FEDESARROLLO
BIBLIOTECA
2 ENE. 1990

ISSN 0120 - 3576

VOLUMEN XIX No. 4
Diciembre de 1989

Eg. 3

FEDESARROLLO

coyuntura económica

ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA



DIRECTOR EJECUTIVO
Miguel Urrutia Montoya

EDITOR COYUNTURA ECONOMICA
Patricia Correa B.

SUBDIRECTOR
Juan José Echavarría S.

SECRETARIA GENERAL
María del Pilar Medina V.

INVESTIGADORES
María Angélica Arbeláez
Adolfo Bajaras E.
María Elisa Bernal B.
Catalina Crane A.
María Errázuriz C.
María del Pilar Esguerra U.
Stefano Farné
José Leibovich G.
Eduardo Lora T.
Carlos Molina O.
Fabio Alberto Otálora M.
Juan José Perfetti del C.
María Clara Rueda M.

ASISTENTES DE INVESTIGACION
Tránsito Porras G.
Sandra Zuluaga M.

INVESTIGADORES ASOCIADOS
Hernando Gómez Buendía
Roberto Junguito Bonnet
Juan Luis Londoño
Guillermo Perry Rubio
Jorge Vivas Reyna
Leonardo Villar Gómez
Luis Alberto Zuleta Jaramillo

ENCUESTA DE OPINION EMPRESARIAL
Catalina Crane A.
Germán Mancera M.

DIRECTORA DE LA BIBLIOTECA
Lucía Fenney Pérez M.

CONSEJO DIRECTIVO

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

Sara Ordóñez
Rodrigo Botero Montoya
Hernando Gómez Otálora
Francisco Ortega Acosta
Roberto Junguito Bonnet
Jaime Carvajal Sinisterra
Miguel Urrutia Montoya
Benjamín Martínez Moriones
Alejandro Figueroa Jaramillo
Rodrigo Escobar Navia
Guillermo Perry Rubio
José Antonio Ocampo Gaviria

Tarifa Postal Reducida
Resolución No. 284 del 25 de enero de 1989
Permiso No. 468

2 ENE. 1990

coyuntura económica

VOLUMEN XIX
No. 4
Diciembre 1989

Coyuntura Económica es una publicación de la
Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, FEDESARROLLO
Calle 78 No. 9-91 – Tels.: 2118018 - 2118125 - 2118267 - 2116734 - 2116714
Apartado Aéreo No. 785074 – Bogotá, D.E.; Colombia
Licencia del Ministerio de Gobierno No. 000374

Composición y Armada: Martha Jaramillo – Tel. 2489555
Impresor: Editorial Presencia Ltda. Calle 23 No. 24-20 – Tel. 2692188, Bogotá, D.E.

Esta revista está impresa en papel Propalcote Mate de 90 gramos
manufacturado con fibra de caña de azúcar.

coyuntura económica

Editorial 3

Análisis Coyuntural

Actividad Productiva 13
Situación Laboral 40
Sector Externo 48
Finanzas Públicas 61
Situación Financiera y Monetaria 72
Precios y Salarios 85

Informes de Actualidad

Finagro y el crédito agropecuario. Un caso de estudio de Economía Política
Guillermo Perry R. y Sandra Zuluaga M. 93

Aportes del Nuevo Estatuto Orgánico de Presupuesto
María Angélica Arbeláez 115

Informes de Investigación

Distribución del ingreso nacional en 1989
Juan Luis Londoño 131

Ciclo Cafetero y comportamiento macroeconómico en Colombia, 1940-1987. (continuación)
José Antonio Ocampo 147

Editorial

El estado de debilitamiento en el que se encuentra la economía colombiana, lamentablemente, superó en magnitud y duración las proyecciones más pesimistas que se tenían al finalizar 1988. Los últimos estimativos de FEDESARROLLO indican que la tasa de crecimiento anual del PIB real oscilará entre 3.2% y 3.3% en 1989 y que la tasa de inflación se ubicará alrededor del 26.5%. Estas cifras contrastan con las metas iniciales del gobierno de lograr ritmos de crecimiento de la producción y de los precios de 4.5% y 22%, respectivamente, las cuales se ha visto obligado a revisar sucesivamente a lo largo de 1989.

No obstante, las características del actual proceso de desaceleración en el ritmo de crecimiento económico son muy diferentes a las que tradicionalmente han acompañado las crisis económicas en Colombia. Por un lado, éste se produjo dentro de un contexto macroeconómico en el cual no se presentaron desequilibrios importantes en materia cambiaria o de Balanza de Pagos: la tasa de cambio real no se "erosionó" por causa del incremento en la inflación, e incluso se devaluó en más de cinco puntos entre septiembre de 1988 e igual mes de 1989, de acuerdo con cálculos de FEDESARROLLO; durante los tres primeros trimestres del año las exportaciones no tradicionales tuvieron un comportamiento satisfactorio, con un crecimiento del 24% anual en las exportaciones mineras y uno de 12% en las menores (según cifras del DANE); se presentó una mejoría significativa en la balanza de servicios no financieros y en el resultado de las operaciones en cuenta corriente, pese a los mayores pagos de intereses por servicio de la deuda.

Por otra parte, en promedio, durante 1989 no se produjeron desajustes importantes en el campo monetario. Los medios de pago crecieron dentro de los rangos fijados por las autoridades sin que se presentara escasez de liquidez en los mercados financieros. Adicionalmente, la pérdida de dinamismo en la economía aún no ha afectado al sistema financiero; por el contrario, los intermediarios financieros

mostraron una significativa recuperación en sus indicadores de rentabilidad y crecimiento.

Finalmente, tampoco hubo restricciones de oferta de productos agropecuarios diferentes al café, razón por la cual la inflación se concentró fundamentalmente en productos de origen industrial y en los servicios.

Hasta el momento, la caída en la producción se ha reflejado fundamentalmente en los sectores urbanos diferentes a servicios, y en la caficultura; en los dos casos, por razones independientes de los sucesos en el sector externo. De acuerdo con los resultados de las encuestas de opinión realizadas por FEDESARROLLO y FENALCO, el principal limitante de la expansión productiva de los primeros ha sido la caída en la demanda *interna*, la cual ha llegado a su punto más bajo en cinco años; así, se ha producido un incremento considerable en el nivel de existencias de vivienda y productos industriales.

Dada la interacción que siempre existe entre todos los sectores de la economía, la pérdida de dinamismo de los anteriores se ha reflejado en los resultados de la cuenta corriente de la balanza de pagos y del balance de las operaciones del sector público. Por un lado, el menor ritmo de crecimiento tuvo un efecto notorio sobre la demanda por importaciones: es así como, dentro de un contexto de relativo relajamiento de controles cuantitativos a las importaciones en el cual las licencias aprobadas por el INCOMEX crecieron a una tasa promedio del 21% durante los primeros nueve meses del año, las importaciones efectivas (según DANE) lo hicieron a un ritmo de sólo 1.1 % (incluyendo las importaciones oficiales).

Por otro lado, el descenso en el ritmo de crecimiento del ingreso ya se hizo sentir en la situación de las finanzas públicas, a través de una significativa disminución en el crecimiento de los ingresos corrientes del Gobierno Nacional Central con respecto a lo que se tenía proyectado inicialmente. Así, en gran parte debido a la pérdida de dinamismo de las importaciones y otras operaciones comerciales, el flujo anual de impuestos indirectos escasamente se mantendrá en el mismo nivel real de 1988.

De esta manera, dado el aumento del déficit fiscal como proporción del PIB y un menor déficit corriente externo, 1989 se ha caracterizado por un significativo aumento del ahorro privado neto (descontando el gasto en inversión) y de la acumulación de inventarios. El primero tuvo como contrapartida (de acuerdo con cifras a noviembre) un incremento anual del 35% en los depósitos de ahorro y a término del sistema financiero.

***

El análisis del balance macroeconómico de los sectores externo, público y privado, sin embargo, no ofrece una imagen completa de las fuentes de la caída en la demanda interna; en gran parte, ella tuvo su origen en variaciones bruscas en las condiciones de oferta y demanda interna de sectores productivos específicos. Estas, a su vez, fueron inducidas en parte por factores exógenos, tales como cambios climáticos desfavorables, y en el período más reciente por los infortunados acontecimientos en la situación de orden público; no obstante, también fueron resultado de medidas de política y de la inestabilidad en el gasto público.

Las condiciones climáticas, junto con una política de importación de alimentos poco

ágil y eficiente, afectaron en forma adversa la oferta disponible de productos agropecuarios durante la primera mitad de 1988; ello generó excesos de demanda en sus respectivos mercados y un alza continuada de los precios durante ese período. Lo anterior repercutió posteriormente sobre los sectores urbanos, no sólo a través de una disminución de los ingresos reales y de la demanda, sino a través de la política monetaria restrictiva que surgió como respuesta antiinflacionaria. Adicionalmente, en la medida en que el clima ha venido deteriorando consistentemente el rendimiento de los cafetos desde 1988, la caficultura se ha convertido en un factor contraccionista de la producción y de la demanda por productos industriales.

La situación de orden público, por su parte, ha tenido diversos efectos económicos, tanto en el sector privado como en el oficial: en primer lugar, ha afectado la demanda e inversión en los sectores privados de la construcción, industria y comercio, a través de la creación de un ambiente generalizado de inseguridad y un aumento en la incertidumbre; éstos han propiciado un comportamiento precautelativo por parte de todos los agentes en la economía, y por ende, un freno en el gasto.

En segundo lugar, el conflicto con el narcotráfico ha contribuido a deteriorar las finanzas del Gobierno Nacional Central a través del incremento en los gastos en equipo militar, en operaciones de defensa y fortalecimiento de la seguridad pública, etc. Si bien estos gastos tienen como fin último solucionar a aminorar la crisis de orden social que vive el país, en el corto plazo su impacto económico sobre la actividad productiva puede llegar a ser negativo. Ello se debe a que, por una parte, un gran componente de éstos es importado, y por otra, dada su propia naturaleza, los gastos en "seguridad" generalmente no tienen efectos multiplicadores importantes sobre el empleo y demanda en el resto de la economía. Adicionalmente, debido a las grandes dificultades para conseguir crédito externo fresco para financiar mayores déficit fiscales, el aumento en los gastos generales ha tenido que compensarse con un menor nivel de inversión pública y de otros gastos del gobierno que potencialmente sí tendrían un impacto expansionista importante.

El rompimiento del Pacto Internacional del Café en julio de 1989 fue otro elemento exógeno perturbador de la estabilidad económica. Este, sin embargo, sólo tendrá repercusiones económicas importantes en 1990; ellas se darán fundamentalmente a través de mecanismos de ajuste fiscal, ya que si se logra mantener el volumen de exportaciones por encima de los 12 millones de sacos, su impacto sobre la balanza de pagos no será muy significativo. Como se dijo en el Editorial de la entrega anterior de esta revista, a menos que se recupere el nivel de precios externos del café, será necesario inducir una caída en el precio interno real del grano; ello, no sólo porque el estado de las finanzas del Fondo Nacional del Café no permiten una solución alternativa, sino también porque es deseable estimular una sustitución y diversificación de cultivos en las zonas cafeteras.

Dentro de los elementos de política que han tenido una clara incidencia negativa sobre los sectores productivos se destacan, en primer lugar, el manejo monetario demasiado restrictivo durante 1988, y los cambios en la legislación sobre la financiación de "vivienda de interés social" introducidos por la Ley 9 de Reforma Urbana. El segundo de ellos, como se analizó extensamente en anteriores entre-

gas de *Coyuntura Económica*, a través de la prohibición legal a las Corporaciones de Ahorro y Vivienda de otorgar préstamos para financiar ese tipo de vivienda, tuvo como resultado una situación en la cual estos intermediarios acumularon excesos de liquidez sin poder colocarlos en donde había una demanda potencial, al tiempo que un sector grande de la población de ingresos medios bajos se quedó sin solución de vivienda.

Finalmente, los cambios en la composición del gasto del sector público, y en particular, el comportamiento errático de la inversión generado por su excesiva dependencia de la disponibilidad de recursos externos, también generaron inestabilidad de la demanda agregada contribuyendo a aumentar el nivel general de incertidumbre en la economía.

* * *

Para 1990 las perspectivas no son muy favorables en materia de inflación y producción; en general, se espera que se mantengan tasas de crecimiento del PIB y de los precios similares a las observadas en 1989. Claro está, los resultados que se obtengan dependerán en forma crucial de las políticas de ajuste que se adopten en el campo externo y fiscal, y de la forma como se financien los desequilibrios en este último frente.

El principal reto de política para el comienzo de la década entrante es el de inducir un aumento en la demanda agregada sin generar un desbordamiento de los precios. Aunque en principio estos dos objetivos pueden llegar a ser excluyentes, una combinación adecuada de políticas e instrumentos permitiría lograrlos simultáneamente.

En primer lugar, tanto desde el punto de vista del equilibrio de corto plazo en la balanza de pagos, como del crecimiento de largo plazo, se hace necesario el fortalecimiento de las exportaciones menores, y particularmente, de las de origen industrial.

