con el régimen de licencia previa lo cual podría estar reflejando una mayor rigidez por parte del INCOMEX para permitir algunas de las importaciones que requieren ese tipo de licencias.

b. Medidas recientes

En los dos últimos números de *Coyuntura Económica* se comentaron las medidas tomadas en la segunda mitad del año pasado sobre traslado de cerca de 500 posiciones arancelarias del régimen de libre importación al de licencia previa y sobre aumento de los aranceles, en un 20%, para la mayoría de los artículos importados.

Entre las medidas más recientes del Gobierno la que parece tener una mayor relevancia desde el punto de vista de sus efectos sobre las importaciones es la de expedición del Decreto 222, del 2 de febrero de 1983, sobre el Régimen de Contratación Pública de las entidades gubernamentales. En el Título X de este decreto se modifican los sistemas de evaluación de los proyectos que puedan implicar la contratación de bienes de procedencia extranjera y se imponen reglas tendientes a dar una mayor "protección a la industria y al trabajo nacionales".

De acuerdo con el nuevo Estatuto de Contratación Pública la valoración de los bienes de procedencia extranjera frente a la de los bienes producidos internamente en los proyectos que se evalúen deberá hacerse de tal forma que se de preferencia a los segundos, aun en el caso de que los primeros puedan resultar menos costosos, en términos estrictamente

financieros, para la entidad contratante. En particular, para efectos de comparación de beneficios y costos de proyectos alternativos, se especifica que el valor de los bienes producidos internamente debe excluir lo correspondiente a impuestos sobre las ventas, aun en la situación en la cual la entidad contratante los tenga que pagar en la práctica (Artículo 278). En cambio, para los bienes importados, los derechos arancelarios y de aduana deben ser incluidos en la evaluación aun cuando la entidad adquirente pudiera obtener exención de ellos (Artículo 279). Adicionalmente, se prevé que cuando haya varias propuestas de extranjeros que presenten condiciones iguales se debe escoger aquella que tenga un mayor componente nacional; para las ofertas de proponentes colombianos se deberá escoger la de mayor valor agregado nacional (Artículo 284).

Por otra parte, el Estatuto también contempla el problema de la agregación tecnológica al obligar a una máxima desagregación en aquellos proyectos que puedan implicar la contratación de bienes de procedencia extranjera. De esta manera se hace necesario, para las entidades contratantes, abrir un número mayor de licitaciones, y se posibilita, por lo tanto, una mayor participación en ellas de los productores nacionales (Artículo 273).

Aparte del efecto que estas y otras medidas incluidas en el Estatuto de contratación Pública puedan tener sobre la reactivación industrial, nos interesa destacar aquí los efectos que pueden tener sobre las importaciones. Baste recordar en

este sentido que más del 26% de las importaciones colombianas en el último año fueron realizadas por entidades oficiales (ver Cuadro IV-11). En buena medida esas compras al exterior se hacían aprovechando exenciones arancelarias y dando primacía al interés financiero de cada entidad pública particular. El nuevo Estatuto puede contribuir a disminuir las importaciones al imponer sobre dichas entidades la obligación de utilizar criterios de evaluación más vinculados con el interés social; el monto en el cual las disminuya es, sin embargo, difícil de predecir y dependerá en un alto grado de la rigurosidad con que se apliquen las medidas y de la eficiencia de los métodos que se utilicen para su operacionalización. De especial importancia será el grado en que se refuercen, con políticas apropiadas, las facilidades de crédito para los productores que tengan contratos con el Gobierno. Ya se ha avanzado en algo con las líneas de bienes de capital del FFI y el IFI, aunque su monto es reducido, y el Gobierno prevé la posibilidad de que Proexpo financie a los proveedores nacionales que participen en licitaciones públicas internacionales.

1. Balanza cambiaria y balanza de pagos en 1982

a. Balanza cambiaria vs. balanza de pagos

El Cuadro IV-12 presenta la evolución de la Balanza cambiaria en los tres últimos años.

En 1982 el déficit del sector externo continuó manifestándose aún con mayor fuerza que en 1981. El

balance en cuenta corriente muestra un déficit de US\$1216 millones que prácticamente duplica el correspondiente al año anterior. Además, por primera vez en siete años, las reservas internacionales brutas presentan una disminución del orden de US\$740 millones ya que las entradas netas de capital no fueron suficientes para compensar el exceso de egresos por transacciones corrientes.

A pesar de lo anterior debe destacarse que el comportamiento del sector externo en los últimos meses de 1982 hizo que tanto el déficit en cuenta corriente como la disminución en las reservas brutas fueron menores de lo que se proyectaba en el último número de *Coyuntura Económica*¹⁰. Sin embargo, más que a fenómenos reales, esto parece haber correspondido a una aceleración en la ejecución de los reintegros de divisas generadas con anterioridad y a una desaceleración de los giros por importaciones. Debe recordarse en relación con esto que los indicadores sobre ingresos y egresos corrientes que se desprenden de la balanza cambiaria no tienen relación directa con la realización de transacciones reales de Colombia con el resto del mundo sino, exclusivamente, con las compras y ventas de divisas por el Banco de la República originadas, eso sí, en dichas transacciones. Así, por ejemplo, una importación realizada en un determinado período con recursos de crédito comercial sólo aparece como tal, en la balanza cambiaria, en el momento del pago de ese crédito ya

¹⁰ *Coyuntura Económica*, Vol. XII, No. 4, diciembre 1982; p. 92. Se preveía allí un déficit en cuenta corriente de US\$ 1.470 millones y una caída de US\$ 970 millones en las reservas internacionales brutas.

CUADRO IV-12
BALANZA CAMBIARIA
(Millones de dólares)

	1980	1981	1982	Variación %	
				81/80	82/81
I. Balance en Cuenta Corriente (A-B)	735.3	- 654.8	-1.216.4	**	**
A. Ingresos corrientes	5.653.9	4.985.6	4.397.9	-11.8	-11.8
1. Exportaciones de bienes	3.394.2	2.925.5	2.733.1	-13.8	- 6.6
a. Café	1.981.1	1.562.7	1.508.1	-21.1	- 3.5
b. Otros	1.413.1	1.362.8	1.225.0	- 3.5	-10.1
2. Exportaciones de servicios	1.694.5	1.487.3	989.0	-12.2	-33.5
3. Otros	565.2	572.8	676.7	+ 1.3	+18.1
B. Egresos corrientes	4.918.6	5.640.4	5.614.3	+14.7	- 0.5
1. Importaciones de bienes	3.503.9	3.797.0	3.305.6	+ 8.4	-12.9
2. Importación de servicios	1.307.2	1.675.1	1.933.3	+28.1	+15.4
3. Pagos para refinación de petróleo y gas	107.5	168.3	375.4	+56.5	+123.0
II. Balance en cuenta de capital	571.5	867.9	476.9	+51.9	-45.0
III. Variación en reservas brutas	1.306.8	213.2	- 739.5	**	**
IV. Saldo en reservas brutas	5.419.8	5.633.1	4.893.6	+ 3.9	-13.1

Fuente: Banco de la República, Departamento Internacional.

que es sólo en ese momento cuando se da lugar a algún tipo de compra-venta de divisas; en el período en el cual se realizó efectivamente la importación no se detectará ningún tipo de transacción en la balanza cambiaria, a pesar de que en la práctica sí hubiera cambiado la situación deudora-acreedora del país y aumentado la oferta de bienes y servicios en los mercados domésticos.

El verdadero monto de las transacciones corrientes de bienes y servicios -den ellos o no origen a transacciones inmediatas de divisas-, se registra en la balanza de pagos y no en la balanza cambiaria. Por esta razón, a partir de este número de *Coyuntura Económica* se intentará la

publicación periódica de estos dos estados contables del sector externo de la economía colombiana. La balanza de pagos colombiana es elaborada anualmente por el Departamento de Investigaciones Económicas del Banco de la República. Sin embargo, debido a las diversas fuentes de los datos utilizados, y a todos los ajustes que se suelen hacer en ellos, dicha balanza se publica con rezagos de tiempo excesivamente largos. Por esta razón, la balanza de pagos presentada en este número de *Coyuntura Económica* no corresponde a la que aparece normalmente en la revista del Banco de la República y debe ser vista sólo como una primera aproximación a cualquier medición más sofisticada y rigurosa de las tran-

sacciones internacionales de nuestro país.

Como se observa en el Cuadro IV-13 y en el Gráfico IV-3, tanto el déficit en balanza comercial -definido como la diferencia entre el valor de las exportaciones y las importaciones de bienes- como el del balance en cuenta corriente, son mucho mayores cuando se toma como fuente la balanza de pagos en vez de la balanza cambiaria. De acuerdo con la balanza de pagos, el déficit en cuenta corriente para 1982 alcanza a superar los US\$2.500 millones, doblando prácticamente el déficit correspondiente que se deduciría de la balanza cambiaria. Este déficit de US\$2.500 millones representa cerca del 6.4% del PIB, lo que lo convierte en el déficit externo más importante en varias décadas de la economía colombiana.

b. Balanza comercial

Es interesante destacar la evolución prácticamente opuesta que presenta el balance comercial, de exportaciones e importaciones de bienes, según la balanza cambiaria y la balanza de pagos. Como se observa en el Gráfico IV-3, la balanza cambiaria manifiesta una mejora relativa en el balance comercial para 1982, la cual se hizo posible gracias a la disminución de un 12.9%, tal como se puede ver en el Cuadro IV-12). No obstante, la balanza de pagos muestra que el menor monto de los giros por importaciones no corresponde a una verdadera disminución en el valor de los bienes importados sino que debe corresponder a un retraso en el pago de esos bienes ocasionado, posiblemente, por un incremento en el monto

de los créditos comerciales extranjeros a los compradores colombianos. Es así como, de acuerdo con esta última fuente, el balance comercial sufrió un deterioro del 23.8% entre 1981 y 1982.

c. Balance de servicios

El déficit en el balance de servicios se incrementó de US\$ 187.8 millones a US\$ 944.3 millones entre 1981 y 1982, explicando buena parte del incremento global en el déficit de transacciones corrientes. Este preocupante deterioro del balance de servicios responde simultáneamente a una fuerte disminución del 33.5% en el valor de los ingresos y a un aumento del 15% en los egresos.

La caída en los ingresos por exportaciones de servicios se relaciona en parte con los menores rendimientos por inversión de las reservas internacionales (20% inferiores a los de 1981). Sin embargo, el descenso más fuerte se presenta en los renglones de turismo, salarios e ingresos por servicios personales, ingresos éstos que, como es bien conocido, constituyen las principales vías de entrada de los dólares generados en actividades y flujos de capital ilegales. Así pues, buena parte de la caída en los ingresos por concepto de servicios puede estar relacionada con la crisis de precios y de cantidades demandadas que han tenido que enfrentar recientemente las exportaciones ilegales. No obstante, un componente más importante de dicha reducción puede estar relacionado con la tendencia de muchos exportadores de servicios a no reintegrar oficialmente sus dólares, prefiriendo venderlos a una tasa de cambio negra que superaba durante casi todo

CUADRO IV-13

BALANZA DE PAGOS
1977 - 1982
(Millones de dólares)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982(e)
Exportaciones FOB	1.757.2	2.453.6	3.072.1	3.374.6	4.255.2	3.195.5	3.116.2
Oro	12.1	10.4	33.8	74.2	310.2	239.1	166.0
Café	967.2	1.497.7	1.978.7	2.005.1	2.360.5	1.423.2	1.586.4
Importaciones FOB(b)	1.608.9	1.864.1	2.586.5	2.919.6	4.174.0	4.722.3	5.006.2
Balance Comercial	+ 148.3	+ 589.5	+ 485.6	+ 455.0	+ 81.2	-1.526.8	-1.890.0
Servicios de capital (neto) (c)	- 277.5	- 228.3	- 190.1	- 199.6	- 244.1	- 366.7	- 643.5
Otros servicios (neto)	+ 494.8	+ 531.4	+ 687.9	+ 698.7	+ 631.4	+ 178.9	- 300.8
Transferencias	+ 100.0	+ 81.6	+ 102.1	+ 100.8	+ 169.7	+ 247.2	330.6
Balance en cuenta corriente	+ 465.6	+ 974.2	+1.085.5	+1.054.9	+ 638.2	-1.467.4	-2.503.6
Balance de capitales(d) (neto)	+ 152.4	- 310.2	- 428.5	+ 565.5	+ 668.6	+1.680.6	+1.764.1
Cambio en reservas	+ 618.9	+ 664.0	+ 657.0	+1.620.4	+1.306.8	+ 213.2	- 739.5

(a) Aporte de las Exportaciones, FOB, según el DANE, incluye las compras de oro realizadas por el Banco de la República.

(b) Aparte de las importaciones FOB, según las estadísticas del DANE, incluye las compras internas de petróleo crudo para refinación en el país y de gas natural (parte pagada en divisas) menos la compra de divisas a empresas petroleras extranjeras ("Capital Petróleo"); estas últimas se toman de la Balanza Cambiaria.

(c) Incluye intereses y utilidades y dividendos.

(d) Calculado por residuo; incluye errores y omisiones.

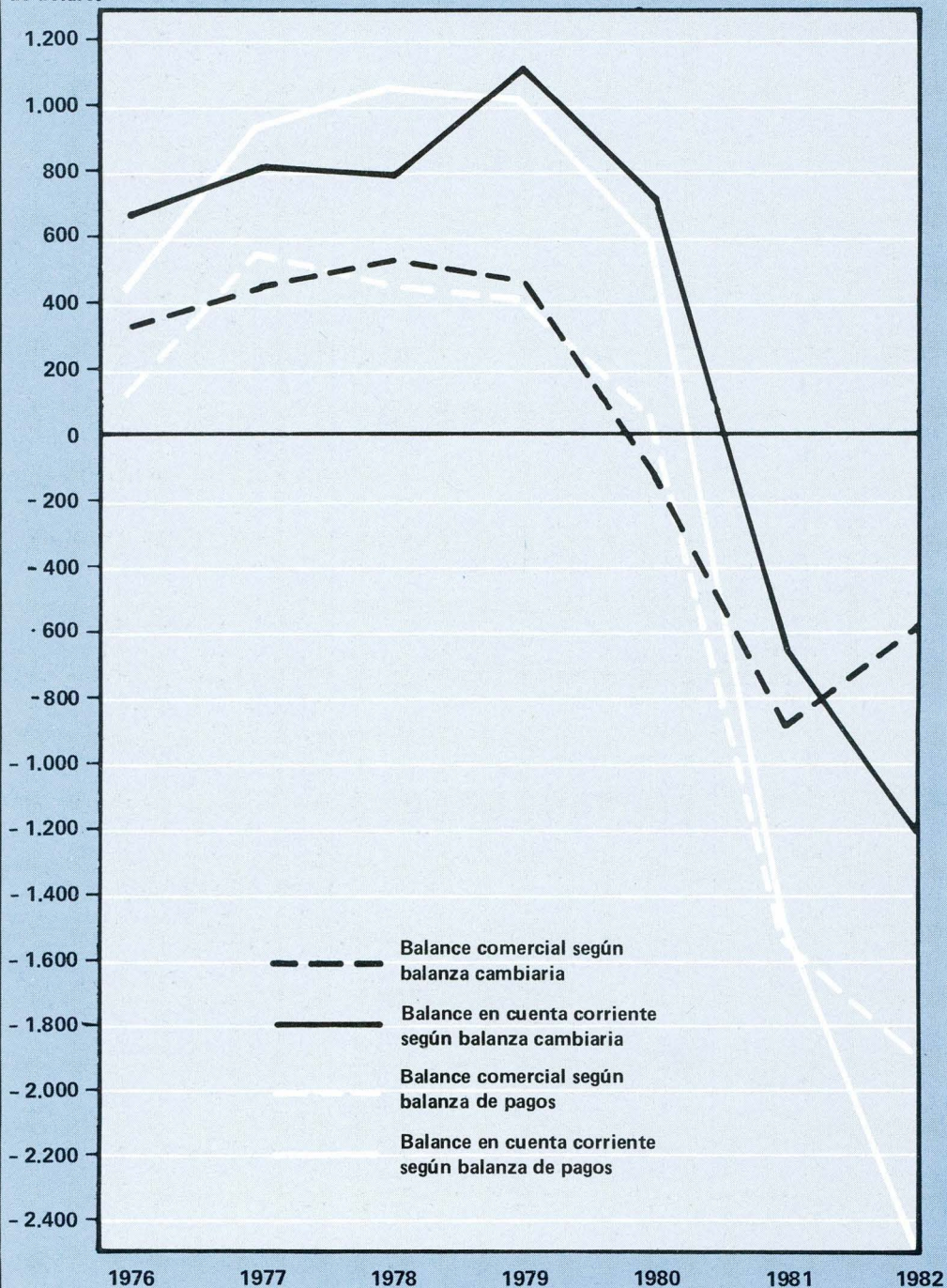
(e) Datos provisionales; los datos de exportaciones e importaciones FOB se estimaron con base en lo acumulado entre enero y octubre de 1982.

Fuente: DANE: Manifiestos de Aduana para Exportaciones e Importaciones FOB. Banco de la República; Balanza Cambiaria.

GRAFICO IV-3

EVOLUCION COMPARADA DE LA BALANZA CAMBIARIA Y LA BALANZA DE PAGOS

Millones de dólares



el año el precio en bolsa de los certificados de cambio. De esta forma, las menores entradas de dólares por el renglón de servicios puede estar encubriendo un proceso de salida ilegal de capitales a través de los mecanismos del mercado negro de divisas.

El otro componente importante del déficit en el balance de servicios es, como ya se dijo, el incremento en los egresos. En particular debe destacarse el fuerte aumento que presentan los pagos por intereses, debido a la creciente deuda externa del país, aunque hay también un claro efecto del aumento en el turismo hacia el exterior, incentivado en buena medida por la situación de revaluación relativa en que se encuentra el peso colombiano. Además, es muy probable que las mayores salidas de divisas a través del renglón de turismo estén también encubriendo la salida importante de capitales que generan las expectativas de devaluación del peso.