Desde la óptica del ajuste del sector externo, pese a la diversificación de exportaciones que se ha producido en los últimos años, los ingresos de la balanza comercial dependen todavía en forma demasiado estrecha de la venta de productos de origen primario, cuyos precios son por naturaleza muy inestables (en la actualidad, representan más del 60% de las exportaciones totales). Aunque la posibilidad de que se genere una crisis cambiaria en Colombia está todavía muy lejana (para 1990, una vez considerado el impacto del rompimiento del Acuerdo Internacional del Café, el valor proyectado de las reservas internacionales alcanzaría todavía para financiar más de nueve meses de importación), en el inmediato plazo se requiere de fuentes de ingresos corrientes externos más sólidas, mediante el estímulo de las exportaciones menores; ello, no sólo para compensar las futuras pérdidas por concepto de ventas de café, sino para contrarrestar los efectos de posibles caídas en los precios de los minerales e hidrocarburos ,y en los ingresos de servicios no financieros. Adicionalmente, si las autoridades deciden iniciar un proceso de liberación de importaciones en el inmediato futuro, es indispensable contar con una fuente de financiación segura para equilibrar la balanza en cuenta corriente.

Desde el punto de vista del desarrollo de largo plazo, y dadas las limitaciones impuestas actualmente por la escasez de demanda doméstica, resulta conveniente reorientar la producción hacia los merca-

dos externos. Al respecto, existe casi un consenso generalizado en Colombia y en el resto del mundo, de que una estrategia de este estilo permite generar mayores economías de escala y especialización, incrementar la productividad, y en general, aumentar el ritmo de crecimiento de la industria y la economía como un todo.

El instrumento de política más idóneo para lograr el objetivo anterior es la tasa de cambio. Así, sería recomendable continuar acelerando el ritmo de devaluación nominal en 1990, a un ritmo ligeramente superior al aumento observado de los precios, tal como sucedió en los últimos meses de 1989. Esta política, naturalmente, tiene un costo inflacionario y puede llegar a propiciar fugas de capital o incrementos en la tasa de interés interna. Sin embargo, diversos estudios demuestran que estos costos potenciales, con un grado alto de probabilidad, se verían compensados por sus beneficios. Si se logra devaluar la tasa de cambio en términos reales, ello tendría la doble ventaja de, por un lado, mejorar el balance externo; y por otro, de ayudar a corregir el déficit fiscal de la mayoría de las empresas exportadoras del sector público, y contribuir a elevar los ingresos tributarios del Gobierno Nacional Central a través de un mayor recaudo por concepto de gravámenes a las operaciones de comercio exterior.

* * *

En segundo lugar, debe buscarse una recomposición del gasto público orientándolo hacia actividades que generen economías dinámicas y efectos multiplicadores favorables sobre el resto de la economía. El gasto en vivienda de interés social, y la inversión en proyectos de ensanche de puertos y mejoramiento en la infraestructura de transporte de bienes comercializables, son los sectores que, desde nuestro punto de vista, mejor cumplen con los requisitos anteriores.

En vista de que el nuevo proyecto de Ley de Reforma Urbana no fue aprobado en esta legislatura, urge la necesidad de plantear nuevas propuestas de solución al problema del financiamiento de vivienda popular. Al respecto, aquí se propone un esquema que, en forma resumida, funcionaría de la siguiente manera: se crea un subsidio especial para financiar un porcentaje de la cuota inicial de cada solución de vivienda; éste se otorgaría a su potencial beneficiario mediante la entrega (sin contraprestación) de una suma de dinero equivalente a dicho valor. El otorgamiento del susbsidio estaría condicionado a que el usuario haya ahorrado previamente, en forma de títulos especiales emitidos por las CAV, un monto equivalente al valor remanente de la cuota inicial. El resto del valor del inmueble se financiaría a través del sistema tradicional de préstamos en UPAC. El esquema anterior tendría la virtud de disminuir el valor de las cuotas de amortización de los préstamos, haciendo más viable el repago total de la deuda; simultáneamente, independizaría la disponibilidad de recursos para financiar vivienda de interés social de las condiciones cambiantes de liquidez y rentabilidad de las CAV, al tiempo que permitiría aprovechar la infraestructura y las ventajas de especialización de estos intermediarios en la canalización de recursos hacia la vivienda.

Los programas de ensanche de la infraestructura de transporte y embarque de mercancías comercializables, con un grado alto de probabilidad, podrían financiarse con recursos externos provenientes de los organismos internacionales. Paradójicamente, en condiciones de restricción crediticia a nivel internacional, Co-

lombia ha desperdiciado la oportunidad que le han ofrecido instituciones como el Banco Mundial y el BID para financiar proyectos de inversión pública (en sectores diferentes al eléctrico), debido a que el gobierno no ha producido suficientes propuestas al respecto. Los proyectos sugeridos anteriormente permitirían dar empleo a estos recursos y, dado el sesgo de estas entidades a favor de medidas de política que estimulen la apertura de la economía a los mercados internacionales, con seguridad tendrían bastante acogida por parte de ellas.

* * *

Recientemente, debido a la difícil coyuntura en materia de financiación externa del déficit fiscal y a los condicionamientos impuestos por el Banco Mundial para su otorgamiento, se ha revivido el debate respecto a la necesidad de un ajuste estructural en la economía colombiana, y al papel que en dicho proceso debe o puede tener la apertura de las importaciones. Sobre este tema, la posición general de FEDESARROLLO se puede resumir en los siguientes puntos:

1. En principio, enfrentar el sector productivo a la competencia externa es saludable en el largo plazo; ello contribuiría a aminorar las presiones inflacionarias en algunos sectores y a inducir una asignación más eficiente de los recursos.

2. Para llevar a cabo esta estrategia, sin embargo, es necesario evaluar previamente los costos incurridos en el proceso de transición, y buscar fórmulas adecuadas para aminorarlos. Hasta el momento, en Colombia, no se conoce ningún estudio que haya hecho una evaluación completa de este tipo. La experiencia de otros países demuestra que una política de apertura per se no garantiza que se produzca un proceso de restructuración exitoso, y que por el contrario, en algunos casos los costos pueden llegar a compensar sus potenciales beneficios.

3. Una forma de disminuir esos costos es creando un espacio para que las empresas menos competitivas se puedan "ajustar" a las nuevas condiciones (aumentando su eficiencia y productividad, o liquidando sus inversiones gradualmente y desplazando los recursos hacia otros sectores). Ello se podría conseguir especificando una fecha futura para la apertura de estos sectores, lo cual les daría tiempo para reestructurarse, o alternativamente, como lo propuso el gobierno inicialmente, mediante una reducción *gradual* de las restricciones a las importaciones. Un incremento en el ritmo de devaluación también contribuiria a hacer el proceso de liberación menos traumático en términos de producción.

4. Igualmente, para que el proceso de apertura sea exitoso en términos de producir una reasignación de recursos a través de cambios en precios relativos, deben removerse primero algunas barreras "estructurales" al comercio que existen actualmente en Colombia, como son los cuellos de botella en el sector de transporte. En este sentido, como se anotó anteriormente, sería bienvenido un mayor volumen de inversión estatal en infraestructura vial y portuaria.

5. Finalmente, aunque se produzca la desaparición "de facto" del control cuantitativo a las importaciones, no conviene eliminar la facultad legal que

tiene el INCOMEX de poder utilizarlo en casos muy especiales de emergencia en materia cambiaria, ya que se perdería un instrumento eficiente y poderoso para producir ajustes rápidos en la balanza de pagos.

* * *

Para concluir, unas anotaciones breves sobre la política del sector agropecuario. De la experiencia reciente, surgen serias dudas respecto a la conveniencia de estimular temporalmente la producción de algunos productos mediante políticas selectivas de protección y de incrementos en precios de sustentación. En primer lugar, no son claros los criterios que se han empleado, o que deberían emplearse, para escoger los productos cuya producción se quiere estimular; así, se pueden crear sesgos en la producción, indeseables desde el punto de vista de una asignación óptima de los recursos y de una disminución de las presiones inflacionarias. Dado que las elasticidades de sustitución en el consumo no son infinitas, este tipo de política puede generar una sobreoferta de algunos productos y una escasez relativa de otros, sin que el nivel general de precios disminuya en forma significativa. Adicionalmente, el Estado (IDEMA) se puede ver obligado a financiar altos costos de almacenaje y acumulación de inventarios. Finalmente, la experiencia de 1989 demuestra que el efecto de dicha política puede reflejarse más en una presión sobre los precios de los arriendos de la tierra que en un aumento en la productividad, con los consabidos efectos que esto tiene sobre la inflación.



CRECIMIENTO ARMONICO

En 1959 iniciamos actividades y desde entonces hemos mantenido una sola idea en mente: Prestar un excelente servicio.

En estos 30 años hemos crecido al ritmo de sus necesidades y hemos contribuído al desarrollo del país.

Hoy nos preparamos con el mismo entusiasmo para enfrentar los compromisos futuros del país.

30 AÑOS

CORPORACION FINANCIERA NACIONAL S.A.
Fuente de progreso.

MEDELLIN: El Poblado, Cra. 43A No. 3-101 Tel. 266 55 11 Parque de Berrío, Cra. 51 No. 50-67 Tels. 251 43 00 - 251 40 82 • Laureles, Cra. 76 No. 35-1 Tel. 250 34 56 - 250 34 76
igado, Cra. 43 No. 35 Sur 78 Tels. 276 87 83 - 276 13 82 • Centro Coltejer, Local 201 Tel. 251 18 70 • BOGOTA: Calle 72 No. 8-24 Piso 4 Ed. Suramericana de Seguros Tel. 217 37

Análisis Coyuntural



Desarrollo petrolero en Caño Limón, Arauca.

COLOMBIA

un gran país en desarrollo

Análisis Coyuntural

I. Actividad Productiva

A. Situación actual y perspectivas

Tal como se viene señalando en Coyuntura Económica desde el mes de junio, durante 1989 se reforzó la tendencia descendente en el ritmo de crecimiento de la actividad económica general que comenzó a manifestarse a mediados de 1988. La gran heterogeneidad de comportamientos entre los distintos sectores que componen el PIB, y la diversidad de shocks de tipo macroeconómico y sociopolítico que han afectado a la economía en los dos últimos años, hacen que la elaboración de un diagnóstico sobre la situación de la producción no sea una tarea fácil. No obstante, dentro de la complejidad de este tema sobresalen algunos rasgos generales que conviene resumir brevemente.

1. Comportamiento desigual entre sectores

La característica más sobresaliente de la evolución de la producción total durante los últimos dos años ha sido la inestabilidad y gran heterogeneidad de comportamientos entre los diferentes sectores que componen el PIB (veáse el Cuadro 1).Ello ha repercutido negativamente sobre el nivel de actividad económica general. Por un lado, existe una interacción importante entre todos los sectores a través del tiempo, mediante canales como el nivel de la demanda agregada, las presiones inflacionarias generadas por rigideces de oferta en algunas ramas específicas, y las políticas que ellas generan. Por otro, el grado de incertidumbre generado por dicha inestabilidad se refleja en un descenso del gasto en inversión.

1988 comenzó con una inercia ascendente en la demanda agregada y en la producción de sectores urbanos como el comercial e industrial, al tiempo que las actividades primarias (agropecuarias y mineras) atravesaban por una coyuntura de estancamiento. Ello ocasionó, entre otros efectos, una aceleración en la tasa

Cuadro 1
TASAS DE CRECIMIENTO

Sector	1987e	1988e	1989p	1990p	
				Baja	Alta
Agropecuario	6.00	3.10	3.59	3.65	4.72
Café	21.00	-9.00	-7.00	10.00	12.00
Agropecuario sin Café	0.50	3.66	5.04	3.00	4.00
Agrícola	4.44	3.30	6.00	3.00	4.00
Pecuario	-4.50	4.00	4.00	3.00	4.00
Silvicultura.caza y pesca	6.70	4.30	4.50	3.00	4.00
Minería	26.00	3.10	8.50	4.00	5.50
Industria	5.00	2.30	1.88	1.70	3.90
Trilla	-4.70	-9.50	7.00	12.00	15.00
Resto	6.70	4.10	1.00	1.50	2.00
Construcción	-4.20	1.10	2.20	2.50	3.00
Comercio	6.40	3.60	2.00	1.00	2.00
Otros [1]	4.00	5.20	3.50	3.00	3.20
Total	5.30	3.74	3.17	2.68	3.62

e: Estimación preliminar del DANE.
p: Proyección FEDESARROLLO.
1 Incluye : Transporte; electricidad, gas y agua; Serv. comunales, sociales y personales; serv. banc. imp.
Fuente: DANE y Cálculos de FEDESARROLLO.

de inflación y una caída notable de los ingresos por exportaciones.

Con excepción de la caficultura, cuya crisis se mantuvo a todo lo largo de 1989, en este año se revirtió la situación observada en 1988: se espera que el sector minero y agropecuario experimenten tasas de crecimiento superiores al 5%, en tanto que las del sector industrial (sin trilla), del comercio y de la construcción no pasarán del 2.5% (veáse el Cuadro 1).

2. Caída de la demanda interna

A diferencia de otras épocas de crisis económica en Colombia, pese al menor ritmo de crecimiento de las economías industrializadas y al rompimiento del Pacto Internacional de Cuotas en el mercado cafetero, la fuente principal del actual descenso en el ritmo de crecimiento del PIB no ha sido de orígen externo. Es así como, durante el peor momento de la crisis en los sectores urbanos (durante el primer semestre de 1989), se produjo una

mejoría notable en la balanza comercial con el exterior.

Aunque la restricción crediticia vivida durante 1988 contribuyó al cambio de tendencia en la dinámica de la actividad productiva, en lo corrido de este año no se presentaron problemas severos de financiamiento (con excepción de algunas ramas del sector de la construcción). Pese a los elevados niveles de la tasa de interés real, hasta finales del tercer trimestre del año la cartera de todos los intermediarios experimentó tasas de crecimeitno reales significativas. Los indicadores de rentabilidad y calidad de la cartera de los intermediarios, por su parte, a diferencia de la crisis de 1983, mostraron una notable recuperación durante 1989.

De esta manera, las condiciones cambiarias, monetarias y del sistema financiero interno, fueron relativamente favorables durante este año. En la coyuntura actual, el freno más importante del crecimiento de la producción es la disminución del consumo interno. Así lo sugieren los resultados de las encuestas de opinión de FEDESARROLLO y FENALCO a los sectores industrial, comercial y de la construcción, en donde los respectivos empresarios indican que la caída en la demanda doméstica es el principal obstáculo para la expansión de su actividad productiva.

3. Perspectivas de crecimiento del PIB para 1989 y 1990

El Cuadro 1 resume las proyecciones de FEDESARROLLO sobre el crecimiento del PIB de los distintos sectores productivos para 1989 y 1990. Con base en estas proyecciones, el crecimiento global del PIB se ubicaría durante el presente año alrededor del 3.2%; en 1990, con un mayor grado de incertidumbre, podría colocarse dentro de un rango comprendido entre el 2.7% y el 3.6%. Como puede observarse, lo más probable es que continúe consolidándose el proceso de desaceleración del crecimiento económico que comenzó en 1988.

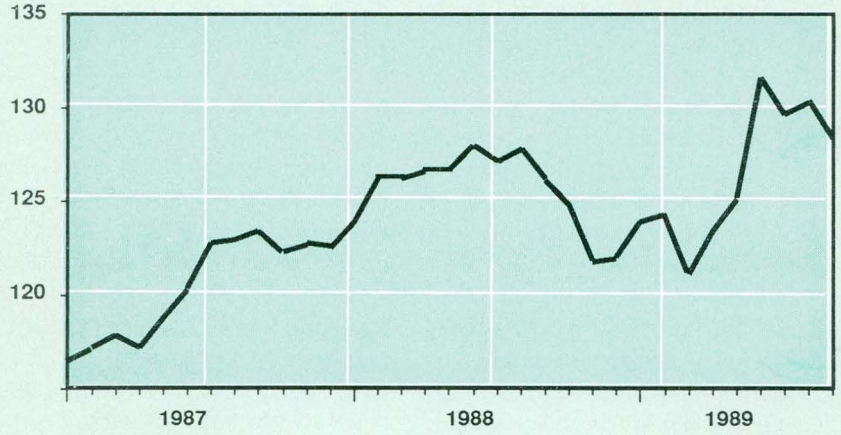
Como se verá en las secciones siguientes, la medida en la cual el gobierno logre superar los problemas de financiamiento externo e interno para realizar proyectos de inversión pública y programas de vivienda de interés social, entre otros, así como el grado en el cual se restablezca la confianza y las expectativas respecto al rendimiento futuro de la inversión por parte del sector privado, serán elementos cruciales para determinar si la tasa de crecimiento en 1990 se ubicará en niveles similares o superiores a los observados durante el presente año. Igualmente, el resultado final es sumamente sensible a lo que suceda en materia de producción cafetera, la cual hemos supuesto que experimenta una recuperación importante en los dos escenarios de proyección. Cabe advertir que,de agudizarse, la desaceleración de la actividad productiva de los sectores industrial y comercial puede llegar a transmitirse al sector agropecuario y financiero en 1990.

B. Actividad Industrial

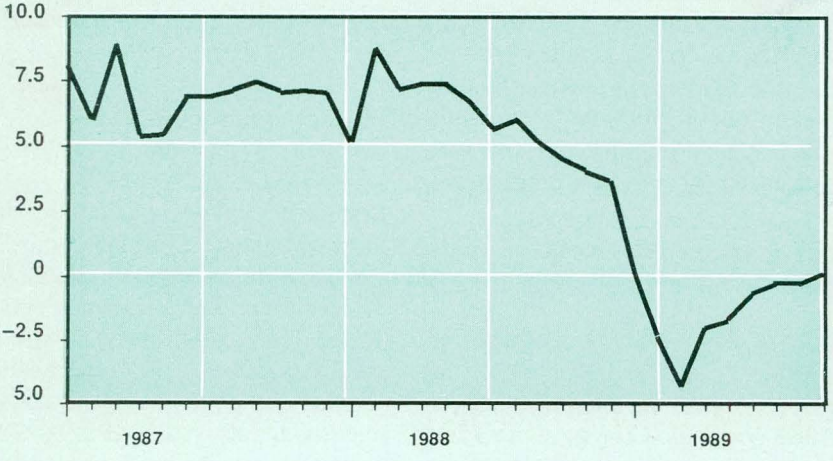
Con excepción de la caficultura, la industria (excluyendo la trilla de café) será el sector menos dinámico durante 1989, con un crecimiento en términos reales de sólo 1% en el año, de acuerdo con las proyecciones realizadas por FEDESARROLLO. Después de experimentar tasas de crecimiento anuales superiores al 7% entre 1986 y junio de 1988 (Gráfico 1B.), la producción real acumulada de la industria comenzó a debilitarse en forma acelerada durante la segunda mitad de ese último año, hasta llegar a disminuir en

Gráfico 1
COMPORTAMIENTO DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL[a]
Enero 1987- Septiembre 1989

A. Indice desestacionalizado y suavizado



B. Variación acumulada



[a] Sin trilla de café.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

Cuadro 2
TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL POR SECTORES
(Porcentajes)

	Ene-Dic.			Ene-Sep.	
	86/85	**87/86**	**88/87**	**88/87**	**89/88**
Total	7.38	6.79	2.02	2.88	0.67
Trilla de Café	11.81	2.82	–20.59	–25.08	10.09
Total sin trilla	7.00	7.07	3.71	5.12	0.14
Alimentos (sin trilla)	0.97	2.11	0.42	1.20	7.64
Bebidas	5.85	7.22	–3.33	–2.01	0.25
Tabaco	0.93	–8.86	–6.40	–10.18	–4.90
Textiles	19.69	8.78	–5.28	–5.56	–6.14
Vestuario	2.67	9.47	17.75	18.92	8.40
Cuero. pieles. excepto calzado	19.18	5.43	5.99	9.04	4.37
Calzado	6.34	–6.48	2.96	0.26	3.37
Industria de madera	3.30	23.05	8.56	10.11	16.66
Muebles de madera	–8.09	0.84	27.02	27.94	–4.94
Papel	4.34	11.11	2.65	3.88	10.06
Imprentas y editoriales	6.33	3.61	12.67	10.69	–11.53
Químicos	10.88	8.76	4.42	4.45	–0.92
Otros productos químicos	12.46	6.08	5.23	6.85	4.11
Petróleo	14.37	8.20	–3.13	–4.72	1.95
Otros derivados del petróleo	–1.87	5.37	10.21	15.55	–2.91
Caucho	–1.22	–6.09	15.58	21.81	–7.25
Plásticos	18.20	0.43	–6.49	–3.82	–12.60
Barro. loza y porcelana	15.45	15.66	9.03	8.42	5.60
Vidrio	1.31	17.92	9.21	10.05	–2.94
Productos minerales no metálicos	6.62	3.61	1.00	1.45	0.53
Hierro y Acero	8.11	12.89	8.97	8.77	6.56
Metales no ferrosos	19.86	28.02	–2.02	8.93	–24.16
Prod.metálicos excepto maquinaria	13.06	2.33	13.11	15.37	–13.43
Maquinaria excepto la eléctrica	16.14	13.81	8.54	11.09	2.14
Maquinaria. aparatos eléctricos	5.27	3.67	7.24	9.59	–7.19
Equipo y material de transporte	12.59	21.50	19.28	31.03	–8.05
Equipo profesional y científico	6.20	14.27	12.84	11.46	–9.95
Industrias diversas	6.54	8.12	0.76	0.12	3.87

Fuente: Muestra Mensual Manufacturera, DANE.

términos absolutos durante los primeros ocho meses de 1989. Luego de una corta recuperación entre enero y febrero, el índice desestacionalizado de la producción industrial alcanzó su punto más bajo al finalizar el primer trimestre del año, cuando registró una caída de 4.3% con respecto a igual trimestre de 1988. A partir de ese momento, el sector mostró una tendencia marcada de crecimiento que, infortunadamente, parece haber comenzado a revertirse nuevamente en septiembre, según las cifras reportadas por el DANE. No obstante, el desempeño de la producción industrial fue tan pobre durante el último trimestre de 1988, que es muy probable que las tasas de crecimiento reales del sector se coloquen por enci-

Gráfico 2
BALANCES ENTRE RESPUESTAS FAVORALES Y DESFAVORABLES
Enero 1986-Octubre 1989

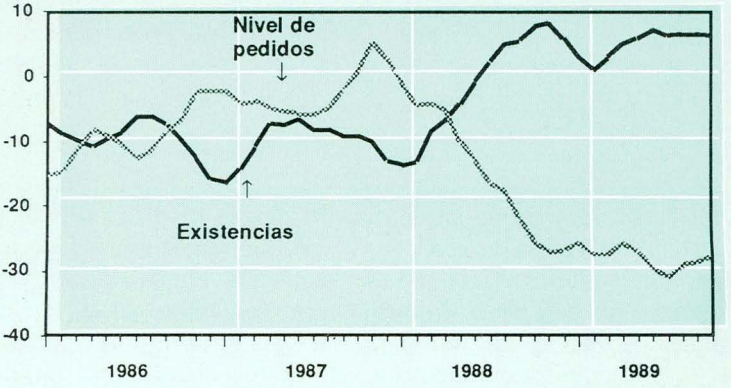
A. Expectativas y situación económica



B. Actividad productiva y demanda



C. Nivel de pedidos y existencias



[a] Balances entre respuestas que consideran el nivel de capacidad instalada suficiente y aquellas que lo consideran más que suficiente con relación al nivel de pedidos.

Fuente: Encuesta de opinión empresarial de FEDESARROLLO

ma del 3% entre octubre y diciembre del presente año.

Los resultados de la encuesta de opinión de FEDESARROLLO (Gráfico 2), que a través de muchos años han probado tener un alto poder de predicción sobre las futuras tendencias de la actividad del sector, muestran un panorama bastante desalentador. Las expectativas y la percepción sobre la situación económica actual por parte de los empresarios han mostrado un marcado deterioro durante los últimos seis meses, lo cual no permite augurar una recuperación acelerada en el corto plazo. Aunque en octubre se presenta una ligera recuperación en el primero de estos indicadores, así como en la demanda y el nivel de pedidos, las expectativas continúan siendo francamente pesimistas.

En el Gráfico 3 se puede apreciar cómo a partir de comienzos de 1988, el nivel de capacidad instalada comenzó a ser redundante dados los bajos niveles de demanda, y cómo el principal impedimento para expandir la producción fue la menor dinámica de las ventas. Estas últimas, sin embargo, tendieron a estabilizarse durante el tercer trimestre del año.

Los resultados a nivel agregado esconden las grandes diferencias de comportamiento que se presentan entre subsectores. Es así como la situación económica en sectores como el de cuero y sus manufacturas, imprenta y editoriales, y confecciones, no mostró un deterioro significativo durante 1989 e incluso se observa un repunte en su situación de demanda. Los sectores de textiles, papel y cartón, madera y muebles, y maquinaria no eléctrica,si bien atravesaron por una coyuntura difícil durante los primeros meses del año, muestran una tendencia a la recuperación a partir de julio. Por el contrario, en los sectores de alimentos y bebidas, plásticos, industrias químicas, metálicas básicas, minerales no metálicos, maquinaria eléctrica y equipo y material de transporte, los indicadores de opinión no muestran señales de recuperación.

Las cifras disponibles del DANE tienden a confirmar los resultados obtenidos a través de la encuesta de opinión (Cuadro 2). A septiembre de 1989, la producción industrial acumulada, excluyendo la trilla de café, creció 0.7% con respecto a igual período de 1988. Los sectores más dinámicos fueron la industria de madera (sin muebles), papel, vestuario, alimentos, hierro y acero. Los menos dinámicos fueron los metales no ferrosos, bienes de capital, productos metálicos, plásticos, e imprenta y editoriales; en este último caso, las cifras no concuerdan con los resultados favorables de la encuesta de opinión.