Los mayores desembolsos de divisas en que tiene que incurrir el país por concepto de intereses, utilidades y dividendos, debido a la creciente deuda externa, implican una fuerte disminución en la capacidad efectiva de compra de los ingresos por exportaciones que tiene el país. Aunque todavía el monto de esos pagos al capital extranjero constituye una proporción relativamente baja —el 20.6% de las exportaciones totales del país— cuando se compara con la situación de otros países latinoamericanos resulta francamente preocupante la acelerada tendencia al crecimiento en esa proporción, tal como puede observarse en el Gráfico IV-4.

d. Reservas internacionales

Como ya se comentó, 1982 constituye el primer año desde 1976 en el cual ocurre una disminución en las reservas internacionales del país. Las entradas netas de capital —que según la balanza de pagos se habrían acercado a los US\$1.756 millones no alcanzaron a compensar el fuerte déficit de la cuenta corriente, generando una caída de US\$ 738.4 millones en las reservas brutas. Las reservas netas, por su parte, pasaron de US\$5.366.2 millones a finales de 1981 a US\$ 4.654.3 millones en diciembre de 1982¹¹.

2. Comportamiento y perspectivas de la balanza cambiaria para 1982

a. La balanza cambiaria en enero y febrero de 1982

El comportamiento de la balanza cambiaria en enero y febrero de 1983 indica un grave empeoramiento en la situación del sector externo colombiano. En sólo dos meses el déficit en cuenta corriente alcanza los 350 millones de dólares y las reservas internacionales se ven reducidas en más de 250 millones (Ver Cuadro IV-14). Nada permite suponer, en estas circunstancias, que los indicadores del sector externo vayan a mostrar mejoría alguna durante este año en relación con lo sucedido en 1982.

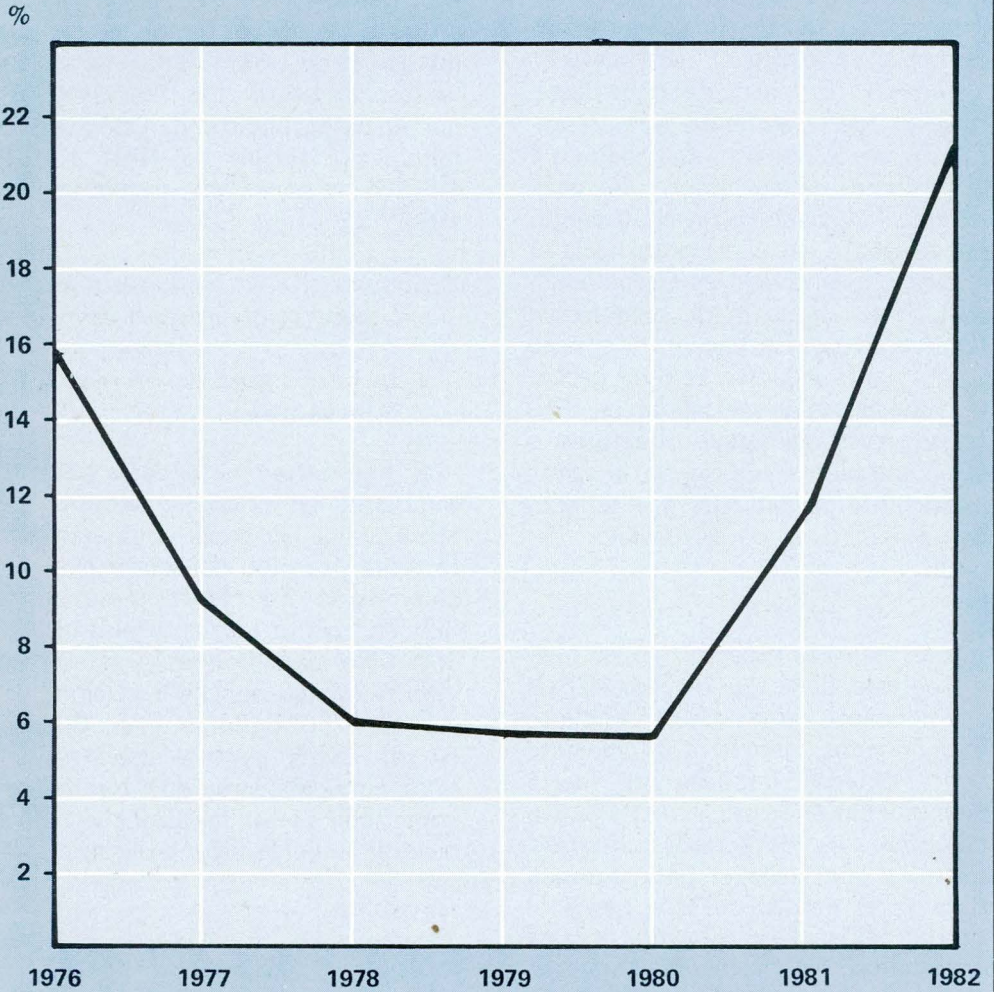
i. Ingresos corrientes

Al comparar con el mismo período de 1982, los ingresos corrientes correspondientes a enero y febrero

¹¹ Datos del Departamento Internacional del Banco de la República.

GRAFICO IV-4

PAGOS NETOS POR SERVICIOS DE CAPITAL
COMO PROPORCION DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS



FUENTE: Balanza de pagos (Cuadro No. 9).

de este año enfrentan una disminución del 34.8%, la más grande en ese rubro que el país hubiera registrado en mucho tiempo. El componente de los ingresos corrientes que registra una caída mayor es el de la exportación de servicios, que pasa de US\$ 260.6 millones en los dos primeros meses de 1982 a sólo US\$ 104.1 millones en el mismo período del presente año. Esta reducción es explicada en alguna medida por las menores utilidades en el manejo de las reservas consecuencia, a su turno, del efecto de las menores tasas de interés en los mercados internacionales y, obviamente, de los menores niveles de las reservas que tiene el país colocadas en el exterior. No obstante, los elementos que más contribuyen a explicar la reducción en los reintegros por exportaciones de servicios son el turismo y los ingresos personales los cuales, conjuntamente, muestran una reducción de más de un 70% entre los meses considerados de 1982 y 1983.

Difícilmente se podría explicar, sin embargo, una reducción tan drástica en los verdaderos ingresos turísticos y en los ingresos personales provenientes del exterior. La disminución en los reintegros realizados por esos conceptos debe estar más relacionada, probablemente, con procesos encubiertos de salida de capitales y con la tendencia lógica de muchos perceptores de divisas a venderlas extraoficialmente a una tasa de cambio negra que se coloca por encima del precio en bolsa de los certificados de cambio.

La disminución de los reintegros por exportaciones de bienes, de un 31.2% entre enero y febrero de 1982

y 1983, parece estar también fuertemente vinculada con las salidas especulativas de capital que han generado las crecientes expectativas de una devaluación brusca del peso. Si bien es cierto que el valor de las exportaciones de bienes puede haber sufrido alguna reducción en este año con respecto al anterior, los menores reintegros por ese concepto deben estar explicados en lo fundamental por esos procesos especulativos que inducen a los exportadores a no realizar o, por lo menos, a aplazar la venta de sus divisas en el Banco de la República. No por ésto, sin embargo, deja de ser preocupante la caída en los ingresos de dólares que tiene oficialmente el país ya que una generalización o un prolongamiento excesivo de procesos especulativos como el citado pueden producir un peligroso drenaje de las reservas internacionales de la Nación.

ii. Egresos corrientes

Por el lado de los egresos corrientes se observa una reducción de un 12.8% en los pagos por importaciones de bienes. Los correspondientes a la importación de servicios, en cambio, muestran un incremento del 22% que pone de presente la creciente importancia del servicio de la deuda en las salidas de divisas del país. Los pagos de intereses por concepto de la deuda, tanto pública como privada, han llegado a constituir, en los dos primeros meses de este año, un 22% de los egresos corrientes y un 64% de los reintegros por exportación de bienes, de acuerdo con la balanza cambiaria elaborada por el Banco de la República.

CUADRO IV-14
PROYECCION DE LA BALANZA CAMBIARIA PARA 1983
 (Millones de dólares FOB)

	Enero – Febrero			Año completo	
	1982	1983	Variación %	1982	Proyección 1983
I. Balance en cuenta corriente	- 105.3	- 348.8	-	-1.216.4	-2.130
A. Ingresos corrientes	786.3	484.1	-38.4	4.397.9	3.850
1. Exportación de bienes	415.4	285.9	-31.2	2.733.1	2.550
a. Café	226.6	146.0	-35.6	1.508.1	1.450
b. Otros	188.8	139.9	-25.9	1.225.0	1.100
2. Exportación de servicios	260.6	104.1	-60.0	989.0	600
3. Otros(a)	109.9	93.1	-15.3	676.7	700
B. Egresos corrientes	891.6	833.0	- 6.6	5.614.3	5.980
1. Importación de bienes	549.0	478.9	-12.8	3.305.6	3.100
2. Importación de servicios	248.9	303.7	+22.0	1.933.3	2.500
3. Pagos para refinación de petróleo y gas	93.7	50.2	-46.4	375.4	380
II. Balance de capitales	+ 4.8	+ 86.6	-	476.9	
III. Variación en reservas brutas(b)	- 100.5	- 262.1	-	- 739.5	
IV. Saldo en reservas brutas	5.532.4	4.630.5	-	4.893.6	

(a) Incluye oro, capital petróleo y transferencias y donaciones.

(b) Incluye pasivos del Banco de la República.

Fuente: Banco de la República, Departamento Internacional, cifras provisionales.

b. Proyección de la balanza cambiaria para 1983

Los fenómenos especulativos tratados en la sección anterior hacen particularmente difícil cualquier intento de proyección de la balanza cambiaria para 1983 que se base en lo sucedido entre enero y febrero de este año. En el Cuadro IV-14 se presenta una primera proyección que, como de costumbre, se irá revisando y ajustando en los próximos números de la revista. Partiendo de los elementos más desagregados se pueden destacar los siguientes puntos dentro de las perspectivas del sector externo colombiano:

1. Los ingresos por exportaciones de café difícilmente alcanzarán el nivel de US\$1.500 millones que se proyectaba hace unos meses, cuando los precios internacionales manifestaban mejores condiciones¹².
2. Es probable que las otras exportaciones de bienes continúen mostrando reducciones en su valor. Sin embargo, algunos indicadores que sugieren una lenta pero cierta recuperación de la economía internacional así como el concurso de los incentivos creados por el gobierno nacional para promover exportaciones permiten esperar una caída en las exportaciones no tradicionales proporcionalmente menor a la que estas sufrieron durante 1982. Lo que de todas maneras es muy poco claro es la evolución posible de los reintegros efectivos correspondientes a esas exportaciones en el caso en que continúen presentándose los pro-

cesos de salida especulativa de capitales encubierta en subfacturación de exportaciones y aplazamiento en la realización de los reintegros. En estas circunstancias, una disminución cercana al 10%, similar a la que sufrieron en el año pasado las entradas de divisas por concepto de exportaciones menores, parecería razonable.

3. A pesar del desmonte del descuento sobre los certificados de cambio parece poco probable que los reintegros por exportaciones de servicios manifiesten tendencias a la recuperación en este año. Con una tasa de cambio negra que seguramente se mantendrá por encima de la oficial, los perceptores de divisas por concepto de servicios van a encontrar muy pocos incentivos para venderlas en el Banco de la República. Por el contrario, a menos que se creen mecanismos para contrarrestar este efecto, las divisas generadas en la exportación de servicios se pueden convertir muy fácilmente en una de las fuentes de moneda extranjera utilizadas para sacar capitales del país. Debe destacarse, además la previsible reducción en los ingresos de dólares provenientes del manejo de las reservas internacionales.
4. Teniendo en cuenta las malas perspectivas para la producción nacional en este año, parece válido suponer que la demanda por importaciones pueda disminuir. Esa disminución, además, se verá posiblemente incrementada por el efecto del aumento en los aranceles y, en menor medida, del traslado de algunas posiciones arancelarias del régimen de libre importa-

¹² "Notas editoriales", *Banco de la República*, septiembre de 1982, p. 5.

ción al de licencia previa. No puede desconocerse, tampoco, la posible reducción en las importaciones realizadas por el gobierno que se relaciona con la expedición del estatuto de contratación oficial. Por último, bien podría reforzarse el control mediante otorgamiento de licencia previa en razón de la recesión interna y de los altos inventarios de materias primas de la industria.

5. La importación de servicios, en cambio, presentará probablemente un incremento significativo debido de un lado, al monto cada vez más grande de la deuda externa y a los consiguientes egresos de intereses hacia el exterior, y de otro, a la muy probable utilización de renglones como el de turismo para la fuga de capitales.

6. De todo lo anterior se puede deducir un déficit en cuenta corriente superior a los US\$ 2000 millones. Lo que suceda con las reservas internacionales dependerá del grado en el cual las entradas netas de capital puedan compensar parcialmente las salidas de divisas por el déficit en cuenta corriente. En este sentido será fundamental la actuación del gobierno, no sola-

mente por la contratación de deuda externa que realice directamente sino por la forma como entre a regular en el futuro cercano los flujos de capital privado. Desde todo punto de vista el Gobierno debería entrar a estimular el endeudamiento privado y a contraer por sí mismo deuda pública en el exterior como mecanismos para evitar una caída demasiado pronunciada en las reservas internacionales. Lo primero podría hacerlo tratando de reducir los costos asociados con las deudas comerciales en moneda extranjera —reduciendo por ejemplo los encajes bancarios sobre ese tipo de deudas—, permitiendo los reintegros anticipados sobre exportaciones y creando incentivos a la desaceleración de los giros por importaciones. Por el lado de la deuda pública, la conveniencia de un incremento sustancial no sólo se defiende por sus efectos compensatorios sobre la reducción de las reservas sino por cuanto posibilitaría la financiación del incremento en el gasto público que se hace cada vez más urgente como medida anticíclica en la situación actual de recesión generalizada de la actividad productiva.

Finanzas públicas

I. Introducción y resumen

El año 1982 concluyó con un déficit ligeramente superior a los 90 mil millones de pesos e inferior en cerca de 20 mil millones al proyectado por *Coyuntura Económica* en su última entrega¹. Esta diferencia se debe al esfuerzo significativo que llevó a cabo el gobierno para reducir la ejecución presupuestal del gasto, a pesar de que aceleró en forma importante los pagos por obligaciones ya contraídas y saneó, en consecuencia, la situación de la Tesorería General de la República. Según se analiza en otros capítulos de la revista este dé-

ficit no fue suficiente para compensar la considerable contracción ocasionada por el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos —razón por la cual cabe cuestionar la conveniencia de esta política de austeridad en el gasto público— si bien superó al de la balanza cambiaria lo que llevó a que el gobierno continuara haciendo operaciones contraccionistas de mercado abierto.

En un informe especial de esta revista se analizan en detalle las medidas de la Emergencia Económica. Aunque la mayor parte de éstas fue declarada inconstitucional por la Corte Suprema de Justicia, el gobierno ha anunciado su decisión de presentarlas a consideración del Congreso con lo cual su discusión mantiene vigencia. En términos generales, en dicho informe se plantea que el aumento de recaudos buscados a través de la Reforma no es incompatible con una política de reactivación, siempre y cuando se ejecute una política agresiva de gasto público. En efecto, por múltiples consideraciones que allí se detallan, un au-

¹ Debe recordarse que el déficit fiscal se define como la diferencia entre los gastos corrientes más las inversiones y los ingresos corrientes, excluidos de éstos los recursos no tributarios de la Cuenta Especial de Cambios (la utilidad en compra-venta de divisas y el saldo neto del manejo de las reservas internacionales). Por lo tanto, esta definición difiere significativamente de la utilizada por la Contraloría General de la República. Difiere también, aunque en menor medida, de la utilizada por el Banco de la República y el Ministerio de Hacienda, en cuanto ésta última incluye la amortización de la deuda dentro de los gastos corrientes, lo cual se estima aquí equivocado.

mento en gasto público —canalizado hacia la compra de bienes y servicios de producción nacional— es más eficaz que una rebaja de impuestos como impulsor de la demanda agregada. Además, el efecto reactivador de una rebaja en impuestos para grupos de ingresos bajos y medios es superior al que ocurriría con una rebaja que beneficie a los grupos de altos ingresos o a las empresas. Finalmente, el aumento neto de recaudos es deseable por cuanto el gobierno deberá estar en capacidad de reducir el tamaño del déficit fiscal una vez logre limitar el déficit en el comercio exterior, bajo la condición de que se acompañe por un incremento en el gasto a corto plazo.

El informe en mención demuestra la conveniencia de la mayor parte de las medidas expedidas, con excepción de algunos aspectos particulares como son los referentes a los incentivos otorgados a grandes accionistas de las sociedades anónimas abiertas y al efecto que tendrá sobre el situado fiscal la no contabilización de los ingresos no tributarios de la Cuenta Especial de Cambios.

Ahora bien, la proyección de ingresos y gastos para 1983 supone que de ser adoptadas las nuevas medidas tributarias, por el Congreso éstas no afectarán significativamente los recaudos del presente año, que el gobierno no varíe su política de austeridad en el gasto, y sugiere un tamaño de déficit a finales de año del orden de 119 mil millones de pesos que resultaría considerablemente inferior al necesario para compensar el efecto depresivo del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y la contracción debida al de la balanza

cambiaría, de acuerdo con las proyecciones que se presentan en el capítulo sobre Sector Externo. Se hace por consiguiente indispensable acometer una política más agresiva en el gasto público que la prevista tanto para evitar una reducción adicional en la demanda agregada como una significativa contracción monetaria.

Si el gobierno decidiera tomar este curso los aumentos en el gasto deberían concentrarse en bienes y servicios de producción nacional de tal manera que se obtenga un efecto reactivador importante y que, simultáneamente, se gaste en programas prioritarios desde el punto de vista económico y social. En esta perspectiva los traslados presupuestales que recientemente ha efectuado el gobierno parecen inconvenientes; en efecto, estos han consistido en reducir apropiaciones para gastos prioritarios en educación, salud y financiamiento del CAT con miras a incrementar la dotación de equipos, fundamentalmente importados, para el Ejército Nacional, cuya prioridad es bien discutible en términos económicos y sociales y aun en términos de la seguridad ciudadana.

A nuestro parecer, la prioridad en aumento de gastos debería estar constituida por:

- 1) Incrementos en ejecución de obras públicas. Se cuenta con un buen número de proyectos estudiados en el sector de transporte así como de inversión de distritos de riego de innegable prioridad.
- 2) Aumentos presupuestales al ICT y de subsidios adicionales destinados a incrementar el programa de vi-

vienda popular y a reducir sus costos para los usuarios de manera que éstos puedan absorberlos efectivamente.

- 3) Subsidios al costo de los insumos agropecuarios, en particular a los fertilizantes, que podrían redundar, en el corto plazo, en incrementos en la producción agropecuaria y en disminuciones de los precios relativos de los productos del sector y en particular de los alimentos, con lo cual se liberarían ingresos de las familias para demandar más bienes industriales.

La financiación de estos aumentos de gasto, en las circunstancias actuales, debería proceder esencialmente de dos fuentes: crédito externo y emisión monetaria. El recurso al crédito externo en cuantías del orden de los 1.000 millones de dólares de endeudamiento neto se justifica plenamente por las perspectivas cambiantes, como se discute en el capítulo sobre Sector Externo, aún teniendo en cuenta el encarecimiento que ha sufrido este recurso. Se hace necesario en opinión de *Coyuntura Económica* proceder de inmediato a la contratación de estos créditos dado el trámite administrativo de negociación, contratación y apropiación que se requiere para llegar a los desembolsos efectivos.

De otra parte, las fuentes directas de emisión monetaria para financiar el déficit fiscal acusan limitaciones legales severas. Estas podrían obviarse mediante una autorización del Congreso para elevar temporalmente los topes de los cupos de la tesorería en el Banco de la República lo cual estaría plenamente justificado en la

situación actual. Pero existen otros caminos indirectos para lograr el mismo fin: en efecto, el gobierno puede emitir papeles de deuda pública (Bonos de Desarrollo Económico, Títulos de Ahorro Nacional o Pagares de Emergencia Económica) y permitir a las instituciones financieras suscribirlos como inversiones sustitutivas del encaje; así mismo, el gobierno podría otorgar mayores cupos de redescuento al Fondo de Desarrollo Urbano y revivir el Fondo de Obras Públicas, con el objeto de financiar, a través de éstos, aumentos en los programas de inversión de los municipios y del Ministerio de Obras Públicas.

II. Año fiscal de 1982

a. Déficit fiscal

El año de 1982 concluyó con un déficit fiscal por encima de noventa mil millones de pesos e inferior al esperado en cerca de veinte mil millones de pesos. Esto se debió a un esfuerzo significativo por reducir la ejecución presupuestal del gasto. Los ingresos corrientes, por su parte, tuvieron la menor tasa de crecimiento de los últimos años. En el Cuadro V-1 se presentan los datos definitivos de ingresos y gastos bajo las dos ópticas que se han establecido para su interpretación: operaciones efectivas y causación del gasto. Se excluyen del rubro ingresos corrientes los ingresos no tributarios de la Cuenta Especial de Cambios.

b. Gasto público

El esfuerzo por reducir el gasto se refleja mejor en las cifras de *causa-*

CUADRO V-1
BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL
(Millones de pesos)

	Operaciones efectivas		Causación del gasto	
	1981	1982	1981	1982
I. Ingresos corrientes ¹	164.700	199.374	164.700	199.374
II. Gastos corrientes	153.828	210.987	165.289	204.082
III. Ahorro	10.872	- 11.613	- 589	- 4.708
IV. Inversión	61.166	80.118	71.176	80.802
V. Déficit	50.294	91.731	71.765	85.510
Financiación				
1. Crédito neto	14.321	8.316	26.862	23.928
2. Ingresos no tributarios CEC	48.044	57.435	48.044	57.435
3. Banco de la República	-	15.000	-	-
4. Cambio en depósitos CEC	-	10.308	-	-

¹ Descontando de ingresos corrientes devolución de sobrantes y los ingresos no tributarios de la CEC.

FUENTE: Informe de recaudos, Dirección de Impuestos Nacionales.
Informe mensual I, Tesorería General de la República.
Informe financiero, Contraloría General de la República.

ción (giros)² que es lo efectivamente discrecional del gobierno. Estas cifras señalan una clara decisión de cubrir obligaciones previas cuyo pago fue retenido por la anterior administración fiscal. Para hacerlo el gobierno utilizó la totalidad de su saldo disponible de los ingresos de la Cuenta Especial de Cambios, —unos diez mil millones de pesos—, aceleró la captación de ingresos y tomó como disponibles depósitos existentes en el Banco de la República por concepto

de avances del impuesto de Aduanas —otros doce mil millones—. Utilizó, por último, el cupo especial de crédito de corto plazo del Banco de la República —quince mil millones de pesos—. A pesar de lo difícil de la conciliación de cifras entre la Tesorería y la Contraloría puede decirse que el gobierno saneó sustancialmente el legado de obligaciones que recibió de la Administración anterior, represado en la Tesorería, y aplicó en alguna forma su concepto de austeridad en la ejecución de 1982. Indudablemente, en un contexto macroeconómico, el incremento en operaciones efectivas obró expansionistamente. Cabe cuestionar si las necesidades de compensación del conjunto del sistema económico

² El concepto giros hace pensar en operaciones efectivas. No obstante, en el caso del gobierno, el giro (como orden de pago) está sometido a la espera por disponibilidad de fondos en la Tesorería General y, por lo tanto, su efectividad no es tan real como pudiera suponerse por la acepción misma.

CUADRO V-2
EJECUCION SEGUN GIROS Y PAGOS
(Millones de pesos)

	1980			1981			1982		
	Vigencia	Vigencia anterior	Total	Vigencia	Vigencia anterior	Total	Vigencia	Vigencia anterior	Total
Giros									
Gastos corrientes	116.790	2.909	119.699	168.175	1.610	169.785	204.082	6.774	210.856
Inversión	52.640	11.250	63.890	64.529	6.647	71.176	80.802	4.888	85.690
Amortización	11.942	—	11.942	14.970	—	14.970	14.116	3.159	17.275
Total	181.372	14.159	195.531	247.674	8.257	255.931	299.000	14.821	313.821
Operaciones efectivas									
Gastos corrientes	112.581	8.780	121.361	145.666	8.163	153.829	194.514	16.473	210.987
Inversión	29.656	12.300	41.956	38.836	22.330	61.166	54.372	25.746	80.118
Amortización	10.794	—	10.794	11.988	—	11.988	17.575	—	17.575
Total	153.031	21.080	174.111	196.490	30.493	226.983	248.276	42.219	290.495

FUENTE: Informe Tesorería General de la República.
Informe Financiero Contraloría General.

no eran mayores; en este caso, que parece ser el de la coyuntura que aún vive el país, como se observa al comparar el déficit fiscal con el de la cuenta corriente de la balanza de pagos, hubiese sido recomendable haber incrementado el primero de estos déficits ejecutando una proporción mayor de las apropiaciones de 1982. No obstante, lo que ocurrió,

quizás, pudo no haberse debido explícitamente a la aplicación de una política expresa de represamiento por parte del gobierno. Como se analizó en la entrega de octubre del año pasado de *Coyuntura Económica* el presupuesto de 1982 era insuficiente y su última adición ocurrió ya entrada noviembre, mes muy próximo al cierre del ejercicio presupuestal. Esta

CUADRO V-3
EJECUCION PRESUPUESTAL 1982
(Millones de pesos)

I. Apropiación definitiva			
1. Funcionamiento	207.024		
2. Servicio deuda	42.177		
3. Inversión	95.176		
4. Total presupuesto	344.378		
II. Acuerdos			
1. Funcionamiento	192.886		
2. Servicio deuda	37.685		
3. Inversión	85.059		
4. Total presupuesto	315.630		
III. Giros			
1. Funcionamiento	187.142		
2. Servicio deuda	31.056		
3. Inversión	80.802		
4. Total	299.000		
		IV. Pagos	
		1. Funcionamiento	176.329
		2. Servicio deuda	35.760
		3. Inversión	54.372
		4. Total	266.461
		V. Reservas	
		1. Funcionamiento	7.967
		2. Servicio deuda	2.818
		3. Inversión	10.959
		4. Total	21.744

VI. Tasas de participación (%)

	II/I	III/II	IV/III
1. Funcionamiento	93.2	97.0	94.2
2. Servicio deuda	89.3	82.4	115.1
3. Inversión	89.4	95.0	67.3
4. Total	91.7	94.7	89.1

FUENTE: Presupuesto nacional sector central, vigencia 1982, Dirección General del presupuesto. Informe mensual, diciembre 1982, Tesorería General de la República. Informe financiero, diciembre 1982, Contraloría General de la República.

situación hacía imposible, por razón de los procedimientos inherentes a la ejecución, en especial la contratación administrativa, copar las asignaciones. Por otra parte, el haber utilizado el límite de endeudamiento de corto plazo en el Banco de la República hubiera significado, ante una ejecución en aumento, un represamiento mayor de pagos en Tesorería. (Ver Cuadros V-2 y V-3).

Lo significativo que se desprende de las variaciones de los niveles de gasto es que, a pesar de su elevado crecimiento en términos efectivos, las cifras en gran parte no reflejan gastos efectuados en 1982 sino pago de obligaciones anteriores. Esto puede ser especialmente válido para los gastos de inversión. En efecto, las cifras de causación indican, niveles de ejecución del presupuesto del año que resultan bajos frente al patrón histórico.

c. Ingresos públicos

La situación de los ingresos en 1982 terminó ajustándose conforme a las expectativas. Al claro estancamiento de los impuestos provenientes de las actividades domésticas se añadió una reducción aún mayor en el crecimiento de los originados en actividades relacionadas con el sector externo. En las dos últimas entregas de *Coyuntura Económica* se ha analizado en algún detalle esta situación y, por lo tanto, no parece necesario hacer comentarios adicionales sobre su comportamiento histórico inapropiado; lo que verdaderamente interesa es lo que pueda suceder en el futuro inmediato y a mediano plazo, tema que se trata más adelante. La información estadística de ingresos se presenta en los Cuadros V-4 y V-5.

CUADRO V-4

RECAUDO DE INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL ENERO – DICIEMBRE 1981 – 1982 (Millones de pesos)

	1981	1982	Variación %
I. Ingresos corrientes			
1. Impuesto de renta ¹	53.845.1	66.336.1	23.2
2. Impuesto de ventas ¹	41.156.0	51.354.2	24.8
3. Aduanas	27.786.6	34.405.5	23.8
4. Utilidad Cuenta Especial de Cambios	55.367.1	63.991.7	15.6
5. Gasolina y ACPM	18.035.8	20.095.1	11.4
6. Otros	16.553.7	20.626.7	24.6
Total	212.744.3	256.809.3	20.7

¹ Descontando devolución de sobrantes.

Fuente: Informe de Recaudos, diciembre 1982, DIN.

CUADRO V-5
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO NACIONAL SEGUN SU PROCEDENCIA
 (Millones de pesos)

Años	Actividad doméstica ¹	Sector externo			Total ingresos corrientes (neto)	Participación porcentual		
		Recursos no tributarios de la CEC	Otros ²	Total		Actividad doméstica	Recursos no tributarios de la CEC	Otros sector externo
1976	33.534	1.382	17.215	18.633	52.167	64.3	2.6	33.1
1977	40.835	2.505	21.605	24.110	64.945	62.9	3.9	33.2
1978	53.418	5.856	29.010	34.866	88.284	60.5	6.6	32.9
1979	67.426	14.539	37.591	52.130	119.556	56.4	12.2	31.4
1980	85.632	31.116	53.716	48.882	170.464	50.2	18.2	31.5
1981	106.763	48.044	57.937	105.981	212.744	49.7	22.6	27.2
1982	131.043	57.435	68.331	125.766	256.809	51.0	22.4	26.6

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

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

Fuente: Informe de Recaudos, diciembre 1982; Dirección de Impuestos Nacionales.

Cuadro 1980 = 10343

CUADRO V-6

DISCRIMINACION DE LAS FUENTES Y APLICACION DE FONDOS REASIGNADOS POR EL DECRETO 663 DE 1983

	Servicios personales y transferencias			Gastos generales			Inversión		
	Presupues- to inicial	Modifica- ción	Variación %	Presupues- to inicial	Modifica- ción	Variación %	Presupues- to inicial	Modifica- ción	Variación %
Ministerio de Justicia	1.438	95	+ 3.9	330	296	+89.7	382	662	+173.3
Ministerio de Defensa	17.955	—	—	5.058	4.492	+88.8	1.676	3.054	+182.2
Policía Nacional	15.777	—	—	2.039	1.245	+61.1	152	398	+261.8
Rama Jurisdiccional	10.463	—	—	694	260	+37.5	246	1,790	+727.6
Ministerio Público	1.717	—	—	199	36	+18.1	—	—	—
Depto. Administrativo de Seguridad	1.421	— 426.2	—	94	—	—	—	300	—
Ministerio de Trabajo	7.518	—	— 5.7	—	—	—	—	—	—
Ministerio de Desarrollo	7.796	—2.500	—32.1	—	—	—	3.569	— 300	— 8.4
Ministerio de Educación	61.416	—2.500	— 4.1	—	—	—	—	—	—
Ministerio de Hacienda	—	—	—	—	—	—	9.450	—6.500	— 68.8
Depto. Nal. de Planeación	—	—	—	—	—	—	9.372	— 400	— 4.3

III. El plan de seguridad

Las decisiones de asignación de recursos públicos en lo corrido del año hasta mediados de marzo han sido fundamentalmente dos: el incremento de las remuneraciones del sector público, cuyo reconocimiento o incorporación al presupuesto no ha ocurrido todavía y un traslado de recursos a los presupuestos del área defensa y seguridad. En cuanto al primero, su valor puede ser próximo a los cincuenta mil millones de pesos. Por tratarse de un rubro cuya modificación y cuantía era predecible la decisión no requiere mayor análisis. La segunda fue menos esperada tanto por su volumen como por su estructura y merece mayor comentario.

El Decreto 663 de 1983, cuyo análisis de fuentes y usos aparece en el Cuadro V-6, es indicativo de la atención especial que el gobierno otorga a la seguridad. De conformidad con sus considerandos podría pensarse que el beneficiario directo de la reasignación sería la Policía Nacional, entidad que legalmente tiene la función de seguridad, como protección de la vida y bienes de los ciudadanos. No obstante, la asignación del decreto se centró en el Ministerio de Defensa y, básicamente, según se desprende del cuadro, a un equipamiento del Ejército. De acuerdo con lo expresado por el señor Presidente de la República en su alocución televisada del 13 de marzo este traslado es el primer financiamiento de un programa que puede ascender en su conjunto a treinta mil millones de pesos de equipamiento militar. Significaría un incremento por encima del setenta por ciento en el conjunto de los presupuestos de Defensa y Po-

licía. Lamentablemente, si la inversión se concentra en equipos importados, como se desprende de la alocución presidencial, su efecto multiplicador beneficiará a los países de origen y no tendrá efectos reactivadores en Colombia. Un volumen tan importante de importaciones tampoco contempla la situación de reservas.

En el Cuadro V-7 se presenta una serie histórica de contravenciones y delitos sobre la base de los datos estadísticos anuales de la Policía Nacional. De él se desprende que si bien la criminalidad aumenta, no es claro, según las estadísticas, que sus proporciones hayan superado niveles pre-existentes que puedan implicar una elevación en el gasto público de las proporciones que sugieren los valores reasignados a la actividad mili-

CUADRO V-7

ELEMENTOS DE JUICIO PARA LA DECISION DEL TRASLADO DE DOCE MIL MILLONES DE PESOS (\$12.000 MILLONES) A UN PLAN DE SEGURIDAD

	Total delitos y Contravenciones	
	Delitos	Contravenciones
1975	192.136	231.285
1976	209.120	269.321
1977	209.418	344.241
1978	195.851	232.441
1979	203.172	154.204
1980	226.184	212.791
1981	229.467	234.471
1982	210.606	268.195

Fuente: Revista Criminalidad de la Policía Nacional a diciembre de cada año.

tar (7% del total estimado para el presupuesto). Por otra parte, si el problema es de delitos comunes parece más indicado haber destinado el grueso de los recursos a la Policía Nacional y no al Ejército pues es esta entidad la que responde por la seguridad ciudadana.

Por último valga mencionar que la situación ha implicado desfinanciar un presupuesto de suyo deficitario (Educación y Salud) o gastos a los cuales el gobierno ha dado prioridad, como el CAT. Necesariamente las transacciones que afectaron negativamente estos presupuestos deberán reversarse; es decir, el traslado amplio al déficit de apropiaciones.

IV. Perspectiva para 1983

a. Gasto público

El gasto público, en un sentido estrictamente presupuestal, se encuentra definido históricamente. En gran medida cada presupuesto "repite" una proporción sustancial de actividades previamente establecidas sobre las cuales quien tiene la responsabilidad de gestión no cuenta sino en el margen con posibilidades para modificar su volumen. En 1983, la situación es diferente en razón del margen compensatorio que debe cubrir el gasto público, lo cual le dará posibilidades, como agente de reactivación, para resolver un conjunto de necesidades sociales rezagadas del proceso presupuestal, y de actuar en puntos específicos en los cuales la crisis puede estar llegando a límites indeseables.