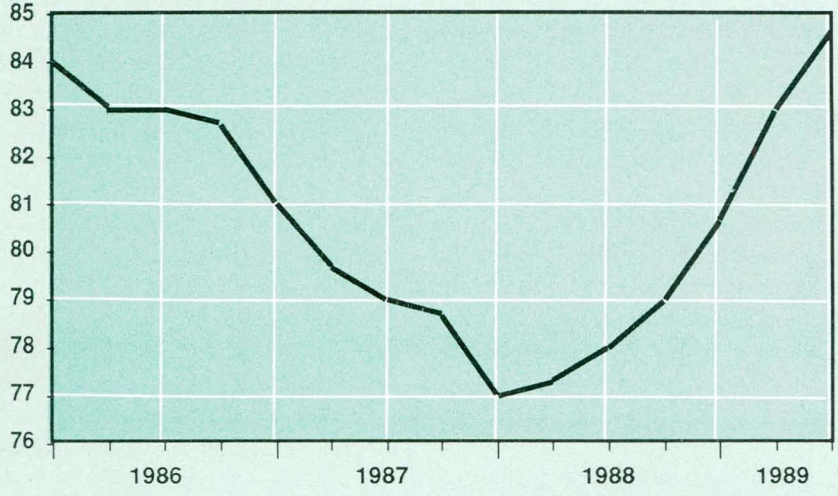
Por su parte, la trilla de café, cuyo comportamiento sigue de cerca la evolucion del volumen exportado del grano, ha tenido un comportamiento bastante dinámico a partir del momento en que se rompió el Pacto Internacional de Cuotas y Colombia decidió adoptar una política agresiva de exportaciones. A septiembre, esta rama del sector industrial registró una tasa de crecimiento anual acumulada del 10%, cifra que probablemente se mantendrá en lo que falta de 1989.

C. Actividad comercial

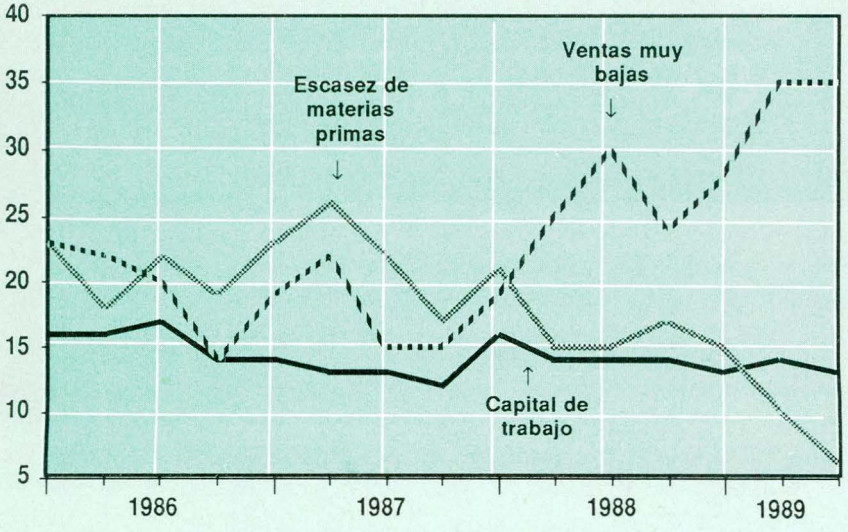
La evolución de la actividad comercial durante 1989 fue similar a la del sector industrial en muchos aspectos. En primer lugar, con excepción del sector de vehículos, este sector comenzó a recuperarse a partir de marzo y lo más probable es que al cierre del año experimente tasas de crecimiento reales superiores al 2% (ver

Gráfico 3
IMPEDIMENTOS PARA EL AUMENTO DE LA PRODUCCION
1988-1989

A. Porcentaje de empresas que pueden aumentar producción con su capacidad instalada



B. Impedimentos para desarrollar actividad productiva



Fuente: Encuesta de opinión de FEDESARROLLO.

Gráfico 4). Por el contrario, las ventas de vehículos, que tienen una participación no despreciable del 14.8 % dentro del índice del comercio al por menor calculado por el DANE, han decrecido a todo lo largo de 1989; es así cómo el índice acumulado a septiembre muestra una caída de 13.5% con respecto al mismo período de 1988 (Gráfico 5).

Los indicadores de opinión sobre la situación económica, como se observa en el Gráfico 6, manifestaron un deterioro significativo durante el primer semestre de 1988, que no se ha superado desde entonces, pese al ligero repunte observado durante los primeros meses de 1989. Por el contrario, tanto los indicadores de demanda en el mercado interno, como las expectativas sobre la situación económica, son cada vez menos favorables.

Al igual que en el sector industrial, el comportamiento no ha sido homogéneo entre sectores. Como se puede apreciar en el Cuadro 3, el crecimiento del comercio al por menor durante los tres primeros trimestres del año se concentró ante todo en los subsectores de textiles y cacharrería y mercancías no clasificadas, ya que los demás sectores, particularmente el de productos farmacéuticos, tuvieron un comportamiento muy desfavorable a lo largo del año (Cuadro 3).

De acuerdo con la encuesta de opinión al sector comercio, realizada por FEDESARROLLO y FENALCO, los sectores que han sufrido un deterioro más marcado durante 1989 en su situación económica han sido los siguientes: vehículos, alimentos, ferreterías, materiales para construcción, farmacias y cosmetología. En sectores como el de textiles, vestuario, calzado y artículos de cuero, la actividad fue incluso más dinámica que en 1988.

Es importante resaltar que, si bien el bajo nivel de la demanda interna es el principal obstáculo para aumentar las ventas en el sector como un todo, en algunas ramas el contrabando y la lenta rotación de car-

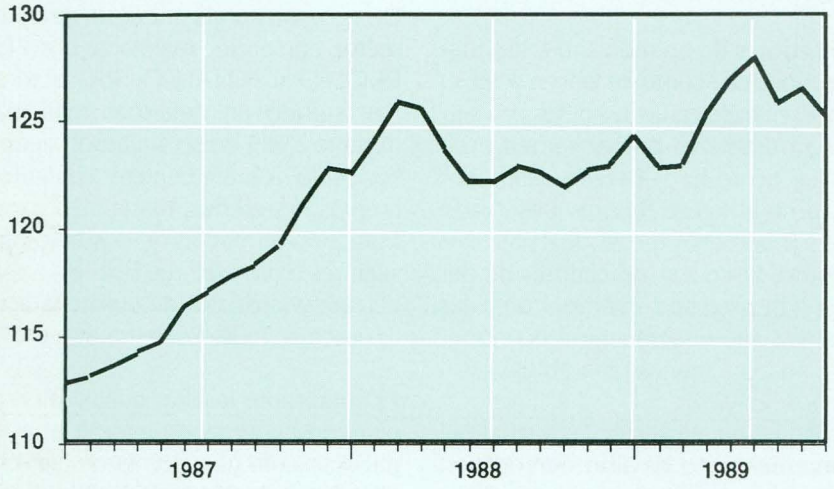
Cuadro 3
TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL COMERCIO MINORISTA POR SECTORES

	Ene-Dic.			Ene-Sep.	
	86/85	**87/86**	**88/87**	**88/87**	**89/88**
Total	7.15	7.98	5.46	8.29	–1.80
Vehículos y repuestos	23.78	25.22	10.11	17.99	–14.14
Total sin vehículos	8.97	5.52	4.57	6.43	1.48
Alimentos y Bebidas	4.14	3.68	4.02	4.58	0.20
Vestuario y Calzado	8.57	10.51	2.68	7.11	–1.07
Textiles y cacharrería	6.37	0.35	13.14	10.50	7.37
Famacias	13.14	3.34	7.30	8.71	–4.90
Muebles y Electrodomésticos	14.66	11.05	2.73	4.41	–1.94
Materiales de Construcción	8.02	3.06	1.56	3.27	–1.63
Mercancías no Clasificadas	12.42	4.70	6.41	6.07	5.36

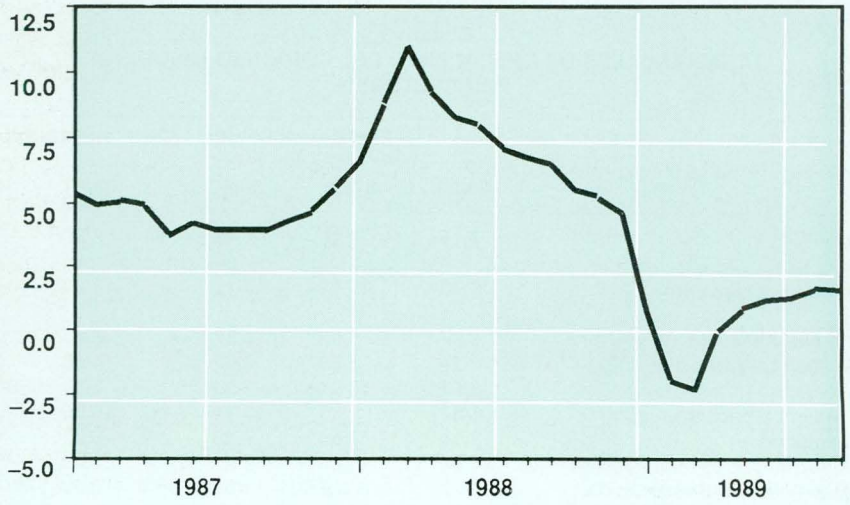
Fuente : Encuesta Mensual del Comercio al por Menor, DANE.

Gráfico 4
COMPORTAMIENTO DEL COMERCIO SIN VEHICULOS
Enero 1987- Septiembre 1989

A. Indice desestacionalizado y suavizado

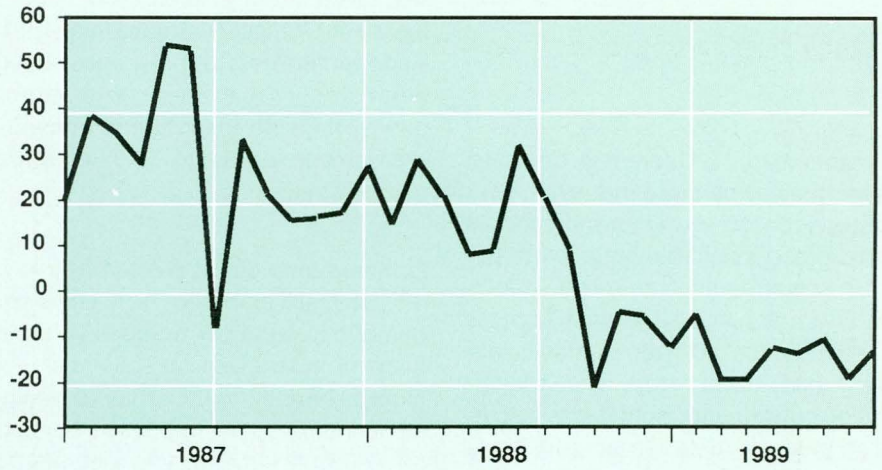


B. Variación acumulada



Fuente: DANE y calculos de FEDESARROLLO

Gráfico 5
VENTAS DE VEHICULOS
Enero 1987-Septiembre 1989
Tasas de crecimiento respecto al mismo período del año anterior



Fuente: DANE

tera son el impedimento más importante. El primero pesa particularmente en el subsector de maqùinaria agrícola e industrial, electrodomésticos, repuestos para vehículos; la segunda, en las ramas de calzado y artículos de cuero.

A nivel geográfico, también se observan diferencias importantes en lo que se refiere a la dinámica del comercio. Si bien el deterioro es generalizado en todo el país, las ventas del comercio mostraron una recuperación en Bucaramanga y el área de los Santanderes, en gran parte debido a la disminución del contrabando. La caída en la demanda, por su parte, ha sido particularmente fuerte en Bogotá, Valle y Antioquia.

D. Actividad constructora

La evolución del sector de la construcción durante 1989 presenta características similares a las de 1988. Siguiendo la tendencia de ese último año, en el sector público se observó un dinamismo importante (excluyendo el subsector de vivienda, cuya responsabilidad recae sobre el ICT), particularmente en la actividad del Ministerio de Obras Públicas, de los acueductos y las obras civiles del Metro de Medellín. En el sector privado, por el contrario, continúa el estancamiento. Para el cierre del año se espera que la actividad del sector público contrarreste la caída en este último, de tal manera que el sector como un todo presente una tasa de crecimiento real entre un rango del 2% y 2.5%.

No obstante, los factores que hoy en día explican el deterioro de subsectores como el de vivienda no son los mismos que explicaron su pérdida de dinamismo a finales de 1987. Los cambios fundamentales se encuentran en la importancia que ha adquirido el deterioro en el nivel de la

demanda, y la variación en las condiciones de disponibilidad y distribución del crédito del sistema UPAC para compra y construcción de vivienda a través de los diferentes estratos de ingreso.

1. *Indicadores generales de la construcción*

Infortunadamente, a diferencia del caso de los sectores comercial e industrial, para la construcción no se tienen indicadores de corto plazo confiables que permitan hacer un seguimiento preciso de su actividad. En la práctica se cuenta con las cifras de crédito otorgado a través del sistema UPAC de ahorro y vivienda, licencias de construcción solicitadas y aprobadas en miles de metros cuadrados (para vivienda y construcción total), producción de cemento y de otros materiales de construcción, e índices de costos calculados por el DANE. Con frecuencia, algunos de estos indicadores se mueven en dirección opuesta a los demás, por lo cual resulta peligroso sacar conclusiones a partir de la observación de uno solo de ellos. En el Cuadro 4 aparece un resumen de la evolución de estos indicadores.