Vale notar que, en general, el planteamiento de la ley inicial de

apropiaciones no refleja la totalidad del monto de gastos que se repite anualmente. El año de 1983 no es excepción. En efecto, al comparar sus apropiaciones con las de períodos anteriores se puede estimar lo que en el debate fiscal se ha llamado déficit de apropiaciones (Brecha de causación)³. Este déficit mide la insuficiencia de la asignación inicial de la ley de presupuesto frente a obligaciones preexistentes jurídicamente, que necesariamente deberá cubrirse. En Colombia, en razón de las normas orgánicas del presupuesto y de una práctica equívoca del cálculo del gasto cada presupuesto lleva incorporado el germen de adiciones inevitables. En efecto, las normas orgánicas establecen que el valor de las nóminas del Estado se calcula por su monto de presentar el proyecto de presupuesto al Congreso y, justo al comenzar el año se decreta su aumento, próximo a la tasa de inflación. Ello ocurrió con el Decreto 69 de 1983, por ejemplo, para el nivel central de gobierno y con un conjunto extra de reajustes para el nivel descentralizado que pueden implicar adiciones del orden de los cincuenta mil millones de pesos en 1983. Esto significa que la asignación inicial no puede cubrir las necesidades para todo el año. Por otra parte, y éste es un hecho que se acentuó en los dos últimos años de la Administración Turbay Ayala, se optó por cortar arbitrariamente el cálculo de muchos gastos dejando

³ El cálculo del déficit de apropiación pretende dar un orden de magnitud más que un cálculo refinado. Sus supuestos son el comportamiento histórico de los distintos rubros de gasto, ya ratificada en parte por las acciones iniciales del gobierno (el reajuste de salarios y la reasignación a la seguridad). Este cálculo preliminar es la base para las demás proyecciones de gastos para el año de 1983.

pendiente su inclusión mediante créditos adicionales. Un caso que ilustra lo afirmado, conocido de la opinión pública, es el del pago de pensionados de la Policía, cuyas manifestaciones diarias por la capital no eran sino el reflejo de esta práctica presupuestal. En el Cuadro V-8 se presenta una comparación entre el presupuesto inicial de 1983, los presupuestos de los dos años anteriores, su tasa de crecimiento, la que deberá ser el presupuesto definitivo mínimo en 1983, y la diferencia o déficit estimado de apropiaciones.

Es importante destacar que el presupuesto considera dos planos; el de asignación —que en general deja poco grado de iniciativa al gobierno que lo maneja— y el de ejecución de la asignación, —que permite la orientación de esos recursos hacia frentes en los cuales la concepción política del Ejecutivo puede estar más interesada. En otras palabras, el elemento repetitivo, en términos presupuestales, no tiene por qué serlo como contenido de actividades del Estado. La llamada burocracia, que en Colombia y en otras latitudes se ha identificado como sinónimo de inoperancia, es susceptible, dentro de ciertos límites, de reorientación por parte de la dirección del Estado. Sobre este punto vale recalcar lo delicado que es asociar burocracia con gastos generales de funcionamiento y, a su vez, proponer la solución de los problemas con la austeridad. En realidad, el fin del presupuesto público es el funcionamiento del Estado, de los servicios que en el proceso histórico se ha decidido asumir públicamente y que obviamente cobran vida como gastos de funcionamiento. No tiene sentido, por tanto, recortar estos gastos si con ello se reduce la operación misma del

Estado como proveedor de servicios públicos. El verdadero contenido de la austeridad debe ser el preservar los niveles de prestación de los servicios a un menor costo. De otra forma la austeridad significa, además de menores prestaciones de servicios, desperdicio de recursos de inversión previa —las dotaciones que por el recorte quedan subutilizadas y todo el aparato administrativo que permanece, como costo fijo, ante variaciones en los niveles de operaciones—.

Con respecto a este último punto cabe mencionar una observación general sobre el contenido del gasto público: su distribución entre la parte puramente administrativa y de dirección (jefes, supervisores y todo su personal de apoyo) y la operativa propiamente (maestros, médicos, ingenieros, obreros de la construcción y mantenimiento, estibadores, etc.). En este contexto hay ineficiencia de tres clases: 1) estructural, cuando la relación administración/operación es creciente, bien sea por diseño de las distintas organizaciones del Estado o por la cantidad de entidades descentralizadas que mantienen y agrandan innecesariamente el cuerpo de los administradores en detrimento de los empleados operativos quienes son, en últimas, quienes representan el potencial de operación estatal con proyección sobre la comunidad; 2) de gestión, cuando la administración no ejerce sus funciones de dirección, control y apoyo a la operación y ésta pierde calidad y cobertura. La actuación en estos frentes constituye un proceso lento que, de intentarse, debe ocurrir desde el comienzo de los gobiernos 3) de coyuntura presupuestal, cuando suceden recortes en apropiaciones destinadas a la operación.

CUADRO V-8

DETERMINACION DEL DEFICIT DE APROPIACIONES PARA 1983*
(Millones de pesos)

	Apropiación Definitiva 1981	Apropiación Definitiva 1982	Apropiación Inicial 1983	Proyección de Apropiación de- finitiva 1983	Diferencia de Apropiación inicial y apro- piación defini- tiva 1983	Variación Porcentual	
						82/81	83/82
Servicios personales	38.951	52.620	53.834	65.775	11.941	35.1	2.3
Gastos generales	12.014	13.737	12.829	15.798	2.969	14.3	- 6.6
Transferencias	111.331	138.318	135.744	172.898	37.154	24.2	- 1.9
Intereses y comisiones	16.801	21.328	26.913	26.913	-	26.9	26.2
Subtotal funcionamiento	179.097	226.003	229.320	281.384	52.064	26.2	1.5
Amortización	14.971	20.849	24.068	24.068	-	39.3	15.4
Total funcionamiento y amortización	194.068	246.852	253.388	305.452	52.064	27.2	2.6
Inversión	84.542	95.176	72.801	114.211	41.410	12.6	-23.5
Total funcionamiento e inversión	278.610	342.028	326.189	419.663	93.474	22.8	- 4.6
Aportes regionales	1.791	2.350	3.000	3.000	-	31.2	27.7
Total general	280.401	344.378	329.189	422.663	93.474	22.8	- 4.4

* Sin incluir plan de seguridad que se considera autónomo.

Fuente: Ejecución presupuesto nacional sector central, vigencia 1981; vigencia 1982 - Dirección General del Presupuesto, Ley de Presupuesto, Sector Central, 1983; Dirección General del Presupuesto.

CUADRO V-9
 APROPIACION INICIAL PARA 1983

	Apropiación Definitiva 1981	Apropiación Definitiva 1982	Apropiación Inicial 1983	Variación (%)	
				1982/1981	1983/1982
Servicios personales	38.951	52.620	53.834	35.1	2.3
Gastos generales	12.014	13.737	12.829	14.3	- 6.6
Transferencias	111.331	138.318	135.744	24.2	- 1.9
Intereses y comisiones	16.801	21.328	26.913	26.9	26.2
Subtotal funcionamiento	179.097	226.003	229.320	26.2	1.5
Amortización	14.971	20.849	24.068	39.3	15.4
Total funcionamiento y amortización	194.068	246.852	253.388	27.2	2.6
Inversión	84.542	95.176	72.801	12.6	-23.5
Total funcionamiento e inversión	278.610	342.028	326.189	22.8	- 4.6
Aportes regionales	1.791	2.350	3.000	31.2	27.7
Total general	280.401	344.378	329.189	22.8	- 4.4

Fuente: Ejecución Presupuesto Nacional Sector Central, Vigencia 1981; 1982; Dirección General del Presupuesto. Ley de Presupuesto Sector Central 1983; Dirección General del Presupuesto.

CUADRO V-10
APROPIACION 1983
(Millones de pesos)

	Proyecto de Presupuesto 1983	Apropiación Inicial 1983	Diferencia de Apropiación
Servicios personales	53.833	53.834	1
Gastos generales	12.497	12.829	332
Transferencias	131.772	135.744	3.972
Intereses y Comisiones	26.257	26.913	565
Subtotal financiamiento	224.359	229.320	4.961
Amortización	24.715	24.068	647
Total funcionamiento y amortización	249.074	253.388	4.314
Inversión	58.185	72.801	14.616
Total funcionamiento e inversión	307.259	326.189	18.930
Aportes regionales	3.000	3.000	—
Total General	310.259	329.189	18.930

Fuente: Ley de Presupuesto, Sector Central 1983, Dirección General del Presupuesto. Ejecución del Presupuesto, Dirección General del Presupuesto.

Por otra parte, en el año de 1983, se incorporarán las ideas nuevas del gobierno en materia de asignación pública. Rivalizará el gobierno con la historia presupuestal. En el Cuadro V-9 se presenta la comparación entre el proyecto de presupuesto de la administración Turbay Ayala y la respectiva ley expedida al finalizar 1982. De sus diferencias se desprende que no fue al presupuestar que el gobierno Betancur incorporó sus ideas. Por lo tanto, ellas quedaron, junto con el déficit de apropiaciones estimado en el Cuadro V-10 para el históricamente anárquico proceso de adiciones presupuestales.

b. Financiación de la brecha

Lo comentado sugiere que la brecha de causación (o déficit de apropiaciones) y las nuevas ideas del go-

bierno en materia de política de gasto público constituyen un programa básico para la expansión que se propone. Existen dos dificultades de carácter estructural para proceder en este sentido. En primer término, antes del 20 de julio el gobierno puede modificar por decreto —créditos adicionales administrativos— hasta un veinticinco por ciento de las apropiaciones iniciales, amparado en recursos disponibles, por reaforo de rentas, liquidación de superávit fiscal o contratación de empréstitos. El primer caso, reaforo de rentas, no parece viable por la incertidumbre de lo que sucederá con los ingresos y por la modificación de las normas sobre contabilización, prescripción por la Contraloría, que no permitirá reaforar rentas cuando hay reclamación de los contribuyentes. El segundo caso también será negativo por

cuanto no parece posible que se liquide un superávit fiscal para 1982. La alternativa del crédito es demorada cuando se trata de agencias internacionales por sus requisitos de trámite. Estas consideraciones sugieren la necesidad de una estrategia rápida que permita arbitrar recursos en el cortísimo plazo, así sean de emisión. Para ello se requeriría que el Congreso, en un voto de confianza al gobierno, le otorgará por dos años una ampliación sustancial del cupo especial en el Banco de la República, pues éste se encuentra prácticamente copado. Debería ser ésta la primera ley que se expida durante las sesiones extraordinarias. Asimismo, debería tratar de colocarse la totalidad de los títulos de Ahorro Nacional, decretados durante la Emergencia y hacer uso de otras opciones como la de otorgar mayores cupos de redescuento al Fondo de Desarrollo Urbano o revivir el Fondo de Obras Públicas.

c. Perspectivas de ingresos públicos en 1983

Las medidas de Emergencia Económica no se presentaron a la opinión pública con cálculos que permitieran ver los alcances esperados en términos de mayores recaudos. Aún más, no es claro, por su contenido, que ello fuera a ocurrir en 1983, pues había en ellas aumentos y disminuciones potenciales. Su inexequibilidad, con excepción de las amnistías y de los procedimientos, reabren el debate de ingresos públicos. Con los elementos disponibles hasta mediados de marzo de 1983 puede plantearse como hipótesis la de que si bien la amnistía patrimonial no abarcará la totalidad de rentas evasoras, sí habrá un incremento del valor patrimonial declarado que pro-

ducirá mayores recaudos de impuestos patrimoniales en este año. De más valor, como recaudación potencial en 1983 puede ser la amnistía por intereses de mora. Por su pronta captación puede ser el factor de liquidez inmediata para el gobierno⁴. La tercera amnistía, la de sanciones por evasión establecida oficialmente, aunque puede ser considerable como potencial de ingresos, posiblemente no cristalizará en su mayor parte por cuanto este valor refleja más excesos formales de la Dirección de Impuestos, que verdadera evasión⁵. Seguramente los contribuyentes no estarán dispuestos a pagar impuestos desproporcionados, basados en el rechazo de sus compras, por no identificar de quién se adquirió (que es la razón dominante de las liquidaciones de revisión en la actualidad). Solamente se acogerán contribuyentes verdaderamente evasores que han actuado temerariamente, jugando a la lotería que les permite la legislación procedimental. Por último, la suspensión de las revisiones para las declaraciones anteriores a 1981 de contribuyentes que se pongan a paz y salvo elimina la posibilidad de incrementos de liquidaciones oficiales por este año. La auditoría tributaria

⁴ Infortunadamente no es posible conocer con precisión el valor de la cartera morosa de los impuestos pues las cifras, tanto de la Dirección de Impuestos como de la Contraloría son totalmente inadecuadas.

⁵ En 1974, el cambio de enfoque para enfrentar la evasión pasó de la liquidación oficial universal a la liquidación por muestreo. Este muestreo debería señalar verdaderos evasores. No obstante, al enfrentar el caso concreto es muy difícil encontrar la evasión y el funcionario opta por exigir formalidades que el contribuyente puede probar posteriormente. Resultan así liquidaciones astronómicas, jurídicamente insostenibles.

queda paralizada hasta el momento de recibir las declaraciones de 1982.

Los efectos de las amnistías pueden diferenciarse en dos: los que implican recaudación no apropiable presupuestalmente y los que pueden significar reconocimiento de rentas, su recaudación potencial y, por tanto, apropiables íntegramente. Las medidas que tienen ambos efectos en 1983 son únicamente las amnistías y las relativas a retención en la fuente y anticipos. En el Cuadro V-11 se presenta un esquema de los posibles efectos de cada una de las amnistías. Por lo que puede verse habrá una recuperación poco usual en el recaudo; tres de las amnistías lo afectan positivamente (I, II, y IV del Cuadro). En cuanto a la primera, los catorce

mil millones de cartera morosa contable deben depurarse por dos elementos: su antigüedad y la posibilidad, muy real, de que a nivel individual los saldos hayan sido borrados ilícitamente de las cuentas. Por sus resultados iniciales puede suponerse que la amnistía de intereses no sea superior a unos diez mil millones de pesos. La segunda, de sanciones por evasión, es quizás la menor en términos efectivos. La de revisiones de 1981 significa una "pérdida" potencial de crecimiento que, a juzgar por las producciones de años anteriores de la gestión de la Dirección de Impuestos, hubiera ascendido en 1983 a unos cuarenta mil millones de pesos, valor que tradicionalmente ha utilizado el gobierno como "colchón" para producir sus

CUADRO V-11

Amnistía	Valor Base	Recaudo	Reconocimiento (Base de asign.)
I De intereses	Debido cobrar \$14.000 millones según contabilidad	Aumenta	No lo afecta
II De sanciones de declaración revisada	Revisiones reclama- ciones \$ 50.000 millones según contabilidad	Aumenta	No lo afecta
III De revisiones con paz y salvo año gravable 1981	Potencial de revisión \$ 40.000 millones según Dirección de Impuestos	Pérdida	Valor por liquida- ciones de 1982
IV Patrimonial	No determinable (sólo impuesto de patrimonio)	Aumenta recaudo por liquidaciones privadas (cuotas)	Aumenta liquida- ciones privadas de 1982

reaforos de rentas para adicionar el presupuesto. La amnistía patrimonial por su lado, tiene un efecto al contrario del último descrito: sube reconocimientos por liquidaciones privadas del año anterior que más o menos cristalizan como recaudos en cuotas aumentadas durante 1983. Por lo tanto, por razón de las amnistías, el aumento en recaudos será sustancialmente superior al de los reconocimientos los cuales pueden efectivamente disminuir. En efecto, las liquidaciones privadas por amnistía patrimonial serán menores, en 1983, al valor potencial perdido por el no ejercicio de la facultad de revisión para contribuyentes que se pongan a paz y salvo. El gobierno no tendrá fuente para efectuar créditos adicionales.

Las fuentes de recaudación por retención en la fuente y anticipos se modificarán en 1983. Las medidas implican a la vez reducción y aumento. Por una parte, las tarifas se redujeron. Por otra, las bases de liquidación se ampliaron al haberse: 1) eliminado la posibilidad de aplicar tarifas efectivas basadas en liquidaciones privadas del año anterior y, 2) ampliado la cobertura de los anticipos. La ampliación de la base por concepto de la eliminación del mecanismo muy especial de sustituir la tarifa de las tablas de retención por el porcentaje que resulta de dividir el impuesto por la renta —una tarifa efectiva individualizada— en la declaración del año anterior, si bien intenta corregir un problema de subestimación artificial que se venía presentando, crea un problema adicional, quizá mayor, de cobro excesivo, cuando el contribuyente no reduce arbitrariamente si no que

efectivamente tiene derecho a una menor tarifa. Es el caso de los empleados de ingresos medios y altos que tienen préstamos de vivienda (UPAC y otros) cuyo costo financiero es deducible. No tiene sentido ponerlos a pagar retención sobre una base que no es representativa de lo que serán sus obligaciones y crear un fenómeno masivo de derechos a devolución. Además, ampliando el contexto, tampoco tiene sentido restarles capacidad de consumo presente en momentos de estancamiento económico general.

En términos de recaudo quizás las magnitudes permitan suponer un efecto neto compensado entre los factores positivos (ampliación de bases) y negativos (reducción de tarifas). Los cambios legales en materia procedimental, por último, tendrán algún efecto psicológico en los contribuyentes para sus declaraciones del año gravable de 1982.

La modificación de la Cuenta Especial de Cambios, en cuanto se refiere al uso de sus ingresos no tributarios (utilidad de compraventa de divisas y rendimiento de reservas), divide el presupuesto en dos y, evidentemente, afecta las transferencias atadas a otros niveles de gobierno donde no cristalizarán mayores niveles de recaudación en razón de la caída de las normas sustantivas pertinentes (Predial, cigarrillos, vehículos, etc.).

Además de las modificaciones en el contexto legal, para tener una idea de lo que ocurrirá en materia de recaudos tributarios en 1983 debe tenerse en cuenta la actividad económica general tanto en 1982 como en 1983 (por el rezago de la recauda-

ción en el impuesto de renta) como factor determinante del nivel de la tributación. Sobre el estancamiento no hay duda; se sabe, además, que afecta por lo menos los impuestos de renta y ventas que lo asimilan íntegramente. El impuesto de aduanas, por su parte, se ve afectado por la caída en las importaciones pero depende, adicionalmente del ritmo de devaluación.

Con estos elementos es posible proponer un estimativo provisional de lo que podrán ser los impuestos en 1983. Sus supuestos son los siguientes:

i Impuesto de renta: Crecimiento en condiciones de recesión del quince por ciento más quince mil millones exógenos por las medidas de la Emergencia.

ii Impuesto de ventas: Crecimiento del veinte por ciento.

iii Impuesto de aduanas: El cálculo del impuesto de aduanas y recargos se basa en:

- 1) Una disminución de la masa de importaciones del 6%.
- 2) Un incremento en la tasa de cambio del 25%.
- 3) Un incremento en la tarifa efectiva promedio del 8%, usando como base la tarifa promedio de 12.5 para enero de 1983.