El hecho más sobresaliente en términos de la evolución de los principales indicadores del sector fue el viraje presentado en las cifras de crédito. Como se explicó en anteriores entregas de *Coyuntura Económica*, la menor preferencia por efectivo, y el aumento en la rentabilidad relativa de los depósitos de ahorro UPAC que se presentó a partir del tercer trimestre de 1988, indujeron una sustitución de activos en el portafolio del público ahorrador que favoreció significativamente el volumen de captaciones de las CAV. Consecuentemente, la mayor disponibilidad de recursos de parte de estos intermediarios se vio reflejada en un incremento importante de su cartera; es así como en octubre el valor nominal del flujo neto de préstamos entregados por las CAV aumentó en más de 50% con respecto a igual fecha del año anterior, y el stock de cartera lo hizo en más de 30% (véase el Gráfico 7). A diferencia de 1987 y años anteriores, los préstamos nuevos se destinaron a los agentes constructores, ya que el flujo de los créditos individuales escasamente aumentó 3.5% en términos reales (Cuadro 4).

El incremento de los préstamos a lo largo de 1989, sin embargo, no fue tan grande como lo hubiera permitido el volumen de disponibilidades en las CAV. Las restricciones sobre el financiamiento de vivienda de interés social impuestas por la Ley 9 de Reforma Urbana, y el debilitamiento en las condiciones de demanda por vivienda en los estratos de ingreso medios y altos, impidieron que la totalidad de estos recursos se canalizara hacia el sector real. En consecuencia, el FAVI mantuvo recursos provenientes de excesos de liquidez de las CAV durante todo el año; el flujo anual de éstos superó en algunos meses el 15% de las nuevas captaciones.

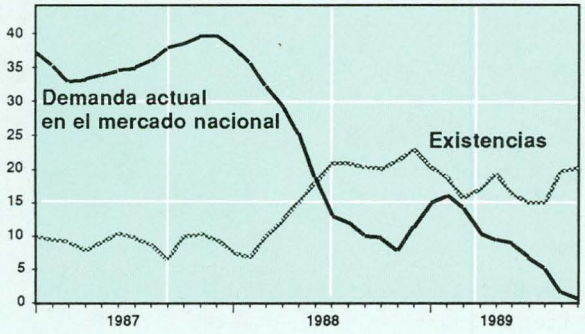
Como puede observarse en el cuadro mencionado, pese a la notoria recuperación en la situación de liquidez y flujo de crédito por parte de las CAV desde finales de 1988, a juzgar por el comportamiento de las licencias de construcción aprobadas, la actividad constructora continuó estancada a todo lo largo de 1989. Según este indicador, a octubre de 1989 la producción acumulada del sector (Gráfico 7 y Cuadro 4) mostró tasas de crecimiento anuales negativas en Bogotá y el resto del país, fenómeno que resulta preocupante si se tiene en cuenta que 1988 fue un año particularmente desfavorable para el sector de la construccion privada.

Gráfico 6
Actividad comercial según la encuesta de opinión empresarial (enero 1987-octubre 1989)

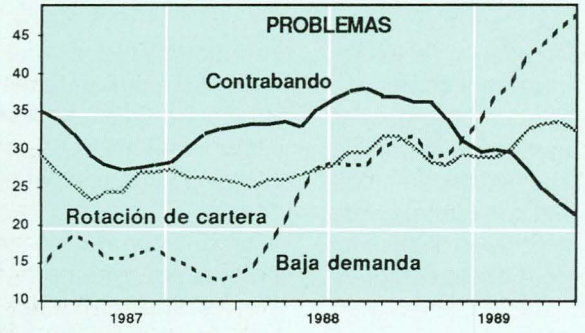
A. **Situación económica y expectativas** (Balance entre los porcentajes de respuestas favorables y desfavorables).



B. **Situación de demanda en el mercado nacional** (Balance entre los porcentajes de respuestas buenas y malas) y niveles de existencias (Balance entre los porcentajes de respuestas "muy altas" y "muy bajas").



C. **Prnicipales problemas del comerico.** (Porcentajes de empresas que mencionan cada problema)



Fuente: Encuesta de comercio FEDESARROLLO-FENALCO

Cuadro 4
INDICADORES DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCION
(Porcentajes)

	Año Completo		Enero-Octubre	
	87/86	88/87	88/87	89/88
I. Licencias aprobadas de construcción en miles de metros cuadrados				
A. Bogotá	26.43	-12.71	-14.71	-6.54
B. Resto del País	12.20	-5.99	-6.82	-2.61
C. Total Nacional	18.15	-9.00	-10.46	-4.33
II. Licencias aprobadas de construcción de vivienda en miles de metros cuadrados				
A. Bogotá	18.03	-18.23	-21.48	-1.99
B. Resto del País	7.00	-12.03	-13.91	-8.62
C. Total Nacional	11.95	-14.96	-17.57	-5.56
III. Valor nominal del flujo neto de préstamos en millones de pesos corrientes de los CAV (Acumulado)				
A. Préstamos solicitados	48.56	-4.03	-14.93	95.95
B. Préstamos aprobados	33.58	-26.24	-38.21	179.12
C. Préstamos entregados	15.60	21.39	18.89	52.47
Constructores	6.14	25.74	23.57	58.05
Individuales	54.07	18.12	16.25	29.78
IV. Indice costos de la construcción (Base diciembre de 1980=100)	30.28	34.20	34.73	30.79
V. Producción de cemento (toneladas)				
A. Producción total según DANE	-0.30	7.08	6.03	6.26
B. Despachos Nacionales según ICPC	3.44	5.46	4.55	-0.72

Fuentes: DANE, ICPC e ICAVI e Instituto Colombiano de Productores de Cemento (ICPC).

Siguiendo un patrón similar al de los índices de actividad industrial y comercial, las licencias de construcción aprobadas comenzaron a recuperarse a partir de marzo, de tal forma que la tasa de crecimiento anual acumulada de éstas pasó de –10% durante el primer trimestre del año, a –4.3% en septiembre. Cabe señalar que en Bogotá el subsector de la construcción de vivienda presentó una recuperación importante entre abril y agosto, mes último en el cual este indicador de licencias presentó una tasa de crecimiento positiva de 2.4%; infortunadamente, esta tendencia se revirtió en los meses de septiembre y octubre (véase el Cuadro 4), cuando se registró un descenso nuevamente.

La producción de cemento, insumo que se utiliza en forma más intensiva en los sectores de obras públicas, presentó hasta septiembre un dinamismo significativo, con tasas de crecimiento reales superiores al 6% (Cuadro 4). Sin embargo, ello no

puede interpretarse necesariamente como señal de crecimiento en la actividad constructora nacional, ya que de acuerdo con el Instituto Colombiano de Productores de Cemento, los despachos nacionales decrecieron en casi 1%;lo que significa que, o bien se ha producido acumulación de existencias, o las ventas se han orientado hacia los mercados externos.

2. *Opinión de los empresarios sobre la situación del sector constructor*

El Gráfico 8, basado en la encuesta que FEDESARROLLO realiza trimestralmente en el sector a nivel nacional, permite apreciar claramente el deterioro que se manifestó a lo largo de 1989 tanto en la percepción de los constructores sobre la situación económica, como (particularmente en el tercer trimestre) en las expectativas de éstos sobre el desarrollo futuro de la actividad. En el subsector de la construcción de vivienda, sin embargo, el porcentaje de empresas que iniciaron nuevos proyectos aumentó significativamente en los primeros seis meses del año, y el nivel de retrasos en la ejecución de sus obras se mantuvo constante (véase el Gráfico 9A).

Los resultados de la encuesta mencionada permiten constatar que el principal determinante del deterioro de su actividad durante 1989 fue la caída en la demanda, y que, a diferencia de 1988, la disponibilidad de capital de trabajo dejó de ser un limitante importante (véase el Gráfico 9B) de su crecimiento.

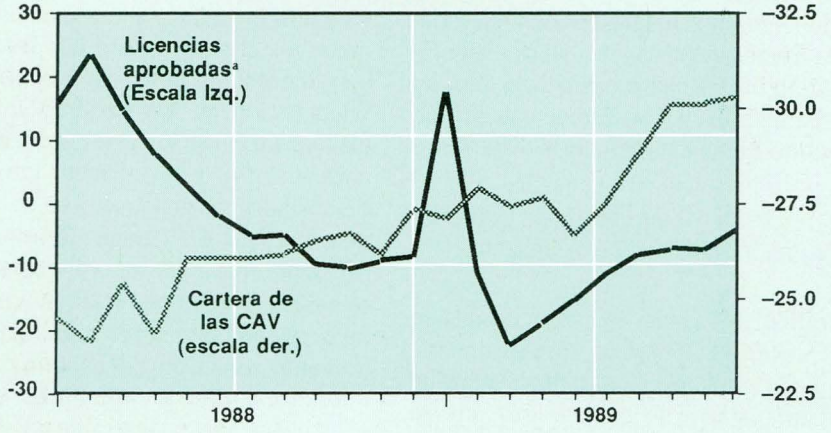
3. *Financiación de vivienda de interés social y contrarreforma Urbana*

Como se analizó en entregas anteriores de *Coyuntura Económica*, la Ley de Reforma Urbana aprobada por el Congreso a finales de 1988, así como su posterior reglamentación, introdujeron serias dificultades al otorgamiento de crédito para vivienda popular. Pese a que uno de los objetivos centrales de dicha reforma era incrementar el flujo de crédito para la financiación de Vivienda de Interés Social, al prohibir los préstamos en UPAC para este fin, y al imponer condiciones demasiado restrictivas sobre el esquema de amortización y pago de intereses correspondiente a dichos créditos, se generó una situación en la cual la cuantía de recursos efectivamente canalizados para financiar este tipo de vivienda resultara inferior a la de años anteriores.

Con el objeto de enmendar los problemas mencionados, el gobierno presentó en agosto del presente año un nuevo proyecto de reforma urbana, en el cual se restringía la limitación de tener que pactar los préstamos en pesos (y no en UPAC), únicamente a vivienda denominada "de atención prioritaria" (definida como aquella cuyo costo de adquisición se situara entre 40 y 70 salarios mínimos); a la cual, tanto el ICT como el BCH deberían destinar por lo menos el 70% del total de sus respectivos créditos.

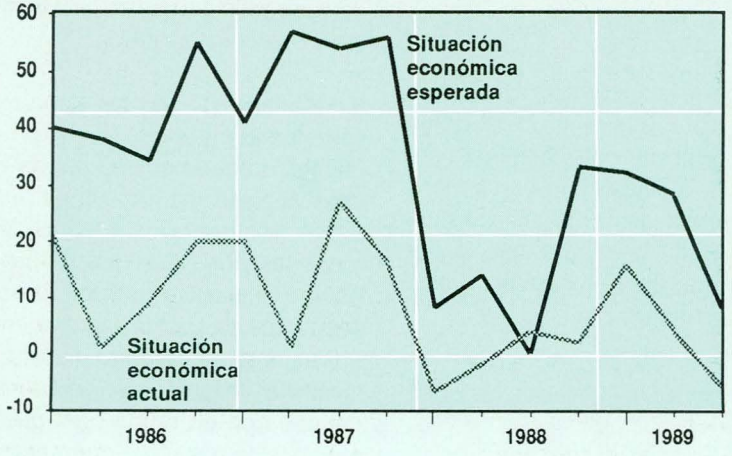
Sin embargo, al no ofrecer una verdadera solución al problema, dicha propuesta de Ley fue ampliamente debatida en el seno del Congreso, para dar lugar a un nuevo proyecto de reforma. Dentro de este último, entre otros aspectos, se proponía eliminar del todo la prohibición de otorgar préstamos en UPAC y, con el fin de crear un sistema de crédito subsidiado para vivienda popular, se contemplaba la creación de un fondo de redescuento en el BCH. Este estaría alimentado por inversiones forzosas de las CAV, por recursos provenientes de la emisión de cédulas especiales, y por recursos tributarios.

Gráfico 7
INDICADORES DE LA ACTIVIDAD CONSTRUCTORA
Tasas de crecimiento
Enero 1988 - Octubre 1989



[a] Variación acumulada
Fuente: Banco de la República y DANE.

Grafico 8
INDICADORES DE OPINION DE LA ACTIVIDAD CONSTRUCTORA
Marzo1986 - Septimembre 1989
(Balances entre respuestas favorables y desfavorables)



Fuente: Encuesta de opinión de FEDESARROLLO.

No obstante que este proyecto de ley fue aprobado por la Comisión 3a del Senado, debido a la fuerte oposición que generó dentro del gremio financiero, finalmente fue rechazado por la Cámara. Así, todo parece indicar que la vivienda de interés social quedará sin financiación al menos por otro año. En la coyuntura recesiva actual, ello tendrá repercusiones económicas graves; urge, por consiguiente, la formulación de propuestas nuevas que permitan solucionar el problema de fondo. Como se señaló en la entrega anterior de *Coyuntura Económica*, éste radica en la incompatibilidad que existe entre el objetivo de garantizar que las CAV otorguen un flujo continuo de crédito en condiciones favorables para financiar vivienda popular, y el deseo de no afectar la rentabilidad de estos intermediarios.