El efecto de estos tres factores da como resultado una tasa de crecimiento de 14.2% para el año 1983.

iv Impuesto de gasolina y ACPM: Con base en un crecimiento histórico del 5%.

v Impuesto de la Cuenta Especial de Cambios: Se tomaron en cuenta

CUADRO V-12

PROYECCION DE INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO NACIONAL

Impuestos	1982	1983		Variación porcentual de la ajustada
		Inicial a Dic./82	Ajustada	
Renta	66.336	81.401	91.287	37.6
Ventas	51.354	62.244	62.652	22.0
Aduanas	34.406	40.311	41.728	21.3
Café y remesas	6.556	7.500	5.536	-15.6
Gasolina y ACPM	20.095	19.747	23.511	17.0
Otros	20.627	26.770	26.770	29.8
Subtotal	199.374	237.973	251.484	26.1
Ingresos no tributarios de la Cuenta Especial de Cambios	57.435	68.918	76.867	33.8
Utilidades en compra-venta	41.727	n.d.	61.917	48.4
Manejo de reservas	15.708	n.d.	14.950	- 4.8
Total	256.809	306.891	328.351	27.9

las modificaciones hechas al impuesto al café.

vi Otros ingresos: Con base en un crecimiento histórico del 25%.

El estimativo de los ingresos no tributarios de la Cuenta Especial de Cambios es el elaborado por el Banco de la República (Metodología de Armando Montenegro).

Los resultados del ejercicio se presentan en el Cuadro V-12. Del contenido de las cifras se desprende la situación de precariedad por la cual pasará el fisco nacional durante 1983. (Ver Cuadro V-13).

Para terminar este aparte de ingresos vale la pena mencionar que por la importancia que ha adquirido la recaudación del impuesto de renta por sistemas de retención y anticipo, que son mayores del cincuenta por ciento del recaudo total, parece muy conveniente modificar la rígida interpretación que se le da al concepto de reconocimiento como base de apropiación presupuestal, en el sentido de hacer el momento de la captación de estos ingresos un hecho de determinación susceptible de incorporación al presupuesto corriente. Esta forma

CUADRO V-13

PROYECCION DEL DEFICIT FISCAL EN 1983

I. Ingresos corrientes ¹	251.484
II. Gastos corrientes ²	267.314
III. Ahorro del gobierno	- 15.830
IV. Gastos de inversión ³	102.790
V. Déficit fiscal	118.620

¹ Proyección de ingresos corrientes según Cuadro V-12.

² Gastos corrientes: 95o/o ejecución de la proyección de apropiación para 1983 (Ver Cuadro V-8).

³ Gastos de Inversión: 90o/o de ejecución de la proyección de apropiación para 1983.

de contabilización haría más realista el cálculo de rentas presupuestales pues en la actualidad los ingresos por retenciones y anticipos, si bien se gastan cuando llegan al Tesoro, no son disponibles presupuestalmente sino hasta el año siguiente cuando se contabilizan las liquidaciones privadas.

Por último, el Cuadro V-13 presenta una proyección del déficit fiscal para 1983 que, con base en los presupuestos mencionados será del orden de 118.620 millones de pesos.

Moneda y crédito

Introducción y resumen

En 1982, la oferta monetaria creció en 25.4% por encima de la cifra alcanzada en 1981. Se trata de una tasa superior a la obtenida en el año precedente pero inferior a la tasa promedio de los cuatro últimos años. Uno de los determinantes de la oferta de dinero, la base monetaria, registró en 1982 el crecimiento relativo más bajo de los cuatro años anteriores, 17.7%. Al contrario, el multiplicador logró la tasa de crecimiento más alta, y además, la primera positiva en comparación con los seis años más recientes, 6.5%.

Tanto en el comportamiento de la base como en el del multiplicador incidieron factores controlables y otros independientes de la acción de la autoridad monetaria. En el caso de la base se destacan la incidencia contraccionista notable del sector externo, medida por el déficit del balance exterior de bienes y servicios. Este influjo negativo sobre la disposición de dinero base en la economía estuvo reforzado por las operaciones del

Banco de la República en el mercado monetario. Se presentaron también fuerzas expansivas de la base originadas en el sector público y en el sector privado, la influencia principal fue la del sector público al representar el 73.7% de las motivaciones expansionistas de la base. Ahora bien, si se comparan conjuntamente los sectores que contribuyeron a ampliar y reducir la disposición de dinero base entre los agentes económicos —consumidores, empresarios y banqueros— se encuentra que la contracción absoluta inducida por el sector externo y el Banco de la República fue apenas suficiente para permitir la financiación de los requerimientos monetarios del gobierno. Vistas las cosas de otra manera, se puede afirmar que en la medida en la que la brecha monetaria abierta por el sector externo resultó insuficiente para abarcar la expansión monetaria del sector público, las operaciones monetarias del Emisor anularon los efectos expansivos surgidos en el sector privado, de modo que finalmente se financiaran las urgencias de dinero base del gobierno.

En lo relacionado con el multiplicador, el aspecto sobresaliente es el del descenso de la relación de reservas bancarias a depósitos en cuenta corriente. A grandes rasgos, pueden distinguirse dos explicaciones de este comportamiento. La primera se refiere al efecto de algunas determinaciones de la autoridad monetaria encaminadas a permitir la utilización de una parte del encaje marginal en operaciones de fomento y la eliminación del encaje que recaía sobre los depósitos en moneda extranjera. La segunda alude a las circunstancias desfavorables que acompañaron algunas instituciones financieras en el segundo semestre de 1982 y que llevaron a que las instituciones financieras privadas experimentaran dificultades para sostener posiciones positivas de encaje.

La relación entre la oferta monetaria y los cuasidineros que venía descendiendo apreciablemente en los años precedentes, se ubicó al mismo nivel de 1981. Las tendencias descendentes de las tasas de interés, observadas desde el comienzo del año, la crisis de confianza que afectó la demanda de depósitos a término del público en la banca privada y una nueva valoración entre el riesgo y el rendimiento que seguramente promovió un desplazamiento hacia otro tipo de activos financieros más seguros, debieron repercutir en la menor dinámica de los cuasidineros.

Para comprender mejor la reseña anterior de la evolución de los indicadores monetarios, la situación actual y las perspectivas cercanas de la política monetaria, en la última parte de este capítulo se plantean algunas cuestiones relacionadas con la conducta de los agentes económicos ante

la liquidez dentro del contexto de la recesión económica y la suspensión de pagos de algunas instituciones financieras. Una de las conclusiones centrales de la reflexión es la de que la recesión prolongada afecta el comportamiento de los agentes económicos —consumidores, empresarios y banqueros— motivando una recomposición de sus balances; tal recomposición se realiza en favor de una mayor demanda de saldos reales, la cual puede llegar a anular los efectos anticíclicos buscados por la política monetaria.

Algunos indicadores tradicionales revelan que las circunstancias recientes de la economía colombiana encajan dentro del esquema anterior. En estas condiciones, si bien no se descarta la viabilidad de actuar a través de la política monetaria, se insiste en que el terreno se ha vuelto propicio para la aplicación de la política fiscal.

1. Los agregados monetarios

a. Oferta monetaria

Para obtener una visión general del curso de los acontecimientos monetarios en 1982, es necesario acudir tanto a los resultados estadísticos ofrecidos por los indicadores aceptados comúnmente para medir la liquidez de la economía, como a las orientaciones de la política monetaria en dicho período.

En relación con la presentación estadística, se destacarán las principales fuentes de la liquidez monetaria y financiera en el año anterior. En lo que toca con los enunciados de la política monetaria, se pre-

CUADRO VI-2
 MEDIOS DE PAGO, BASE MONETARIA Y MULTIPLICADOR
 1978 - 1982

(Cifras en millones de pesos corrientes)

Años	Medios de Pago	Tasa de Crecimiento %	Base monetaria	Tasa de crecimiento %	Multiplicador	Tasa de crecimiento %
1978	134.890	30.3	101.275	35.2	1.3319	-3.7
1979	167.593	24.2	132.044	30.3	1.2692	-4.7
1980	214.287	27.9	170.118	28.9	1.2596	-0.8
1981	259.709	21.2	207.164	21.8	1.2536	-0.5
1982	325.699	25.4	243.758	17.7	1.3362	6.5

Fuente: Banco de la República.

sentarán aquellas directrices que en su momento identificaron el rumbo seguido por la autoridad monetaria.

El indicador empleado comúnmente para medir la cantidad de dinero de la cual dispone la economía en un momento determinado es el de los medios de pago, compuesto por el efectivo en poder del público y los depósitos en cuenta corriente. Al finalizar el año de 1982, el monto de los medios de pago llegó a \$ 325.699 millones, cifra superior en un 25.4% a la alcanzada al término de 1981; considerada en perspectiva, la tasa de crecimiento de dicho indicador es ligeramente inferior a la tasa de crecimiento promedio de los cuatro años precedentes (Cuadro VI-2). Una primera aproximación explicativa del crecimiento de la cantidad de dinero se consigue observando el comportamiento de los indicadores que reflejan los procesos de expansión primaria y expansión secundaria del dinero, vale decir, de la base monetaria y del multiplicador.

La conducta de la base monetaria puede revisarse desde dos ángulos diferentes: el primero llama la atención sobre aquellos centros de la ac-

tividad económica que generan la base: estas fuentes pueden agruparse de una manera general en Sector Público, Sector Privado, y Sector Externo. La segunda vía de aproximación al cálculo y análisis de la base considera el uso que los agentes económicos hacen de la base monetaria. Aquí se divide el universo de los agentes económicos en lo que podría denominarse el público bancario, o sea, los bancos, y el público no bancario, o sea, todas aquellas unidades económicas que no son bancos. A su vez, el multiplicador resume tanto el comportamiento de los bancos como el público no bancario en términos de su demanda de dinero base en relación con los depósitos en cuenta corriente; así la relación de efectivo en poder del público a depósitos en cuenta corriente refleja las decisiones del público no bancario en la distribución de sus saldos monetarios entre efectivo y depósitos corrientes. De la misma manera, la relación de reservas a depósitos en cuenta corriente revela la demanda de reservas de los bancos en comparación con los depósitos recibidos en cuenta corriente¹.

¹ La demanda bancaria de reservas está definida no sólo por los requerimientos establecidos

Al finalizar el año de 1982, la base monetaria arribó a los \$ 243.758 millones, guarismo superior en un 17.7% a la cifra correspondiente a 1981. Comparada la tasa de crecimiento del dinero base en 1982 con las de los cuatro años precedentes resulta ser la más baja de los períodos considerados. Otra cosa demuestran las estadísticas referentes al multiplicador monetario; en diciembre de 1982 el valor del multiplicador era de 1.3362, el más alto en comparación con los cuatro años anteriores. Por primera vez en los seis últimos períodos anuales la tasa de cambio del multiplicador fue positiva, 6.5%. Apreciando en su conjunto las tasas de variación de los medios de pago (25.4%), de la base (17.7%) y del multiplicador (6.5%) se colige la existencia de un pequeño efecto cruzado de la base y el multiplicador igual al 1.2%. Ahora bien, si se desea separar la participación de la base y el multiplicador en los medios de pago, los cálculos pertinentes demuestran que de los \$ 65.990 millones de variación absoluta de la cantidad de dinero, el 69.7%, o sea, \$ 45.995.03 millones son producidos por la base monetaria, el 25.6%, o sea \$ 16.893.44 millones se deben a la incidencia del multiplicador, y el 4.7%, vale decir, \$ 3.101.53 millones son explicados por la importancia de los efectos cruzados de la base y del multiplicador².

por la autoridad monetaria sino por las decisiones precautelativas de los bancos ante posibles drenajes de sus depósitos.

² La importancia relativa de la base y del multiplicador como determinante de los medios de pago está definida por una expresión como la siguiente:

$$\frac{M^*}{M^*} = \frac{B^*}{M^*} + \frac{m^*}{M^*} + \frac{m^*}{M^*} \frac{B^*}{M^*} \quad (*: \text{tasa de cambio})$$

La exposición anterior ofrece una visión panorámica de los resultados ofrecidos por los determinantes de la cantidad de dinero en el último año. A continuación se introduce una breve explicación acerca del comportamiento de aquellos determinantes. En lo tocante a la base monetaria, ya se ha mencionado cómo uno de los caminos para comprender su movimiento estadístico es el de examinar los efectos monetarios primarios de los centros de actividad económica que generan el dinero base. Una primera aproximación se logra revisando la información estadística según la presentación tradicional del Banco de la República³. El Cuadro VI-1 resume el origen de los cambios en la base durante los períodos 1980-1981 y 1981-1982. Lo que primero llama la atención es la franca disminución de la importancia de las reservas internacionales netas valoradas en pesos. En segundo lugar, algunas partidas del crédito doméstico adquirieron un influjo muy superior al demostrado en 1981; debe destacarse la expansión notable del crédito neto del Banco de la República a la Tesorería y a otras entidades del sector público. Otro rubro que ofrece resultados incomparables con los del período anterior es el de las obligaciones con títulos del Banco de la República. Esta primera aproximación a los orígenes de las variaciones de la base concentra la atención principalmente en tres aspectos: ante todo, el debilitamiento del influjo de las reservas internacionales netas; en-

³ La presentación convencional de las Notas Editoriales del Banco de la República obedece a la siguiente definición de la base, conforme a los rubros del balance del Emisor: Base Monetaria = Activos del Banco de la República — pasivos no monetarios + Moneda de la Tesorería.

CUADRO VI-1

ORIGEN DE LAS VARIACIONES EN LA BASE MONETARIA
(Millones de pesos)

	Dic./80-Dic./81		Dic./81-Dic./82	
	Variación %		Variación %	
	Absoluta del total		Absoluta del total	
I. Reservas internacionales netas	42.839	92.1	3.926	5.57
II. Crédito doméstico				
e) Crédito neto a la Tesorería	187	0.4	45.061	64.00
b) Crédito al resto del sector público	- 779	- 8.2	8.972	12.74
c) Crédito neto a los bancos	2.481	5.3	7.900	11.22
d) Crédito neto a entidades de fomento	2.447	- 25.8	- 3.029	- 8.95
e) Crédito neto al sector privado	644	1.4	996	1.41
III. Obligaciones con títulos del Banco de la República	- 458	- 4.8	27.018	79.90
IV. Obligaciones externas a largo plazo	- 3.265	- 34.5	3.766	11.15
V. Otros activos netos	- 2.537	- 26.7	2.211	3.14
VI. Moneda de tesorería	381	0.8	1.342	1.92
VII. Incrementos totales de la base	46.532	100.0	70.408	100.0
VIII. Disminuciones totales de la base	9.486	100.0	33.813	100.0
(VII-VIII). Variación de la base	37.046		36.595	

Fuente: Banco de la República

seguida, la preponderancia adquirida por el crédito del Banco de la República al gobierno, y finalmente, el crecimiento anual sin precedentes de las operaciones del Banco de la República en el mercado monetario. Con esta visión destacada en la presentación tradicional del Banco de la República, puede abocarse una segunda aproximación que relleva la incidencia de los sectores económicos en la propagación o en la disminución del dinero base. Esta presentación es más ilustrativa que la primera en la medida en la que procura aislar los efectos producidos por el sector gobierno, por el sector privado, por el sector externo y por las

operaciones monetarias del Emisor en las variaciones de la base monetaria.

El aporte del sector gobierno a la expansión de la base se deriva de tres fuentes principales: el crédito del Banco de la República, el endeudamiento externo y las utilidades realizadas en la compra-venta de divisas. En realidad, estas tres fuentes de la expansión monetaria originada en el sector gobierno, representan el efecto monetario primario de la financiación del gobierno. El influjo del sector privado en el crecimiento de la base puede discriminarse en el crédito del Banco de la República y en

el endeudamiento externo. La incidencia del sector externo puede apreciarse en los resultados ofrecidos por el saldo corriente de la balanza cambiaria. Finalmente, las operaciones monetarias del Emisor que alteran directamente el dinero base pueden leerse directamente en los saldos de transacciones de títulos del Banco de la República.

El esquema anterior merece algunas precisiones mínimas. En lo tocante a la expansión originada en el sector gobierno, no hay dudas acerca de la incidencia monetaria del crédito otorgado por el Banco de la República al gobierno. Lo mismo puede afirmarse del endeudamiento externo en la medida en la que afecta la balanza cambiaria. Los interrogantes emergen cuando se discute la naturaleza de las utilidades por la compra-venta de divisas. No obstante la difusión de algunos ensayos esclarecedores⁴ acerca del influjo monetario del sistema mediante el cual se obtienen utilidades en las transacciones de divisas por el Emisor, se ha mantenido el tratamiento tradicional de dichas utilidades como un ingreso corriente del gobierno, siguiendo lo preceptuado en el artículo 45 del Decreto—Ley 444 de 1967. En realidad, aquella perseverancia obedece al peso del enfoque tradicional de ingresos y egresos que acompaña los cuadros convencionales de las operaciones del gobierno y que ha sido consagrado por las normas oficiales. La metodología tradicional no se ocupa de los efectos monetarios del déficit fiscal.

⁴ Uno de los ensayos más completos es el de Jaramillo, Juan Carlos y Montenegro, Armando. "Cuenta Especial de Cambios: descripción y análisis de su evolución reciente"; en *Ensayos sobre política económica*, Banco de la República, 1982.

En el Cuadro VI-3, las utilidades allegadas por el Banco de la República en las transacciones de divisas participan dentro del grupo de factores que contribuyen a la financiación monetaria del déficit gubernamental. Una precisión diferente es la que corresponde a la ubicación de los ingresos netos obtenidos por el manejo de las reservas internacionales; en este caso, la consideración predominante es la de que constituyen ingresos corrientes del gobierno en la medida en que corresponden a los rendimientos derivados de la administración de las reservas. Su impacto monetario se percibiría en el saldo corriente de la balanza cambiaria.

De acuerdo con las observaciones anteriores se ha construido el Cuadro VI-3 en el cual la expansión de la base monetaria tanto en 1981 como en 1982 se origina principalmente en el financiamiento primario del sector gobierno y del sector privado. A su vez, las fuerzas contraccionistas han dependido del comportamiento del balance exterior de bienes y servicios, y de la venta de títulos del Banco de la República en el mercado monetario. El resultado final plasmado en la variación neta de la base monetaria es prácticamente el mismo en 1981 y en 1982 —\$ 37.046 millones en el primer caso y \$ 36.594 millones en el segundo—.

Sin embargo, la información más interesante es la que destaca la incidencia relativa de cada uno de los sectores tanto en los movimientos de expansión como de contracción de la base monetaria. Así, el 65% de la expansión de la base monetaria en 1981, procedió de la financiación al sector gobierno y en particular del

CUADRO VI-3

ORIGEN DE LA BASE MONETARIA SEGUN SECTORES ECONOMICOS

Diciembre 31/81 – Diciembre 31/82

(Millones de pesos corrientes)

	1981	%	1982	%
I. Expansión de la base monetaria				
Sector gobierno	49.882	65	104.394	73.7
Crédito del Banco de la República	-592		54.003	
Endeudamiento externo	20.118		8.634	
Utilidades en compraventa de divisas	30.356		41.727	
Sector privado	26.910	35	27.385	19.3
Crédito del Banco de la República	5.572		5.867	
Endeudamiento externo	21.338		21.518	
Otros			9.804	7.0
Total	76.792	100	141.583	100
II. Contracción de la base monetaria				
Sector externo				
Saldo corriente balanza cambiaria	35.185	88.5	77.971	74.2
Operaciones Monetarias del Banco de la República	458	1.2	27.018	25.8
Otros	4.103	10.3		
Total	39.746	100	104.989	100
(I) - (II) Cambio en la base monetaria	37.046		36.594	

Fuente: Banco de la República.

mayor endeudamiento externo y de los ingresos provenientes de las utilidades en la compra-venta de divisas. Del sector privado provino el 35% restante especialmente en la forma de endeudamiento externo. Del lado de la contracción de la base, la mayor fuerza restrictiva tuvo su asiento en el saldo deficitario del balance externo corriente.

En 1982, la participación del sector gobierno en la ampliación de la base se extendió al 73.7%, limitando la del sector privado al 19.3%; en esta ocasión, la financiación gubernamental provino principalmente del crédito del Banco de la República al

gobierno —\$ 54.033 millones, cifra absolutamente superior a la de 1981 cuando los depósitos del gobierno en el Banco de la República fueron superiores a los créditos— y en segundo lugar, de las utilidades correspondientes a la compra-venta de divisas. El crédito externo, que en 1981 había sobrellevado el 40.3% de la financiación monetaria del déficit, en 1982 no representó más del 8.2%. En otras palabras, lo que había significado el crédito externo para la financiación monetaria del gobierno en 1981, se sustituyó y superó con creces en 1982, mediante la actividad crediticia del Banco de la República. En lo que se relaciona con el sector

privado, llama la atención la similitud de las cifras alcanzadas en los dos años considerados; las variaciones del crédito del Banco de la República y del sector externo en 1981 se repitieron prácticamente en 1982. Pero como los movimientos expansionistas de la base en 1982 fueron superiores en un 84% a los de 1981, la participación gubernamental pasó a ocupar parte de la proporción que antes le había correspondido al sector privado.

Mirando las cosas desde el punto de vista de la contracción de la base, el margen abierto por el sector externo en 1981, equivalente a \$ 35.185 millones, en 1982 se ensanchó en más del doble, como que llegó a los \$ 77.971 millones. Pero además de este espacio abierto por el sector externo para la expansión y distribución entre los sectores público y privado, las operaciones monetarias del Banco de la República adquirieron un crecimiento sin precedentes desde el momento de su iniciación. En resumen, en 1982 el financiamiento monetario del déficit fiscal se elevó en un 110% en relación con 1981, el crédito del Banco de la República, considerado aisladamente y en términos absolutos, representó en 1982 una cifra superior a la de la magnitud de la financiación monetaria total del déficit requerida en 1981, el endeudamiento externo no fue relativamente importante para el financiamiento gubernamental en 1982 pero sí lo continuó siendo para el sector privado, el sector externo extendió en más del doble el margen creado en 1981 y las operaciones monetarias del Banco de la República se ampliaron vigorosamente promoviendo una contracción monetaria

capaz de anular la expansión originada en el sector privado. Así las cosas, mientras la ampliación de la base originada en el sector privado —\$27.385 millones— era contrarrestada por la venta de títulos del Emisor —\$27.018 millones) las presiones contraccionistas derivadas del sector externo y del Banco de la República —\$ 104.989 millones— le abrieron el campo al sector gobierno para que financiara los efectos monetarios de su situación deficitaria —\$ 104.394 millones—.

Antes de finalizar los comentarios relativos a la base monetaria, vale la pena observar cómo se originó en términos primarios el crecimiento monetario de fin de año⁵. El crédito del Banco de la República al gobierno pasó de \$ 11.746 millones en septiembre a \$ 54.033 millones en diciembre, o sea, una variación absoluta de \$ 42.287 millones, y relativa del 360%. Este cambio considerable del crédito del Banco de la República al gobierno, en el último trimestre del año, prácticamente explica la variación final de la base monetaria cuya magnitud pasó de —\$ 12.947 millones en septiembre a \$ 36.594 millones en diciembre de 1982. Por su parte, el sector privado escasamente elevó su contribución a la expansión de la base durante el último trimestre ya que de la cifra acumulada a septiembre de \$ 23.808 millones pasó a una nueva, en diciembre, de \$ 27.385 millones; pero lo que aquí vale la pena observar es que mientras el cambio en el crédito del Banco de

⁵ Al cierre del tercer trimestre de 1982, la tasa de crecimiento del dinero en el año corrido era del 5.40/o. Repitiendo la experiencia de los dos años anteriores, el incremento anual del dinero se logró prácticamente en el último trimestre.

la República al sector privado se redujo en los tres últimos meses de \$ 12.169 millones a \$ 5.867 millones, el endeudamiento externo prácticamente se duplicó ya que pasó de \$ 11.638 millones a \$ 21.518 millones⁶.

Al iniciarse esta exposición acerca de los indicadores monetarios se llamó la atención sobre dos vías alternativas para el estudio de la base monetaria: la primera se concentra en el estudio de los sectores económicos que la generan, y la segunda, en la utilización que los agentes económicos hacen de la base monetaria. Ya se ha hecho una breve descripción de la primera; en cuanto a la segunda, por ahora se realiza una presentación estadística muy ligera, ya que más adelante, en la discusión acerca de los acontecimientos monetarios de 1982, se volverá sobre este tema. Como puede apreciarse en el Cuadro VI-4, en 1978 era muy semejante la distribución de los cambios en el dinero base demandado por los ban-

cos y las personas naturales y jurídicas distintas a los bancos. En 1979 y 1980, la distribución de los

CUADRO VI-4

DISTRIBUCION DE LOS CAMBIOS EN LA BASE MONETARIA ENTRE LOS BANCOS Y EL PUBLICO NO BANCARIO (%)

Años	Bancos	Publico no bancario	Total
1978	17.9	17.3	35.2
1979	17.0	13.3	30.3
1980	16.1	12.8	28.9
1981	11.6	10.2	21.8
1982	4.4	13.3	17.7

Fuente: Banco de la República.

público. En realidad, dentro de este nuevo esquema se estarían conjugando los ingresos no tributarios de la Cuenta Especial de Cambios, como medio de financiación monetaria del gobierno. Los resultados de esta metodología que ha sido defendida por algunos analistas de la situación fiscal puede apreciarse enseguida; las variantes con respecto al Cuadro VI-3 consisten en que a la cifra correspondiente al sector gobierno se le suman los ingresos netos allegados en el manejo de las reservas, al guarismo total del sector privado se le adicionan los egresos por el manejo de las reservas, y del total ofrecido por el sector externo se excluyen los ingresos brutos obtenidos de la administración de las reservas.

⁶ Una presentación alternativa del origen de la base monetaria por sectores económicos puede obtenerse a partir de la consideración de los ingresos netos por el manejo de las reservas no como entradas corrientes del gobierno —tal como se ha supuesto en el Cuadro VI-3 sino como financiación adicional del sector

	1981	%	1982	%
(I) Expansión de la base monetaria				
Sector Gobierno	67.570	63.7	120.103	71.1
Sector Privado	38.497	36.3	38.969	23.0
Otros			9.804	5.9
Total	106.067	100.0	168.876	100.0
(II) Contracción de la base monetaria				
Sector Externo	64.460	93.4	105.264	79.6
Operaciones Monetarias Banco de la República	458	0.7	27.018	20.4
Otros	4.103	5.9		
Total	69.021		132.282	
(I)-(II) Cambio en la base monetaria	37.046	100.0	36.594	100.0

En comparación con el Cuadro VI-3, la participación de los sectores público y privado en la expansión de la base no ofrece una varia-

ción significativa. Del lado de la contracción es un poco más notable la restricción inducida por el comportamiento del sector externo.

CUADRO VI-5

MEDIOS DE PAGO Y OFERTA MONETARIA AMPLIADA

	I		II		III		IV		Variación		
	1979 Dic.	Comp. %	1980 Dic.	Comp. %	1981 Dic.	Comp. %	1982 Dic.	Comp. %	I-II	II-III	III-IV
I. Medios de pago	167.593	57.1	214.287	49.9	259.709	43.6	325.699	43.8	27.9	21.2	25.4
II. Cuasidineros	126.132	42.9	214.407	50.1	336.029	56.4	416.792	56.2	70.0	56.7	24.0
III. Oferta monetaria ampliada	293.725	100	428.694	100	595.738	100	742.491	100	46.0	39.0	24.6

Fuente: Banco de la República.

cambios en la base según sus demandantes favoreció al sector bancario. Pero las variaciones mayores son las correspondientes a 1981 y 1982 cuando la participación de la demanda bancaria en los cambios de la base monetaria se redujo bruscamente, al tiempo que la demanda del público por base ha sostenido su participación en los últimos cuatro años.

b. Oferta monetaria y cuasidineros

Según lo expuesto líneas arriba, la oferta monetaria se incrementó en 25.4% en 1982. Uno de sus componentes, el efectivo en poder del público, se incrementó en 27.1% cifra superior al 20.6% registrado en 1981, pero además, superior al promedio aritmético de las tasas de crecimiento registradas durante los cinco últimos años (25.1%). El otro componente, los depósitos en cuenta corriente, aumentó en 23.5%, porcentaje más alto que el de 1981, 21.5%, pero inferior al promedio del último lustro, 25.5%. Ahora bien, la variación absoluta de los depósitos en cuenta corriente en los bancos privados, mixtos y oficiales fue, en su conjunto, sensiblemente mayor en 1982 (\$ 33.321 millones) a la experimentada en 1981 (\$ 19.204 millones) pero similar a la de 1980 (\$

34.575 millones). Sin embargo, vale la pena apreciar la distribución final de los depósitos entre los distintos tipos de bancos⁷; el Cuadro VI-6 revela cómo en 1980 los bancos privados absorbieron las dos terceras partes del aumento de los depósitos corrientes y en 1981 más de las tres cuartas partes. Igualmente, la banca oficial que en 1980 no había alcanzado al 30% de la expansión de los depósitos y que en 1981 escasamente había remontado el 15%, en el último año captó cerca del 75% del crecimiento de los depósitos, en detrimento de las percepciones de los bancos privados los cuales no llegaron al 18%. Las motivaciones de este proceso de sustitución de depósitos en los bancos privados por depósitos en los bancos oficiales se comentan en la sección siguiente dedicada a los principales acontecimientos monetarios de 1982.

En lo que hace a la composición de la oferta monetaria ampliada hay que destacar la disminución en el paso de los cuasidineros en relación con los años precedentes. Este cambio de ritmo permitió que al final del año 1982 la participación de los medios de pago y los cuasidineros

⁷ No se incluye la Caja Agraria.

CUADRO VI-6

VARIACION DE LOS DEPOSITOS EN CUENTA CORRIENTE DEL SISTEMA BANCARIO

(Millones de pesos corrientes)

	1980	%	1981	%	1982	%
Bancos privados	21.229	61.4	14.592	76.0	5.927	17.0
Bancos mixtos	2.985	8.7	1.412	7.4	2.789	8.3
Bancos oficiales	10.357	29.9	3.200	16.6	24.605	73.9
Variación total	34.575	100.0	19.204	100.0	33.321	100.0

Fuente: Banco de la República

fuera semejante a la presentada al término de 1981. Se ha detenido así, coyunturalmente, un proceso de sustitución creciente de dinero por cuasidineros cuya evidencia estadística en los años precedentes no admitía reparos: si en 1977 la relación entre dineros y cuasidineros era la de \$ 1.48 en medios de pago por \$ 1 en cuasidineros, en 1980 la misma relación era de \$ 0.99 de medios de pago por cada peso de cuasidineros; había entonces una división por partes iguales de las disponibilidades monetarias nominales y el valor de los activos financieros de financiación indirecta ofrecidos por los intermediarios financieros. Un año más tarde aquella relación paritaria se había desdibujado, y en su lugar se apreciaba una favorable a los cuasidineros: al contrario de la experiencia precedente, por cada peso depositado en las modalidades de los cuasidineros sólo 77 centavos se empleaban como medios de pago. Lo interesante del año recientemente concluido es que los registros estadísticos sugieren que el proceso "inagotable" de expansión de los cuasidineros parece haberse mermado ya que la

composición de la oferta monetaria ampliada al término de 1982 fue similar a la de 1981. Algunas breves consideraciones insinuadas por el comportamiento estadístico mencionado se realizan en la próxima sección.

2. Algunas conclusiones sobre la política monetaria y financiera

En la primera sección de este capítulo se recogieron algunos de los principales resultados revelados por los indicadores monetarios tradicionales. Los medios de pagos crecieron en una tasa superior a la de 1981 pero de todas maneras inferior al promedio observado en los cuatro años anteriores; además, reiterando una constante de los últimos períodos, la tasa de crecimiento anual fue, en la práctica, la tasa alcanzada en el trimestre de cierre. El aumento en el dinero primario fue muy similar en términos absolutos al registrado en 1981; nuevamente, el resultado deficitario de la cuenta corriente de la balanza de cambios se constituyó en la fuente primordial de la contracción de la base monetaria —88.5%

en 1981 y 74.2% en 1982—. Ahora bien, las diferencias sobresalientes entre los dos períodos fueron las siguientes: en primer lugar, la contracción del dinero básico estuvo reforzada por un crecimiento sin precedentes de las operaciones monetarias del Banco de la República. En segundo lugar, se acentuó la participación del gobierno en la expansión del dinero base, en comparación con el sector privado. Aquí caben, además, dos distinciones; el sector privado prácticamente no modificó su aporte absoluto a la expansión del dinero básico —\$26.910 millones en 1981 y \$27.385 millones en 1982—, ni varió las proporciones debidas al endeudamiento externo y al crédito del Banco de la República. Cuantitativamente, el año de 1982 parece haber calcado los guarismos finales de 1981. Otra cosa ocurrió del lado del sector público: la expansión absoluta de la base duplicó la ocurrida en 1981 con unos orígenes distintos de la expansión; si en 1981 las utilidades en compra-venta de divisas y el endeudamiento externo se constituyeron en los centros principales de la variación positiva del dinero base, en 1982 la fuente principal residió en las operaciones crediticias del Banco de la República a la Tesorería. La importancia relativa de los ingresos por utilidades en la compra-venta de divisas en la expansión debida al sector gobierno declinó del 60% en 1981 al 40% en 1982.

Otro tema resaltado fue el del multiplicador, que por primera vez en los cinco últimos años ofreció una tasa de crecimiento positiva. Un factor determinante de este comportamiento fue el descenso de la relación de reservas bancarias a depósitos en

cuenta corriente. En la sección anterior se mostró cómo la participación de la banca en el cambio de la base monetaria fue en 1982 notablemente inferior a la de 1981, o sea una menor demanda relativa de los bancos por el dinero base. Por último, la variación absoluta de la demanda del público por activos financieros emitidos por los bancos, las corporaciones financieras y las de ahorro y vivienda fue sensiblemente inferior en 1982 —\$ 80.763 millones— a la de 1981 —\$ 121.622 millones—⁸.

Los registros estadísticos que se acaban de mencionar revelan la fragilidad de algunos resultados de la política implementada en 1982. La aspiración preconizada desde los inicios de 1982 de regularizar a lo largo del año el crecimiento de los medios de pago resultó contradicha por las cifras ofrecidas por la oferta monetaria en el curso del período. La franja abierta por el déficit en la cuenta corriente de la balanza de cambios resultó insuficiente para abarcar el terreno requerido por la financiación monetaria del déficit gubernamental, y fueron necesarias las operaciones monetarias del emisor para que al recoger la expansión primaria proveniente del sector privado facilitarían la ampliación monetaria en favor del gobierno. Ahora bien, desde el punto de vista financiero, la demanda incremental de activos financieros sustitutos del dinero decayó en comparación con la del año anterior. Así,

⁸ En la reducción en la tasa de crecimiento de la demanda de los cuasidineros, deben haber pesado factores diversos como el de la disminución de las tasas de interés de captación de los CDT's de los intermediarios financieros, la sustitución eventual de los cuasidineros por otros activos más seguros y una mayor demanda precautelativa de dinero.

mientras la oferta de dinero creció a una tasa superior en 1982 en comparación con el año precedente, los sustitutos del dinero se expandieron con un dinamismo inferior. Sin embargo, al contrario de los años anteriores, el de 1982 estuvo matizado por una agudización de la recesión económica y por las suspensiones de pagos a las que se vieron abocados varios entes dedicados a la intermediación financiera. Con ánimo reflexivo se plantean enseguida algunas cuestiones relativas a la conducta de los agentes económicos ante la liquidez dentro del contexto de la recesión económica y del descalabro de varias instituciones financieras.

a. La conducta de los agentes económicos ante la liquidez en un período recesivo

La presencia de factores recesivos que se manifiesta cada vez en una mayor pereza de las ventas concentra la atención de los administradores financieros en los flujos esperados de caja. La persistencia de la recesión reduce los presupuestos de ingresos disponibles y estimula la incertidumbre acerca de las necesidades futuras de activos líquidos. Además, se desencadenan una serie de prevenciones sobre el futuro que alientan la demanda por liquidez en contra de los planes anteriores de incrementar el gasto en bienes durables o de consumo. Este efecto no es más que un paso adelante para dar un nuevo tirón en la reducción general de la demanda y de los ingresos. De esta manera, así como la aparición de fuerzas recesivas en los mercados de bienes afecta las previsiones financieras de los empresarios, así también la nueva actitud ante la liquidez alimenta las fuerzas negativas que influ-

yen en la demanda final de bienes durables y de consumo. El símil de la bola de nieve parece recobrar aquí una nueva identidad.