La única solución políticamente viable de lograr el primer objetivo mencionado, es la de crear un sistema especial de subsidios, como el que se esboza enseguida. Los subsidios estarían financiados fundamentalmente con recursos tributarios; en adición a los ya contemplados en la Ley 9 de 1988, con el fin de no acentuar las presiones recesivas, éstos podrían provenir de un mayor gravamen a las operaciones de comercio exterior, o las rentas de sectores con mayor capacidad de ahorro (incluyendo, por ejemplo,a las mismas CAV). Dada la experiencia negativa con los intentos de subsidiar el costo de los créditos en el pasado, el subsidio debería tomar la forma de una suma de dinero equivalente a un porcentaje determinado del valor de la cuota inicial. El otorgamiento de dicho subsidio podría estar condicionado a la constitución de un ahorro previo por parte del ususario potencial, equivalente al porcentaje remanente de dicha cuota; este ahorro podría constituirse en la forma de depósitos especiales emitidos por las CAV. Una vez cancelada la cuota inicial, el receptor del subsisdio adquiriría un contrato de crédito con la respectiva corporación, pactado en UPAC y en condiciones similares a las que operaban antes del surgimiento de la Ley de Reforma Urbana. En caso de incumplimiento, el usuario del préstamo perdería la vivienda y el esfuerzo de ahorro previo a la compra de ésta.

Las principales ventajas de un sistema como el propuesto serían: independizar la disponibilidad de recursos para financiar este tipo de vivienda de las condiciones cambiantes del mercado financiero, y en particular, de la liquidez y rentabilidad de las CAV; permitiría reducir las cuotas de amortización para el usuario del crédito, reduciendo el riesgo para el intermediario; se lograría aprovechar la actual infraestructura y economías de especialización de las CAV en materia de intermediación de recursos para financiación de vivienda; el mecanismo de ahorro contractual tendría la ventaja adicional de poder medir de alguna forma la capacidad de pago futura del cliente potencial, de tal forma que se puedan tener criterios de selectividad en la escogencia de los receptores del subsidio y disminuir el riesgo.

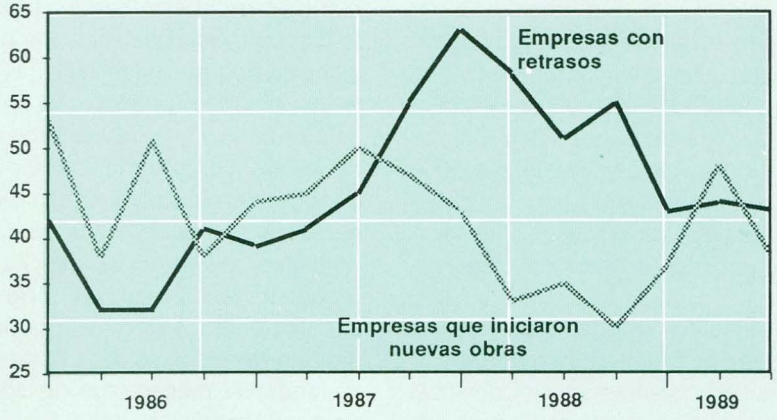
E. Actividad de los sectores primarios

1. Minería

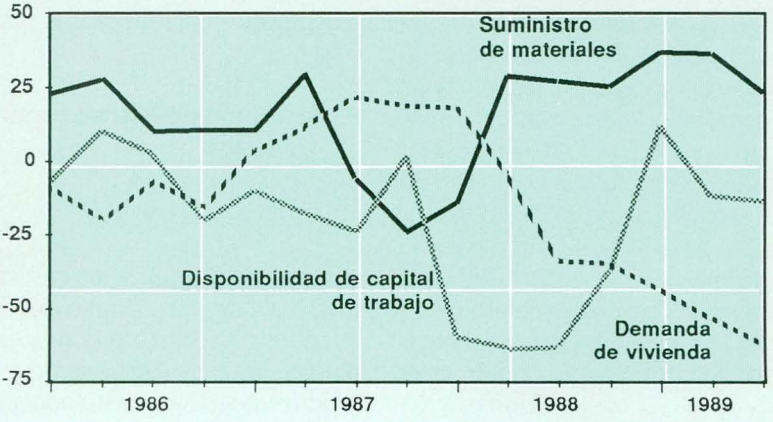
Como ya se dijo, en 1989 el sector minero tuvo un comportamiento bastante dinámico en comparación con la experiencia del año anterior. Es así como el índice de producción minera calculado por el DANE (véase el Gráfico 10), registró a octubre una variación anual acumulada del orden de 8.9%, pese al descenso en el volumen de producción de gas y de níquel, y a los bombardeos al terminal del oleoducto

Gráfico 9
INDICADORES SOBRE LA SITUACIÓN DEL SECTOR CONSTRUCTOR DE VIVIENDA
1986.1 - 1989.3

A. Porcentaje de empresas que iniciaron nuevos proyectos y con retrasos en la ejecución de sus obras.



B. Principales determinantes en la ejecución de obras
(Balance entre respuestas favorables y desfavorables)



Fuente: Encuesta de opinión empresarial de FEDESARROLLO

Caño Limón-Coveñas que afectaron seriamente el flujo de producción de crudo entre abril y junio. Para 1989, FEDESARROLLO estima una tasa de crecimiento de 8.5% correspondiente a todo el sector.

Dentro del sector minero, cabe resaltar la favorable dinámica de la actividad carbonífera que, con excepción de 1988, viene creciendo a tasas superiores al 20% desde 1986; este renglón experimentó una variación anual del 24% en octubre, y para fin de año se espera que alcance una tasa de crecimiento del orden del 22%. Aunque la pequeña y mediana minería han crecido a una tasa nada despreciable del 14%, el notorio avance durante 1989 se debe ante todo al aporte de la gran minería, cuya producción está orientada hacia los mercados externos. La producción del Cerrejón-Zona Norte, que en 1984 representaba el 12% de la producción nacional, hoy en día tiene una participación del 60%.

Con relación al sector petrolero, es importante mencionar el notable descenso que, como resultado del deterioro de la situación de orden público, ha tenido la actividad inversora por parte de las compañías extranjeras; mientras en 1988 se exploraron 108 pozos, en 1989 esa cifra se redujo casi a la mitad. De continuar la tendencia observada, la producción y exportaciones futuras de este mineral se verán seriamente afectadas.

2. Sector agropecuario

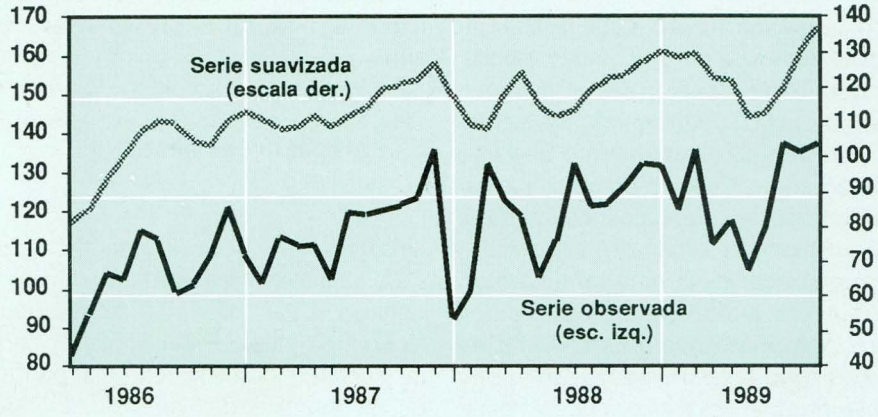
Después de un año de bajas cosechas debido a problemas climáticos, FEDESARROLLO estima que el sector agropecuario total (sin café) crecerá en más de 5% en 1989, cifra que se compara favorablemente con el crecimiento alcanzado en años anteriores (0.5% y 3.7% en 1987 y 1988, respectivamente). Por contraste, el desempeño de la caficultura continuó siendo claramente desfavorable (Gráfico 11). En noviembre de 1989, el volumen de producción cafetera experimentó una reducción anual del 9%, sobrepasando las proyecciones más pesimistas que se tenían al finalizar el primer semestre del año.

a. Perspectivas del sector cafetero

El colapso del Acuerdo Internacional del Café ha alterado en forma fundamental el contexto dentro del cual se desenvuelve la política cafetera colombiana, particularmente en lo que se refiere al panorama de las finanzas del Fondo Nacional del Café (FNC) . Ello obligó a las autoridades, el pasado 20 de Octubre, a hacer un reajuste del precio interno nominal inferior a la inflación que se registró desde junio (cuando se hizo el último reajuste), para colocarlo en un valor de $ 67.700 la carga; así, el precio real sufrió una caída del 3.1% anual en términos reales (Gráfico 11). Futuros reajustes en dicho precio quedaron supeditados a que el precio internacional llegue a 88 centavos de dólar la libra.

Las medidas anteriores, sin embargo, no afectarán la producción en el inmediato futuro. Por el contrario, de acuerdo con proyecciones realizadas por especialistas, la producción cafetera experimentará un repunte significativo en el año cafetero 1989/90, como resultado de las inversiones que se hicieron en el pasado, financiadas con recursos de la minibonanza de 1986. Así, el impacto del significativo aumento del crédito y recursos que se destinaron para la renovación, zoqueo y tecnificación del aparato productivo cafetero durante 1987 y 1988, sólo se sentirá a partir de 1990.

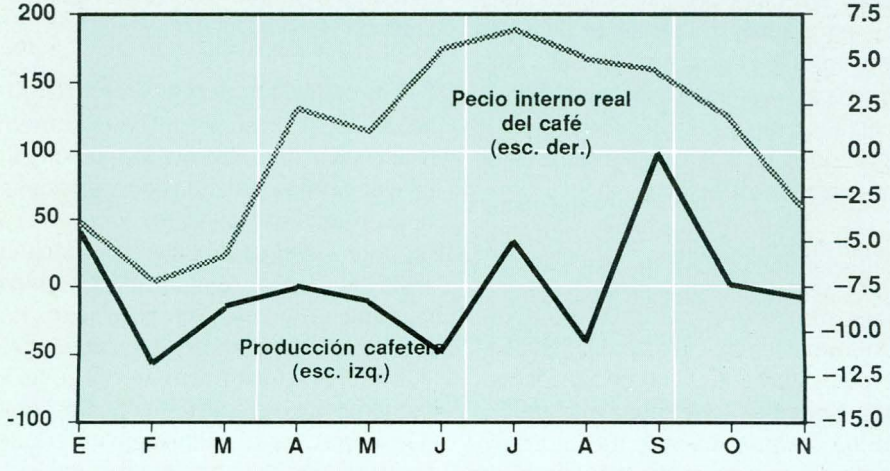
Gráfico 10
INDICE DE PRODUCCION MINERA[a]
Marzo 1986- Octubre 1989



a Indice construido por el DANE, promediando el comportamiento del oro, gas, petróleo y carbón.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

Gráfico 11
EVOLUCIÓN DE PRODUCCIÓN Y PRECIO INTERNO DEL CAFÉ EN 1989
Tasas de crecimiento respecto al mismo período del año anterior



Fuente: Banco de la Reública y Federación Nacional de Cafeteros.

Según los estimativos mencionados, Colombia estará en capacidad de sostener un volumen de exportaciones superior a los 12 millones de sacos a partir de este último año, ya que la producción superaría los 13, 14 y 15 millones de sacos en los tres años cafeteros siguientes al que acaba de culminar en octubre de 1989; ello aún considerando una fuerte caída en el precio interno real. No obstante, como lo han advertido algunos analistas, estas proyecciones pueden pecar por demasiado optimistas, ya que en los modelos empleados para realizarlas, no se contempla el efecto que los menores ingresos reales de los caficultores puede llegar a tener sobre el uso de fertilizantes y otros insumos claves que afectan la productividad de los cafetales.

Así las cosas, FEDESARROLLO proyecta una caída de 7% en la producción real de café para el año calendario de 1989, y como máximo, un aumento del 12% para 1990.

b. Sector agrícola no cafetero

Dentro del sector agropecuario se destaca el dinamismo de la agricultura, la cual, de acuerdo con cifras del ministerio del ramo, puede llegar a superar el 6% de crecimiento real. Al interior de esta actividad, a su vez, sobresalió el comportamiento de los cultivos transitorios, cuya producción física crecerá a una tasa cercana al 7%; los cultivos anuales y permanentes, por su parte, también experimentarán una aceleración en el ritmo de crecimiento, alcanzando niveles superiores al 5%.

El crecimiento observado obedeció a cambios importantes tanto en áreas cosechadas como en rendimientos físicos. Según la misma fuente, las primeras aumentaron en 6.7% y 5.8% aproximadamente, para el caso de los cultivos transitorios y permanentes, respectivamente. Para el primer subgrupo, se trata de una continuación en la tendencia de crecimiento que comenzó a observarse desde el año pasado, mientras que en el segundo se produjo una aceleración importante frente a años anteriores. En cuanto al rendimiento físico, mientras en 1988 se había dado una caída tanto en el agregado como en los dos subgrupos principales, en este año los cultivos transitorios en su conjunto lograron aumentar su rendimiento en más del 1%.