Los avances de la recesión afectan los balances presupuestados de los agentes económicos. Así, los *consumidores* ven alterados sus primeros planes de recepción de ingresos, de modo que probablemente se vean obligados a satisfacer sus requerimientos a través de mecanismos diferentes, como en el caso de la realización de algunos activos ilíquidos o un mayor endeudamiento en condiciones muy onerosas. En el lado de la *producción*, la angustia tradicional de los empresarios se ve acrecentada. Las perspectivas de proyectos futuros quedan en entredicho al tener que trasladar recursos para el sostenimiento de las operaciones actuales. Pero de nuevo, la presión de la seguridad acerca del curso venidero de los acontecimientos mercantiles invita a los empresarios a resguardarse contra una situación de iliquidez extrema.

En el sector financiero, *los bancos y los demás intermediarios financieros* no se apartan de la línea de conducta sentada por los consumidores y los empresarios. Impulsar una política crediticia en medio de la recesión significa condenarla al fracaso si es que simultáneamente no están renaciendo algunas motivaciones del lado de la demanda efectiva. La razón es sencilla; los bancos no prestan por el hecho de que esa sea la política o porque ella misma sea la razón de su existencia. En circunstancias depresivas, se agudiza el sentido de precaución de los banqueros ante la capacidad de pago de los prestatarios. Dentro de ciertas condicio-

nes de previsibilidad de los riesgos vinculados a los créditos, los bancos dispondrían de dos caminos para seleccionar la cartera nueva; el primero consistiría en ajustar las tasas de interés con una prima de riesgo, y el segundo, en limitar directamente el volumen de préstamo a los usuarios. Ahora bien, desde el punto de vista del balance bancario se promovería un proceso de sustitución de activos en la medida en la que los recursos liberados por el racionamiento crediticio se orientaran a la adquisición de activos en los que privara la seguridad por encima de los rendimientos. En otras palabras, los bancos preferirían un menor ingreso global de sus activos rentables que una cartera más grande pero con una posibilidad alta de deterioro. Precisamente, aquella posibilidad de intercambiar los activos dentro del balance ampara a los bancos de la eventualidad de una pérdida de capital pero así mismo refuerza la pesadez en el otorgamiento del crédito.

La actitud de los intermediarios financieros aunada al debilitamiento de los ingresos de los empresarios tiende a agravar el peso del índice de endeudamiento dentro del balance cuando todavía hay oportunidad de recurrir a los mercados de crédito no institucionales. En este caso, el costo marginal del crédito rebasaría con creces las tasas vigentes en la esfera institucional⁹.

En resumen, *la prolongación de la economía recesiva afecta las actitudes de los consumidores, empresarios*

y banqueros, la cual se plasma, en última instancia, en una alteración o recomposición de los balances de los agentes económicos.

b. ¿Es importante el dinero? ¿Por qué no opera el "efecto de Pigou?" Alcances y limitaciones de la política monetaria

La sección anterior describe los efectos de la conducta asumida por los agentes económicos —consumidores, empresarios, banqueros— en una situación recesiva agravada por el fracaso de algunos intermediarios financieros. En esta parte última del capítulo se hace una breve alusión a la eficacia de la política monetaria en situaciones de recesión y desconfianza.

Recordando la noción del multiplicador-acelerador, la depresión en los ingresos recorta los alcances del gasto, el cual a su turno genera cambios menores en los nuevos ingresos. La menor fuerza de la demanda efectiva puede inducir una baja o una tasa de crecimiento inferior en el sector de precios flexibles. Ahora bien, si a los bienes de precios flexibles se les reconoce una influencia especial en el nivel de los precios, el resultado final será el de que los agentes económicos se encuentren con unos saldos monetarios reales superiores. Para usar los términos de los textos neoclásicos, aquellas empresas cuyas ofertas no se caracterizan por la presencia de rigideces se correrán hacia abajo y hacia atrás a lo largo de sus curvas de oferta provocando una declinación relativa de los precios. La operancia del "efecto de Pigou" se materializaría en una mayor demanda de bienes y servicios hasta que el nivel real de los saldos

⁹ La prevalencia de la recesión y de los factores de la desconfianza anula los efectos estimulantes de la política monetaria y de crédito, y obstruyen el descenso de la tasa de interés.

monetarios recuperara su posición inicial. Sin embargo, la sacudida del ciclo provocada por el "efecto de Pigou" puede verse impedida si se interponen otros factores como la elevación real de los niveles de deuda los cuales aumentan a su vez la demanda de saldos reales como medida preventiva para no caer en la insolvencia. Los agentes económicos demandarán la nueva porción de saldos reales obedeciendo a razones elementales de precaución. Pero además, si existen motivos suficientes para que prevalezca la desconfianza en el sector financiero, la decisión de aferrarse al incremento de saldos reales será mucho más fuerte; en este caso, una de las actitudes más nítidas será la de los propios intermediarios financieros los cuales elevarán sus proporciones de reservas excesivas o preferirán comprar activos rentables de muy alta seguridad aunque su rendimiento no sea tan elevado, en lugar de abrir nuevos créditos a una tasa de interés probablemente remunerativa pero con un riesgo de pérdida de capital muy alto.

En términos generales, la exposición que se ha venido haciendo destaca cómo los agentes económicos adoptan una actitud de cautela cuando emerge la recesión y afloran los descalabros financieros. En la óptica keynesiana, los tópicos discutidos se inscriben en el campo de la preferencia por liquidez, y en particular, en el terreno de la demanda de saldos monetarios por el motivo de precaución. Esta última aclaración es importante ya que es muy distinta la actitud exhibida frente al riesgo tanto por los especuladores como por aquellas personas que guardan reservas en dinero para

enfrentar hechos contingentes o para protegerse contra los riesgos de un estado de insolvencia. Mientras los primeros están pendientes de los guarismos que puedan obtenerse con las oscilaciones en el mercado de activos financieros, los segundos actúan prevenidos para enfrentar situaciones de insolvencia o emergencias de iliquidez.

Aceptando que los agentes económicos —consumidores, empresarios, y banqueros— obran precautelativamente cuando la economía sufre un estado de recesión, y más aún cuando se precipitan situaciones críticas en el sector financiero, las condiciones para el éxito de una política monetaria son las menos favorables. Así, un incremento de la cantidad de dinero y por lo mismo de los saldos reales en poder de los tenedores de dinero, no se traducirán en un mayor gasto de bienes de consumo o en bienes durables, en el caso de los consumidores, ni en una mayor demanda de servicios productivos por parte de los empresarios, ni tampoco en una mayor demanda de activos rentables —crédito— por parte de los intermediarios financieros; para los consumidores y las empresas constituirán unos mayores saldos reales y para los bancos un nivel más alto de reservas excesivas o alternativamente una mayor demanda de activos rentables distintos al crédito en donde lo que predomina es la seguridad y la liquidez y no la tasa de rendimiento.

Los comportamientos que se acaban de describir seguramente han cobrado vigencia en la economía colombiana, especialmente desde mediados de 1982, aunque con particular intensidad en el último trimes-

tre de dicho año. En medio de la recesión, las empresas y los particulares con excesos de liquidez aumentaron su demanda por activos muy líquidos, de rendimiento aceptable y de gran seguridad como los títulos ofrecidos por el Banco de la República en el mercado monetario. De este episodio no estuvieron ausentes algunos bancos que en medio de la crisis sostuvieron ciertos excesos de liquidez, aunque el común de los bancos privados se vió precisado a realizar grandes esfuerzos para conservar sus encajes. Aquí lo relevante es que los agentes económicos en quienes debía reposar el gasto primordial en consumo e inversión decidieron mantener una parte sustancial de sus excesos de liquidez en la forma de efectivo (del 17.7% de cambio total en la base monetaria el 13.3% le correspondió al público no bancario) de depósitos en cuenta corriente preferentemente en bancos oficiales (los depósitos en cuenta corriente de los bancos oficiales denominaron el 73.9% del cambio total en 1982) y en títulos del Banco de la República en el mercado monetario.

La economía ha disfrutado de una mayor liquidez en los últimos meses con motivo de los pagos estacionales de fin de año y a propósito de algunas medidas de política monetaria destinadas a proveer de recursos al sector privado por medio de los intermediarios financieros. Las disposiciones principales son las relacionadas con los estímulos otorgados a las Corporaciones de Ahorro y Vivienda para que al captar una porción mayor de recursos en el mercado pudieran atender los proyectos prioritarios del gobierno en materia

de vivienda¹⁰, y la liberación de una fracción del encaje marginal con el objeto de que los bancos mejoraran sus posiciones de liquidez, atendieran con mayor amplitud el crédito ordinario y redujeran las tasas de interés. Sin embargo, la liquidez notoriamente incrementada de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (\$ 20.000 millones solamente en las tres primeras semanas de enero y prácticamente ninguna reducción de depósitos en diciembre) y los nuevos recursos provenientes del encaje marginal no hicieron en buena medida su tránsito hacia la producción sino que tomaron el camino del Banco de la República. En el caso de los bancos que se apresuraron a comprar los títulos del Emisor, simplemente se cambió la ubicación de los recursos del Banco de la República, de las reservas bancarias a los pasivos monetarios del Emisor. En otras palabras, una decisión de la autoridad monetaria orientada a expandir el crédito a través de los bancos se redujo a un cambio de cuentas en el Banco de la República altamente rentable para los bancos. Así también, lo que era una decisión de política con proyecciones sobre el sector productivo se tradujo en una prima de liquidez y en una fuente adicional de ganancias para los bancos. La reacción posterior de la autoridad monetaria se cristalizó en el cierre de las operaciones de venta de títulos del Banco en el mercado monetario. Igualmente, en el caso de las CAV, el Banco redujo la tasa de rendimiento aplicada a

¹⁰ La recepción notable de recursos en las Corporaciones durante las tres primeras semanas de enero puede haber significado también una respuesta positiva a los primeros decretos de la emergencia económica, especialmente de los asociados con la amnistía de patrimonios.

los excesos de Tesorería colocados en el FAVI, sin alterar la tasa cobrada a las Corporaciones cuando se presentan insuficiencias de depósitos. Esta actitud, discutible desde el punto de vista de los beneficios adicionales que favorecen el estado de pérdidas y ganancias del Emisor es la contrapartida del procedimiento al que habitualmente acuden las corporaciones cuando reciben excedentes de liquidez; independientemente de que tales operaciones estén ajustadas a las normas, su utilización puede originar efectos contrarios a los buscados por la autoridad monetaria¹¹.

Los casos reseñados constituyen dos ilustraciones recientes de cómo pueden originarse contracciones no deseadas por la autoridad monetaria e incluso de cómo una expansión deseada se frustra en la propia contabilidad del Banco Emisor¹². Así mismo, constituyen una reiteración de lo que se ha conocido en la literatura sobre la intermediación financiera y la efectividad de la política monetaria, como un caso típico de "sabotaje" de la política monetaria. Así como en las épocas de restricciones severas sobre la expansión secundaria de dinero los intermediarios financieros encuentran la forma de incremen-

tar la velocidad del dinero, generando efectos contrarios a los auspiciados por las directrices de la política, también cuando la autoridad monetaria busca la expansión monetaria a través de los canales bancarios, si la situación general de los negocios no es propicia, los bancos buscarán la forma de mantener unas mayores reservas reales creando tendencias bajistas de la velocidad del dinero que compensen los impulsos expansionistas.

Los comentarios anteriores sugieren que en las circunstancias reseñadas de recesión y desconfianza los agentes económicos adoptan una actitud de cautela que pueda invalidar los efectos buscados a través de los instrumentos convencionales de la política monetaria. En este caso, se diluye la capacidad del dinero como factor de expansión del ingreso, y se coloca en entredicho la eficacia de la política monetaria. Surge entonces, la política fiscal, como camino alternativo por dinamizar la demanda y el ingreso. Sin embargo, esta afirmación que con el paso del tiempo aparece como incontrovertible y obligada, no quiere decir que la política monetaria sea definitivamente inútil. Al contrario, se trata de buscar nuevos senderos a través de los cuales se refuerce el influjo esperado de la política monetaria. La opción de emplear la banca oficial de una manera más comprometida e intensa no debe descartarse; a fin de cuentas ella estaría dispuesta a asumir ciertos riesgos que la banca privada, en medio de la recesión no afrontaría. También cabe la posibilidad de imponer topes de cartera a la totalidad de la banca como método de presionar la financiación hacia ciertos sectores prioritarios.

¹¹ Estas apreciaciones no olvidan, sin embargo, la demora comprensible que existe entre los procesos de captación y colocación.

¹² La mayor disponibilidad bancaria de liquidez con motivo de la determinación sobre los recursos del encaje marginal se virtió inicialmente en Títulos emitidos por el Banco de la República. Posteriormente, la nueva liquidez ha buscado ubicaciones alternativas. Entre ellas, una saldo excesivo de reservas. Pero el hecho significativo es el de la persistencia de una tasa nula de crecimiento de la cartera en el año corrido.

Finalmente, los eventuales excesos de liquidez de los bancos podrían servir de apoyo al gasto público al

emitirse papeles financieros del gobierno como los proyectados Títulos de Ahorro Nacional.

Política Social

POLITICA SOCIAL Y RECESION ECONOMICA: El caso de la Vivienda Popular

Algunos antecedentes

Los análisis referidos a la política social de los países en desarrollo en general y de Colombia en particular ya abarcan una amplia bibliografía, y a través del tiempo se han diseñado distintas estrategias cuyo fin último siempre ha sido el hacer partícipes de los beneficios del crecimiento económico a los estratos más pobres de la población.

Desde la llamada "primera década" del desarrollo, y, aún con anterioridad, ya estaban presentes dichos objetivos en los planes de desarrollo de algunos países.

En una apretada síntesis, para refrescar la memoria, podría decirse que a través del tiempo las principales estrategias de política social evolucionaron desde las que propugnaban simplemente por la aceleración del crecimiento económico y asumían que en la medida en que este objetivo lograra sus beneficios se irían irradiando de manera relativamente automática hasta alcanzar a

todos los grupos de población¹; pasando por las que pusieron el énfasis en la necesidad de resolver los problemas de pobreza mediante la creación masiva de empleo aún a costa de sacrificios en la tasa global de crecimiento de la productividad de la economía², y los que formularon estrategias de redistribución y crecimiento orientadas a tornar más productivos a los pobres dándoles acceso a los medios de producción³; hasta los más recientes que proponen una estrategia de satisfacción de "necesidades básicas" en donde los objetivos de redistribución y crecimiento se combinan con aspectos de participación comunitaria, identidad nacional y cultural y libertad de expresión,

¹ A manera de ejemplo véase: Naciones Unidas, *The Economic Development of Latin America and its principal problems*, New York, 1950. CEPAL, *Análisis y Proyecciones del Desarrollo Económico III. El Desarrollo Económico de Colombia, México 1957*.

² International Labour Office. *Towards Full Employment*, Geneva, 1970.

³ Chenery, H., et. al., *Redistribution with growth*, Oxford University Press, London, 1974.

orientados al completo desarrollo de la capacidad de los individuos⁴.

Una característica común a todas las estrategias indicadas en el párrafo anterior es que ellas, independientemente de que hayan sido puestas en práctica o no, fueron diseñadas con objetivos de largo plazo. En el fondo se confunden con estrategias de desarrollo económico.

Política social de corto plazo

A diferencia de la política económica, los analistas de la política social no se han ocupado de los problemas que eventualmente puede afrontar la política social de un país en el corto y mediano plazo. En este sentido sería necesario profundizar el análisis de las relaciones funcionales entre lo económico y lo social en el corto plazo, ya que si bien es cierto que en el largo plazo es legítimo asumir una perfecta compatibilización de la política económica y los objetivos explícitos de la política social, en el corto plazo y en un período de recesión económica dicha compatibilización no es evidente.

Al respecto, un escenario concreto de análisis lo ofrece el proceso de recesión económica acompañado de inflación por el que viene atravesando el país desde mediados de 1980. A esto habría que añadir los problemas relacionados con el déficit fiscal, el déficit en la balanza cambiaria, los problemas fronterizos originados en decisiones de política cambiaria de países como Venezuela, Brasil y Ecuador, y el desempleo que ya em-

pieza a sentirse en algunas ciudades del país; temas estos que se tratan en otras secciones de *Coyuntura Económica*.

En una situación como la señalada en el párrafo anterior, resultan directamente afectados de una u otra forma todos los estratos de la población, aunque con mayor fuerza los estratos de ingresos bajos y los asalariados. Además, indirectamente, también resultan afectados los estratos de población con ingresos bajos. En efecto, una recesión económica prolongada acompañada de inflación debilita rápidamente la capacidad del Estado para mantener la calidad y ampliar la cobertura de servicios básicos como los de educación y salud, servicios estos que están dirigidos principalmente a grupos de población que no disponen de los recursos para acceder a los servicios ofrecidos por el sector privado. Y a propósito, sería realmente lamentable que se registrara un retroceso en los significativos logros alcanzados por el país en materia de desarrollo social en la década del 70⁵. Por tanto, el diseño de la política social en un período de recesión económica requiere consideraciones de corto plazo que seguramente pueden afectar temporalmente los propósitos redistributivos de la misma, pero que aseguran la satisfacción inmediata de las necesidades más urgentes de la población de más bajos ingresos, y contribuyen a crear las condiciones para alcanzar los objetivos de desarrollo social de largo plazo.

⁴ Streeten, P., et. al., *Basic Needs: Some Issues*, World Bank Reprint Series: Number Fifty-three.

⁵ Verse por ejemplo: Vivas J., et. al., *Evolución del desarrollo social en Colombia en la década del 70*, FEDESARROLLO, Bogotá, 1982.

Política social y reactivación de la economía

De manera coherente con lo indicado hasta aquí, FEDESARROLLO ha formulado claramente sus puntos de vista con respecto a la reactivación de la economía y a la política social. En relación con lo primero, se ha insistido en la necesidad de otorgar prelación a la meta de la reactivación de la economía sobre la reducción del ritmo de inflación por cuanto se considera que los efectos económicos y sociales de la recesión y el desempleo son más graves que los vinculados con la persistencia de un proceso inflacionario⁶. Y en cuanto a lo segundo, concibe la política social como una estrategia explícita del Estado de tal manera que, además del gasto público en el sector social, la política económica global contribuya directamente a mejorar la capacidad de los estratos más pobres de la población para satisfacer sus necesidades básicas⁷.

Evidentemente una política social expresamente articulada a la política económica, en el caso de un período de recesión económica, deberá estar estrechamente ligada a las decisiones que se tomen para lograr la reactivación de la economía en el corto plazo. Entonces, desde el punto de vista de la política social es fundamental determinar la naturaleza de los problemas a los cuales se requiere dar prelación; y, desde el ángulo económico, determinar los instrumentos y mecanismos de política económica que permiten la reactivación de la

economía en el menor tiempo posible. Este último punto ya ha sido tratado ampliamente en otras entregas de *Coyuntura Económica*. En todo caso lo que se desea recalcar es la necesidad de tomar conciencia de que, en un momento determinado, en el corto plazo, los problemas sociales a los cuales se requiere dar prelación no necesariamente deben coincidir con los objetivos explícitos de la política social en el largo plazo, y, más aún, requieren ser compatibles con los instrumentos y mecanismos de política económica que es necesario utilizar.

En consecuencia, los interrogantes que sugiere la discusión sobre la relación entre la política social y la reactivación de la economía son: i) ¿Cuáles son realmente, en el corto plazo, los problemas sociales a los cuales se requiere otorgar prelación?; ii) ¿Hasta qué punto son compatibles los objetivos explícitos de la política social de largo plazo con los instrumentos económicos y de otra índole diseñados para reactivar la economía en el corto plazo?

No es el propósito de esta sección responder los interrogantes que han sido formulados. Únicamente se desea elaborar un poco en torno a ellos para llamar la atención sobre la complejidad del problema, y la necesidad de adoptar decisiones suficientemente flexibles que permitan abordar la solución de los problemas sociales de corto plazo con la prontitud requerida.

En cuanto al primer interrogante, existe consenso generalizado en el sentido de que en un período de recesión económica acompañado de inflación, desde el punto de vista

⁶ *Coyuntura Económica*, Vol. XII, No. 3, Octubre de 1982.

⁷ *Ibidem*.

CUADRO VII-1
DISTRIBUCION DEL DEFICIT DE VIVIENDA
SEGUN ESTRATOS DE INGRESO

		(Miles de \$, enero de 1983)	
		Déficit (miles de unidades)	Distri- bución relativa
Estrato	18.9	399.1	71.1
Bajo	18.9	39.6	20.8
Medio bajo	39.6	79.3	5.7
Medio medio	79.3	153.3	1.9
Medio alto 1	153.3	264.3	0.5
Medio alto 2	+ 264.3	-0-	-0-
TOTAL		561.1	100.0

FUENTE: Tomado de Jiménez, G., "Arrendamientos. Repercusiones del nuevo régimen", en *Economía Colombiana*, Revista de la Contraloría General de la República. Enero-febrero, 1983. Nos. 141 - 142, p. 22.

de política social, se debe otorgar prelación al mantenimiento del nivel de empleo y del ingreso real de los más pobres. Por tanto, resulta evidente que entre más tiempo tome la reactivación de la economía más difícil será lograr esos dos objetivos.

El segundo interrogante es mucho más complejo y su discusión requiere el examen de la política social formulada por el gobierno nacional.

Política social y vivienda popular

La política social de la actual administración tiene distintos componentes, los cuales en alguna medida están incorporados en las distintas estrategias de política social diseñadas en el comienzo de esta sección, y en particular en la que se refiere a la satisfacción de necesida-

des básicas⁸. Pero el componente más importante y en el que se pondrá énfasis en esta sección, es el que se refiere a la edificación masiva de vivienda popular. De esta manera el gobierno desea contribuir a resolver un problema que realmente se presenta con mayor intensidad en los estratos de ingresos más bajos de la población. En efecto, de acuerdo con las cifras que aparecen en el Cuadro VII-1 el 71 por ciento del déficit aparente de vivienda se encuentra en el estrato bajo, es decir, aquel con ingresos familiares mensuales inferiores a dos salarios mínimos.

Desde el punto de vista de la distribución del ingreso no cabe duda de

⁸ Véase: DNP. *Documento general de conciliación de la política económica y de los objetivos de desarrollo*, Documento XNO-1956, diciembre, 1982.

que los programas de vivienda popular, sobre todo cuando gozan de subsidios, son uno de los instrumentos redistributivos más eficaces de que dispone un gobierno⁹. No obstante los efectos redistributivos de estos programas generalmente sólo se alcanzan de manera plena en el largo plazo.

Sin embargo, además de constituir un objetivo de política social, la edificación de vivienda en general ha sido escogida por el gobierno como el "sector impulsor" del proceso de reactivación de la economía en el corto plazo. Las bondades de la edificación de vivienda urbana como instrumento de reactivación de la economía ya han sido debatidas ampliamente, por consiguiente no es necesario extenderse aquí sobre el tema.

En consecuencia, lo que es relevante examinar es si dadas las circunstancias de la coyuntura económica por la que atraviesa el país, la edificación de vivienda popular constituye la mejor alternativa de política social en el corto plazo. Sobre el particular es conveniente recordar la relación que tienen en un período de recesión económica el mantenimiento del nivel de empleo y del ingreso real de los más pobres. En la medida en que la edificación de vivienda popular contribuya de manera eficaz a lograr estos objetivos se obtendrá una combinación óptima de política social; en caso contrario, ha-

brá que optar por otras alternativas. Al respecto, el Profesor Currie en un artículo reciente sobre la política de vivienda, inicia su discusión diciendo: "Lo que me gustaría discutir primero, es que el problema de la vivienda para los más pobres no es primordialmente el de su vivienda, el de su alto costo, el de su localización y dotación, sino básicamente su pobreza"¹⁰. En el contexto del corto plazo esta afirmación sintetiza el argumento que se viene desarrollando en esta sección.

Política de vivienda y reactivación de la economía

Como se indicó en otro aparte de esta sección, desde el punto de vista teórico no cabe duda de las bondades de la construcción, y dentro de ella de la edificación de vivienda popular y no popular, como "sector impulsor" de la economía, por sus elevados efectos multiplicadores en términos de producción y empleo, así como por su relativamente alta elasticidad ingreso de la demanda¹¹.

Por esas razones la edificación de vivienda ha sido considerada por el gobierno como un sector en el cual existe una importante demanda potencial la cual, debidamente estimulada, puede contribuir a compensar las fuerzas recesivas de la economía. Adicionalmente, el énfasis en la cons-

¹⁰ Currie, L., "La política de vivienda", en *Desarrollo y Sociedad*, Cuaderno No. 4, CEDE, Universidad de los Andes, Bogotá, noviembre 1982, p. 3.

¹¹ En un reciente estudio publicado por el Banco Central Hipotecario ésta ha sido estimada en .67 (elasticidad de la demanda al ingreso per cápita). Véase: Servicios de Información Ltda. y Econometría Ltda. *El sistema colombiano de ahorro y vivienda*, Bogotá, 1982.

⁹ Véase: Urrutia, M. y de Sandoval C.E., "Política Fiscal y Distribución del Ingreso en Colombia", en *Distribución del Ingreso*, selección de Alejandro Foxley, Trimestre Económico. México 1974 p.p. 478-509; y Foxley, A., et. al., ¿Quiénes se benefician de los gastos públicos? CIEPLAN, Santiago, 1977.

trucción permitiría aprovechar uno de los pocos sectores grandes de la economía sobre el cual es factible ejercer un estímulo exógeno, ya que la mayoría de los sectores siguen el curso de la actividad económica global¹².

A lo indicado en los párrafos anteriores es necesario añadir que entre los supuestos implícitos que conducen al gobierno a pensar en las extraordinarias posibilidades que ofrece la edificación de vivienda para contribuir a reactivar la economía en el corto plazo, está el de que en el país históricamente la participación de la edificación en el PIB no ha sido superior al 1.6%, cifra considerada la más baja dentro del grupo de países de ingresos medios en vía de desarrollo¹³.

Por último, un estudio publicado recientemente en el cual se realiza un detallado análisis econométrico del sistema colombiano de ahorro y vivienda, entre sus principales conclusiones indica que la disponibilidad de fondos de crédito para el financiamiento de la edificación de vivienda es un factor importante en la determinación de la oferta y la demanda. Además, como el crédito afecta de manera similar tanto a la una como a la otra, el resultado principal es que aumenta la cantidad de vivienda pero no el precio¹⁴.

¹² Currie, L., Op. Cit. p. 6.

¹³ Véase por ejemplo: Servicios de Información Ltda., Op. cit., p. 13 y Currie L. y Montenegro A., *El contexto macroeconómico de Colombia y el papel de la construcción de vivienda en la reactivación de la economía*. Reunión técnica sobre vivienda organizada por FEDESARROLLO, Bogotá, enero 1983, mimeografiado.

¹⁴ Servicios de Información Ltda., Op. Cit., p. 109.

Así, aparentemente con todos los elementos de juicio teóricos y empíricos a su favor el gobierno formuló su política de vivienda y tomó las medidas necesarias para canalizar mayores recursos del ahorro financiero hacia la edificación de vivienda y para fortalecer las actividades del Instituto de Crédito Territorial.

En primer lugar, para hacer más atractivo el ahorro en el sistema UPAC se elevó el tope máximo de la corrección monetaria, la cual pasó de 21% a 23%; en segundo lugar, se estableció que no menos del 50% de las colocaciones de los nuevos recursos captados por el sistema debe destinarse a financiar vivienda de 1.500 UPAC y no menos de la mitad de ese porcentaje en vivienda de hasta 1.000 UPAC; en tercer lugar, la nueva política de financiamiento de vivienda estableció que no menos del 10% de las nuevas captaciones debe colocarse en vivienda entre 2.500 y 5.000 UPAC, un 10% para vivienda entre 5.000 y 15.000 UPAC y otros usos, y un 10% a la financiación de la producción de materiales de construcción; y se fija un tope máximo de 5.200 UPAC al crédito individual.

Por otra parte, se estableció que en el caso de la vivienda hasta de 1.000 UPAC y de lotes con servicios hasta de 175 UPAC. se financiará el 100%. En el caso de lotes con servicios hasta de 260 UPAC, se financia el 80%. La vivienda con precio de venta entre 1.000 y 2.500 se financia hasta el 90%. Y, por último, se establece un tope máximo de 60% de financiación para vivienda entre 5.000 y 15.000 UPAC.

Y en cuanto al Instituto de Crédito Territorial, en 1982, el gobierno le asignó un presupuesto adicional de \$3.000 millones, y para el presente año se ha previsto un presupuesto adicional de \$6.000 millones. Además, a finales de 1982, el gobierno autorizó la captación de recursos (\$15.000 millones) por medio de bonos que emitirá el ICT. Parte de los recursos será extraído del sistema bancario, mediante el sistema de encaje e inversión forzosa¹⁵.

En la actualidad el ICT tiene el propósito de construir 52.000 soluciones de vivienda popular en el transcurso del presente año, y a partir de 1984 incrementar dicha cifra a 100.000 viviendas. Esta última meta requiere un presupuesto anual de \$45.000 millones. El ICT concentrará su acción en la construcción de soluciones de vivienda mínima con un costo que oscila entre \$380.000 y \$530.000, aunque planea continuar los programas de lotes con servicios, mejoramiento de la vivienda y autoconstrucción. En general, las viviendas del ICT serán financiadas en un 100%, es decir, sin cuota inicial¹⁶.

En resumen, mediante la nueva política de financiamiento de vivienda el gobierno busca llegar de manera efectiva a los estratos más pobres de la población —50% de las nuevas captaciones de recursos del sistema UPAC se deben colocar en vivienda de menos de 2.500 UPAC, y, ade-

más, mediante los estímulos otorgados a la edificación contribuir a reactivar la economía. Objetivos estos cuya bondad intrínseca no admite discusión.

No obstante, surgen varios interrogantes con respecto a los propósitos sociales del Gobierno: i) ¿Es compatible la magnitud del esfuerzo que es necesario realizar en el corto plazo para reactivar la economía con la asignación del 50% de los recursos de las nuevas captaciones del sistema UPAC al financiamiento de vivienda popular?; ii) ¿Están dadas las condiciones estructurales para que el sistema de financiamiento pueda responder de manera inmediata y en forma masiva a la demanda potencial de vivienda popular?; iii) ¿Si no están dadas dichas condiciones, se están tomando las medidas necesarias para crearlas?; iv) ¿De no ser así, se estaría incurriendo en un alto costo social al distraer en el corto plazo recursos financieros que colocados en otras actividades podrían contribuir a reactivar más rápidamente la economía, y por tanto a mantener el nivel de empleo y los ingresos reales de los más pobres?

Una vez más, no se trata de dar respuestas específicas a estos interrogantes sino de llamar la atención sobre las eventuales consecuencias no deseadas de políticas con alto contenido social que podrían llegar a frustrarse.

En efecto, dada la magnitud de la recesión económica la cual se calcula le habrá costado al país \$500.000 millones de pesos al finalizar el presente año por no haber mantenido un crecimiento potencial de 7% promedio anual en el período 1979-

¹⁵ De Brill, I., *Limitaciones Institucionales para cubrir la demanda efectiva de vivienda urbana*. Trabajo presentado por el Banco Central Hipotecario a la Reunión Técnica sobre Vivienda organizada por FEDESARROLLO, Bogotá, enero 1983.

¹⁶ *Ibidem*.

1983, no se puede subestimar el esfuerzo de reactivación que es necesario realizar¹⁷. Al respecto algunos cálculos preliminares indican que para revertir las tendencias existentes y además lograr un aumento real de la producción del 2.5%, se requiere ejecutar en el presente año un total de gastos en edificación de \$170.000 millones, lo que equivaldría a un incremento del 70% en metros cuadrados de edificación con respecto a 1982¹⁸, si no se utilizan otros medios de expansión de la demanda agregada.

Vivienda popular: limitantes estructurales

Los factores estructurales que eventualmente podrían interferir el rápido desarrollo de un programa de vivienda popular, fundamentalmente se refieren al nivel de ingreso familiar de la población objetivo, la oferta oportuna de financiamiento, la disponibilidad de tierra urbana a precios proporcionales a la calidad de la vivienda, el estado de desarrollo y posibilidad de acceso a las redes de acueducto, alcantarillado y energía eléctrica, y las limitaciones institucionales que pueden demorar la formulación y el trámite de los proyectos. En otros términos, los factores estructurales en referencia, actúan tanto del lado de la oferta como de la demanda de vivienda.

Al respecto, es conveniente tener en cuenta que la capacidad del Estado para actuar sobre los factores arriba indicados no es homogénea.

Además, una vez tomadas las decisiones correspondientes, la rapidez con que se puede proceder con respecto a cada uno de ellos, obedece a la dinámica de respuesta propia de cada factor específico. Y la experiencia demuestra que, con excepción de la oferta de financiamiento y los trámites institucionales, la velocidad de respuesta a las decisiones tomadas sobre los demás factores es relativamente lenta.

En efecto, ya es ampliamente conocida la rápida respuesta recibida por el sistema UPAC ante la elevación introducida al tope máximo de corrección monetaria*. De hecho, como se indica en el capítulo Actividad Económica General, el Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda estima que dada la tasa de aumento de las nuevas captaciones de ahorro observada en los dos primeros meses del año, los desembolsos de nuevos préstamos podrían situarse en poco más de \$1.000 millones por semana, para alcanzar \$52.000 millones durante el presente año.

Sin embargo, como se indicó en la entrega de diciembre de 1982 de *Coyuntura Económica*, no se registra el mismo optimismo con respecto a la evolución en el corto plazo de la demanda efectiva de vivienda popular. Esto debido a los problemas de capacidad adquisitiva de la población objetivo del problema. En efecto, aún si se tiene en cuenta que estudios realizados recientemente muestran que la disponibilidad de crédito es

¹⁷ Ver: Currie, L. y Montenegro, A., Op. Cit., p. 9.

¹⁸ *Ibidem*.

* Al momento de entrar en prensa esta edición de *Coyuntura Económica* el gobierno nacional anunció una disminución en el tope máximo de la corrección monetaria, lo cual puede incidir negativamente en la tasa de crecimiento de las captaciones.

un factor importante en la determinación de la oferta y la demanda de vivienda, es preciso no perder de vista que dichos estudios no analizaron específicamente el mercado de vivienda popular, y el comportamiento de éste último puede diferir en algunos aspectos del mercado de vivienda para estratos de ingresos medios y altos. Y adicionalmente, es muy probable que, como lo indican los mismos estudios, ante una demanda estimulada por la reducción de la cuota inicial y una lenta reacción de la oferta de vivienda popular en el corto plazo, se reduzca la demanda efectiva como consecuencia de una elevación en los precios¹⁹.

La disponibilidad, a corto plazo, de tierra urbana para vivienda popular parece ser un cuello de botella importante. Lamentablemente no existe información sistematizada para todo el país. Sin embargo, la información disponible muestra que tanto en las principales ciudades como en

buna parte de las ciudades intermedias existen problemas graves en este sentido. O no existen tierras de disponibilidad inmediata, o los precios relativamente altos de la que se encuentra disponible hacen que resulte difícil llevar a cabo programas de vivienda popular, a menos que el gobierno decida otorgar subsidios para compensar los mayores costos²⁰, o decida intervenir el mercado de tierra urbana.

Pero tal vez el factor que más dificulta la disponibilidad de tierra urbana es el relacionado con el acceso a los servicios de acueducto, alcantarillado y energía eléctrica. Es un hecho que en la mayor parte de las ciudades para las cuales se dispone de información habría que realizar trabajos de relativa importancia para proveer de dichos servicios a los terrenos potencialmente utilizables para vivienda popular²¹.

¹⁹ Sobre todo debido a la cautela con que han reaccionado los constructores privados ante la ausencia de experiencia previa en el manejo de grandes programas de vivienda popular.

²⁰ Ver: Borrero, O., *Disponibilidad, comercialización y habilitación de la tierra potencialmente urbana para vivienda*. Reunión técnica sobre vivienda, organizada por FEDESARROLLO, Bogotá, enero de 1983.

²¹ *Ibidem*.