El auge presentado por el sector agrícola se debió ante todo a un comportamiento muy favorable del clima durante 1989. No obstante, un elemento importante en la explicación del dinamismo de algunos productos fue la iniciación del Plan de Oferta Selectiva de Alimentos (POSA) desde fines del año pasado. El objetivo central de este plan es el de lograr autosuficiencia en materia alimentaria y la conformación de existencias regulares para ciertos alimentos críticos dentro del consumo del país. Este plan se ha concentrado en tres instrumentos de política: precios de sustentación, crédito de fomento dirigido y regulación de costos de producción mediante diversas vías; la política proteccionista, a través del control de importaciones, también ha constituido una parte fundamental de la actual política agropecuaria.

Para evaluar el impacto de dicha política, conviene hacer un examen un poco más desagregado, analizando el comportamiento de algunos cultivos individuales. Los principales productos incluidos dentro del plan mencionado son cultivos transitorios: ajonjolí, arroz, fríjol, maíz, soya, trigo y hortalizas; en conjunto, estos productos representan el 8% de la nueva canasta familiar del DANE[1].

---

[1] DNP-UDA-DC-SITOD "Análisis de Coyuntura del Sector Agropecuario", Bogotá, julio de 1989.

i. Impacto del POSA sobre producción y distribución de beneficios

En el Cuadro 5 aparece un resumen de los principales resultados, estimados por el DNP[2]. En efecto, los productos incluidos dentro del POSA fueron los productos que crecieron más en términos reales, con excepción del fríjol, que enfrentó problemas de tipo climático. El algodón fue el cultivo con un peor desempeño durante este año, con un descenso real del 25.4% y una contracción del área cosechada del 6.5%. Esto se debió en parte a problemas de comercialización en el mercado externo, y en parte a los efectos de la misma política agropecuaria, ya que este sector enfrentó una restricción de crédito y se efectuó una sustitución importante del área sembrada a favor de soya y maíz.

El cultivo de mayor éxito dentro del plan fue sin duda la soya, el cual tuvo un crecimiento espectacular del 56.5% en términos reales; éste se fundamentó en la sustitución de casi 30.000 hectáreas anteriormente utilizadas para el cultivo de sorgo, y en un aumento del rendimiento físico del 5.9%. Dicha expansión estuvo determinada por el mayor crecimiento que se haya observado para cualquier producto de sustentación a lo largo de los últimos tres semestres agrícolas (Cuadro 5). Tal como se aprecia en el Gráfico 12, se produjo como consecuencia una acumulación fuerte de existencias durante los primeros meses del año.

En general, como lo confirma el Gráfico anterior, se produjo sobreoferta en la mayoría de los productos estimulados a través del POSA. El caso más dramático en este sentido es el del arroz, y en el período más reciente, el del ajonjolí. El primero de ellos puso de relieve los distintos cuellos de botella existentes en materia de transporte y comercialización del producto; después de que en 1988 hubo necesidad de importar este grano, en 1989 fue necesario realizar una exportación de una parte del excedente producido. La razón por la cual no se generó una sobreoferta de trigo fue porque se produjo una sustitución de importaciones considerable; según el DNP, las importaciones programadas de este producto para este año disminuyeron en 12%.

En el cuadro mencionado se puede observar el notable aumento de los precios de sustentación y del crédito dirigido que obtuvieron estos productos durante 1988, cifras que contrastan con la significativa caída de estas mismas variables para el resto de los cultivos transitorios. Sobresale así el sesgo generado por esta política, antetodo a nivel del crédito dirigido. Para el conjunto de los cultivos semestrales, el crédito FFAP disminuyó en términos reales; por lo tanto, para que los alimentos beneficiados experimentaran una expansión real en su disponibilidad de crédito, los demás debieron perder acceso en forma drástica.

Otro aspecto que resalta del análisis de las cifras anteriores es que no hay una correspondencia clara entre el empleo de los instrumentos de política del POSA y el rendimiento físico de los cultivos. Así, pareciera que los primeros sólo tienen un efecto importante en el área cosechada. En la mayoría de los productos no beneficiados por el POSA se observó un mayor rendimiento para compensar en parte la

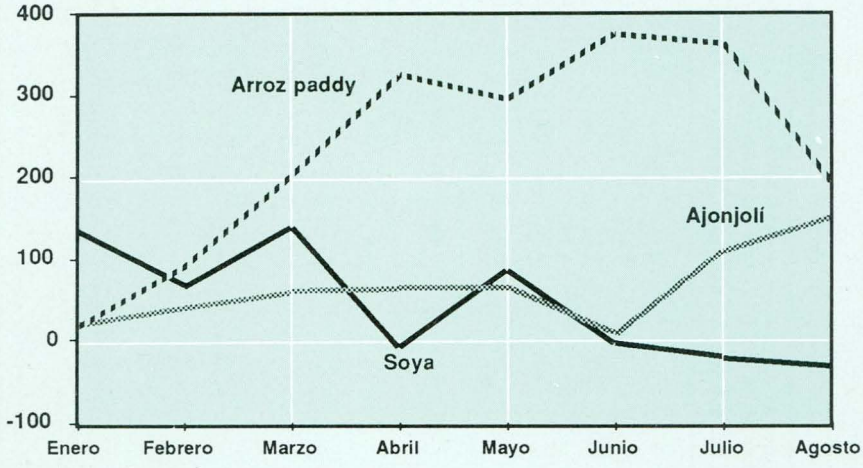
[2] Estas proyecciones son un poco más optimistas que las realizadas por FEDESARROLLO para la proyección del PIB (ver Cuadro 1). Sin embargo, para poder hacer las comparaciones a nivel desagregado, publicamos aquí las estimaciones del DNP a nivel de producto; por consiguiente, dentro de este contexto estas cifras deben mirarse con propósitos de un análisis comparativo entre productos y no como valores absolutos.

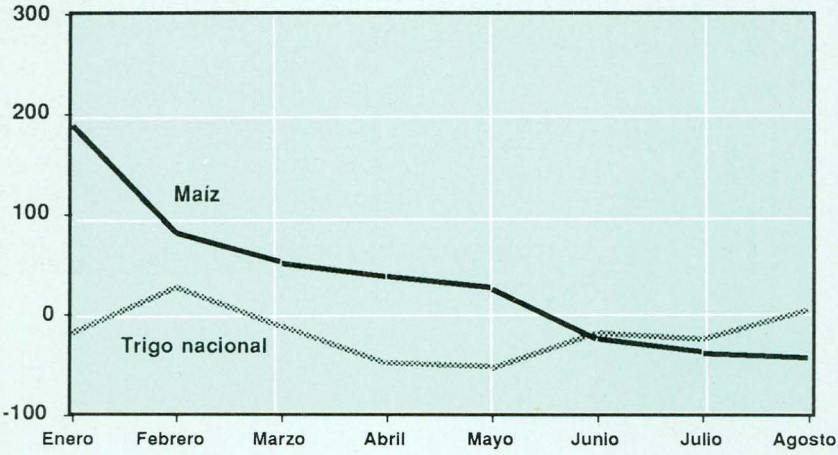
Cuadro 5
AGREGADOS PRINCIPALES DEL SECTOR AGRICOLA
(Variación porcentual)

	RESULTADOS					INSTRUMENTOS			
	Producción real	Area cosechada	Rendimiento	Costos de producción/Ha		Precios reales de sustentación		Crédito FFAP (Valor real)	
		1989/1988		89A/88A	89B/88B	89A/88A	89B/88B	88B/87B	89A/88A
I. Cultivos Transitorios	7.22	6.67	1.67					-2.11	-8.18
A. Plan de Oferta Selectiva	15.38	11.93						20.08	9.35
Ajonjolí	18.67	-18.60	4.29	17.00	9.20	8.61	9.02	283.69	249.48
Arroz	12.18	4.81	-10.04	23.00	12.80	32.55	10.57	-2.48	12.67
Maíz	15.87	14.82	3.73	7.80	14.90	14.05	5.25	127.48	-16.52
Soya	56.50	53.10	5.89	-6.30	23.00	33.70	11.78	20.69	-2.94
Trigo	29.12	18.54	12.13	13.20	5.30	9.55	12.84	172.68	-29.72
Hortalizas	11.85	9.26	4.81					64.94	20.71
Fríjol	3.75	15.16	2.00	10.60	7.50	18.94	13.38	429.68	103.16
B. Otros Transitorios	-3.62	-9.07						-22.16	-39.72
Algodón	-25.37	-6.45	-6.76					-19.19	-59.97
Cebada	6.17	5.81	1.65	13.50	5.40	10.83	13.03	-27.91	-53.25
Maní	34.92	8.89	10.72					1.33	-66.55
Papa	8.62	0.41	5.75					62.60	-26.09
Sorgo	-2.53	-11.64	8.71	25.80	13.80	21.24	8.27	-40.47	-6.75
Tabaco Rubio	-6.98	1.20	4.89					-39.75	-47.31
II. Anuales y Permanentes	5.58	5.78	1.90						
A. Yuca (Plan de Oferta Selectiva)	8.91	12.12	2.62						
B. Otros Anuales y Permanentes	5.35	4.78							
Caña de Azúcar	4.47	0.74	2.73						
Caña de Panela	4.77	3.06	1.60						
Cacao	4.07	5.26	1.45						
Palma	5.74	7.81	-2.06						
Plátano	8.03	5.39	1.56						
Banano	4.39	1.59	2.54						
Ñame	13.49	21.12	2.65						
Fique	5.44	2.56	3.03						
Tabaco Negro	13.60	0.84	2.59						
Frutales	0.42	9.95	0.01						
III. Total Agricultura sin Café	6.39	4.86	1.02						

Fuente: DNP-UDA-SITOD, CEGA, IDEMA y Cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 12
VARIACION DEL VOLUMEN DE EXISTENCIAS EN AGD[a]
(Con respecto al mes correspondiente de 1988)





[a] Almacenes generales de depósito
Fuente: DNP-UDA-SITOD y cálculos de Fedesarrollo

dramática caída en el área cosechada; así, aunque esta última disminuyó en 9% durante 1989, la caída en la producción fue sólo de 3.6% para el conjunto de estos cultivos.

ii. Efecto sobre costos de producción

Cabe destacar que la política no fue capaz de lograr una desaceleración significativa de los costos de producción, lo cual tendió a minimizar los efectos favorables sobre la rentabilidad económica de los productos incluidos en el POSA. Incluso para productos como el ajonjolí, arroz y trigo, se aceleró el ritmo de crecimiento en los costos. El Cuadro 6 permite observar con claridad este fenómeno.

Dentro del aumento en costos, sobresale el incremento de los arriendos, resultado de la mayor presión sobre tierras normalmente explotadas. Para el semestre A, respecto a su homólogo del año pasado, el crecimiento real de los arriendos se situó entre 16.6% para el ajonjolí y 36.9% para el maíz. Así, un resultado de la política adoptada ha sido un incremento sustancial en los costos fijos.

iii. Efecto sobre el índice de precios al consumidor

Con base en el Cuadro 7 se puede hacer un análisis del efecto inflacionario que tuvo la dinámica agropecuaria, y en particular, el POSA, en 1989. Se puede observar que, además de las carnes, dentro del sector agrícola las hortalizas y legumbres fueron los subgrupos que a octubre de 1989 tuvieron crecimientos de sus precios marcadamente inferiores al promedio. Mientras los alimentos en su conjunto crecieron en 18.9% en año corrido, el subgrupo mencionado tuvo una variación de –4%.

De la observación del comportamiento de los precios al consumidor de los productos incluidos en el POSA se puede concluir que la política no siempre se reflejó en menores precios finales. El maíz y el trigo, por ejemplo, aumentaron en 28% y 35.5% entre enero y octubre; el significativo aumento del precio del pan, que tiene un peso considerable dentro de la canasta familiar (1.65%) se explica por el incremento del precio de este último producto. No obstante, el resto de productos sí tuvo una contribución importante en el descenso de la inflación de los productos alimenticios durante 1989.

Las cifras anteriores también destacan la dificultad que existe para que una política logre simultáneamente elevar los precios al productor y reducir los precios al consumidor, sin que se incurra en altos costos para financiar la diferencia. Si se consideran únicamente los alimentos del POSA para los cuales se utilizó el precio de sustentación como instrumento de estímulo, se observa que el crecimiento promedio de sus precios (al consumidor) fue del 17.3%, cifra sólo marginalmente inferior a la inflación del promedio de los alimentos.

iv. Anotaciones finales

Del análisis anterior se puede concluir que una política agropecuaria de estímulos dirigidos hacia determinados productos, como la llevada a cabo recientemente en Colombia, puede llegar a ser muy efectiva en términos de inducir un aumento de la producción y, en algunos casos, una reducción de los precios de esos bienes específicos. Sin embargo, no es claro que

Cuadro 6
COSTOS DE PRODUCCION AGRICOLA

	Variación porcentual			
	88A/87A	**88B/87B**	**89A/88A**	**89B/88B**
Ajonjolí				
1. Costos variables	9.28	3.39	17.22	8.81
2. Costos fijos	–4.25	–13.26	16.24	10.62
2.1 Arriendo	–5.26	–17.25	16.57	12.29
2.2 Asistencia técnica	15.79	–3.47	12.00	0.72
2.3 Administración	–9.29	3.37	17.23	8.81
3. Financiación	–9.28	3.39	17.23	8.80
Total Costo/Ha.	–8.13	–0.77	16.99	9.20
Arroz				
1. Costos variables	–2.40	8.41	23.19	11.59
2. Costos fijos	–16.16	17.15	26.98	16.30
2.1 Arriendo	–18.45	20.61	29.03	16.69
2.2 Asistencia técnica	–2.42	2.03	2.66	5.60
2.3 Administración	–2.41	2.25	23.18	18.31
3. Financiación	–4.27	–6.27	11.60	15.53
Total Costo/Ha	–5.52	8.65	22.97	12.76
Cebada				
1. Costos variables	–1.93	–1.00	12.39	5.36
2. Costos fijos	–8.17	11.74	24.29	8.37
2.1 Arriendo	–9.29	22.66	32.79	8.08
2.2 Asistencia técnica	–16.96	–22.90	5.79	21.64
2.3 Administración	–1.94	–0.99	12.40	5.35
3. Financiación	–3.36	–0.91	6.20	0.31
Total Costo/Ha	–2.95	0.82	13.44	5.38
Frijol				
1. Costos variables	15.41	3.04	10.07	7.24
2. Costos fijos	20.12	4.33	15.07	9.47
2.1 Arriendo	23.35	5.13	18.28	10.83
2.2 Asistencia técnica				
2.3 Administración	15.41	3.04	10.07	7.24
3. Financiación	15.40	3.04	10.07	7.24
Total Costo/Ha	15.88	3.17	10.58	7.48
Maíz				
1. Costos variables	8.10	3.49	5.16	12.17
2. Costos fijos	–3.63	–5.46	28.09	25.76
2.1 Arriendo	–9.78	–10.05	36.89	36.56
2.2 Asistencia técnica	15.79	5.13	23.20	–3.02

Cuadro 6 (Continuación)
COSTOS DE PRODUCCION AGRICOLA

	Variación porcentual			
	88A/87A	**88B/87B**	**89A/88A**	**89B/88B**
2.3 Administración	8.10	3.49	5.16	12.18
3. Financiación	7.70	–6.76	–7.49	16.70
Total Costo/Ha	5.94	0.95	7.80	14.86
Sorgo				
1. Costos variables	–10.82	1.06	25.50	13.87
2. Costos fijos	–12.94	–1.61	28.95	13.45
2.1 Arriendo	–13.90	–2.49	31.07	14.39
2.2 Asistencia técnica	–6.13	1.81	12.98	3.85
2.3 Administración	–10.85	1.05	25.50	13.88
3. Financiación	3.10	–5.56	18.55	13.35
Total Costo/Ha	–13.39	–0.09	25.77	13.73
Soya				
1. Costos variables				
2. Costos fijos	6.04	–4.73	–4.19	24.67
2.1 Arriendo	5.77	–6.04	–4.16	27.16
2.2 Asistencia técnica	–1.32	15.65	–1.44	–2.64
2.3 Administración	10.97	–4.53	–5.48	22.52
3. Financiación	50.62	–11.12	–20.19	21.48
Total Costo/Ha	8.25	–5.10	–6.31	22.96
Trigo				
1. Costos variables	–0.11	2.40	12.70	5.96
2. Costos fijos	–5.41	20.24	24.06	5.17
2.1 Arriendo	–5.93	34.94	32.11	4.87
2.2 Asitencia técnica	–15.54	–15.50	7.16	5.32
2.3 Administración	–0.11	2.41	12.70	5.96
3. Financiación	–3.79	–4.73	4.31	1.09
Total Costo/Ha	–1.28	3.85	13.19	5.29

Fuente: IDEMA y Cálculos de Fedesarrollo.

estos cambios vayan a ser permanentes ni que fortalezcan al sector en el largo plazo. Adicionalmente, los costos de una política de este tipo pueden llegar a compensar sus beneficios; se pueden generar, entre otros, los siguientes efectos desfavorables: un gran volumen de excedentes cuyo almacenamiento es costoso, un incremento excesivo de los arriendos y demás costos que puede afectar negativamente la rentabilidad futura de los cultivos, una reasignación de recursos no consistente con los cambios en la demanda, etc.

Salvo algunas excepciones, más que una política de oferta selectiva, sería más fructífero emplear los recursos del IDEMA y otros organismos para reforzar los programas encaminados a eliminar los cuellos de botella que se presentan en el transporte y comercialización de los productos y a crear las condiciones para aumentar la productividad de los cultivos.

c. Producción pecuaria

En su conjunto, se espera que la tasa de crecimiento de la producción pecuaria permanezca constante, o incluso experimente una ligera reducción. Ello, debido fundamentalmente a la pérdida de dinamismo en la porducción porcina. En cuanto a los bovinos, este año continuó la fase de liquidación del ciclo ganadero, al tiempo que el precio real del ganado cayó en más de 15% durante el primer semestre del año, con relación a igual período de 1988. La inseguridad en el campo, y la baja tasa de natalidad, son factores que también han incidido negativamente sobre la capacidad productiva de este subsector. Si bien habrá un abastecimiento satisfactorio de carne bovina en el mercado interno durante los próximos cuatro años, no dejan de preocupar los efectos que la disminución en la inversión en ganado pueda tener durante el segundo lustro de la década entrante.

Para 1989 se espera que la producción de huevos y leche experimente una tasa de crecimiento real superior al 5%. Como se observa en el Cuadro 7, hasta octubre los precios de estos productos registraron tasas de crecimiento significativas, por encima del promedio para el total de alimentos, en tanto que el precio de la carne sólo se incrementó en 12%.

II. Situación laboral en las principales ciudades

A. Caída significativa en la tasa de desempleo

El fenómeno más sobresaliente en materia del comportamiento de los indicadores laborales durante 1989 fue, sin duda, el dramático descenso registrado en la tasa de desempleo en las cuatro ciudades principales (véase el cuadro 8); ésta alcanzó un nivel de 8.7% en septiembre según cifras preliminares del DANE, el valor más bajo registrado desde 1982. En Bogotá, dicha tasa se redujo casi dos puntos porcentuales en un año, pasando de 9.3% en septiembre de 1988 a 7.5% en igual mes de 1989.

Claramente, la superación de la recesión vivida durante el período 1982-86 ha repercutido favorablemente sobre el empleo en los últimos años, reduciendo la participación de los desempleados en el mercado laboral a los niveles observados durante los últimos años de la década pasada. En efecto, a partir del primer trimestre de 1986, cuando la tasa de desempleo llegó a niveles cercanos al 15%, esta variable ha mostrado una tendencia descendente prácticamente ininterrumpida, pese a la desaceleración en el ritmo de crecimiento de la producción industrial y del comercio observada desde mediados de 1988.

Cuadro 7
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR DE ALIMENTOS
(Diciembre, 1988 = 100)

		Octubre 1989	Ponderante
1.	**Alimentos**	118.93	34.840
1.1	Cereales	122.67	4.916
1.2	Plátanos. papa y otros tubérculos	133.77	2.604
1.3	Hortaliz., legumbres frescas y secas	95.98	2.987
1.4	Frutas frescas	125.87	1.939
1.5	Carnes	112.98	9.661
	Carne de res sin hueso	109.10	5.420
	Carne de res con hueso	105.05	0.962
	Hígado	109.21	0.355
1.6	Productos lácteos, grasas y huevos	122.93	6.542
1.7	Alimentos varios	123.63	4.834
1.8	Comidas fuera del hogar	123.94	1.357
Plan de oferta selectiva de alimentos		103.66	11.692
1.	**Crecimiento alto**	136.80	2.29
	Fécula de maíz	135.53	0.218
	Harina precocida de maíz	128.45	0.421
	Pan	139.10	1.651
2.	**Crecimiento bajo**	95.59	4.701
	Arroz de seco	98.53	1.801
	Fríjol verde	104.99	0.071
	Fríjol seco	102.92	0.675
	Hortalizas y legumbres varias		
	Tomate	79.23	0.577
	Cebolla cabezona	74.39	0.332
	Cebolla en rama	87.90	0.239
	Zanahoria	82.36	0.163
	Arveja verde	87.30	0.175
	Habichuela	95.63	0.097
	Espinaca	85.69	0.004
	Repollo	109.27	0.108
	Lechuga	117.79	0.015
	Yuca	116.36	0.444
Crecimiento bajo sin hortalizas y legumbres		102.32	2.991
Plan de oferta selectiva de alimentos sin hortalizas y legumbres		117.27	5.281

Fuente: DANE, DNP-UDA-SITOD y cálculos de Fedesarrollo.

Sin embargo, como lo viene señalando *Coyuntura Económica* desde diciembre de 1988, la tasa de desempleo no es el único indicador, ni el más adecuado, para analizar la verdadera situación y tendencias recientes del empleo. En primer lugar, su comportamiento no refleja enteramente la evolución del *crecimiento en el empleo*, ya que sus movimientos también están determinados por cambios en la tasa de participacion laboral (es decir, la proporción que representa la fuerza laboral o población económicamente activa dentro de la población en edad de trabajar). En segundo lugar, no nos dice nada respecto a los cambios en la *composición* y *calidad* del empleo en términos de su estabilidad, remuneración, participación del sector informal dentro de la absorción total de los ocupados, etc. Como se verá en seguida, de la observación de otros indicadores laborales se puede concluir que los avances en materia de empleo durante 1989 no son tan grandes como lo sugiere el comportamiento de la tasa de desempleo.

B. Evolución del empleo total

Como se observa en el Gráfico 13, la evolución reciente de la tasa de crecimiento del empleo total muestra una franca tendencia hacia la baja desde mediados de 1987, situándose en niveles apenas por encima del 2%. Es así como, en promedio, el monto de empleos generados anualmente bajó de 180.000 en el período 1986-87, a sólo 100.000 y 78.000 en 1988 y 1989, respectivamente. La tasa de ocupación, por su parte, ha tenido un comportamiento muy estable desde mediados de 1988, registrando una ligera disminución entre septiembre y junio de 1989.

Este comportamiento no ha sido homogéneo a nivel geográfico, ni entre los dife-

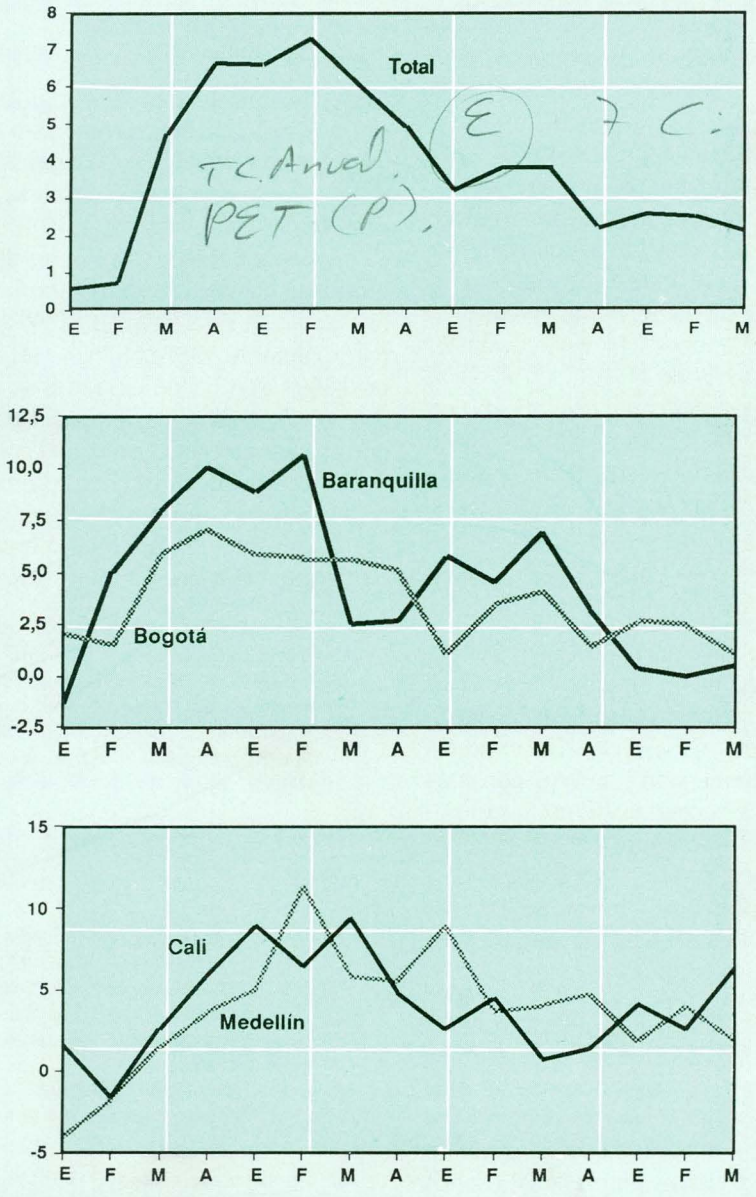
Cuadro 8
EVOLUCION DE LAS TASAS DE PARTICIPACION, OCUPACION Y DESEMPLEO URBANAS
1983 - 1989

siete ciudades

	Cuatro ciudades			Bogotá		Medellin		Cali		Barranquilla	
	Tasa de particip. (PEA/PET)	Tasa de ocupac. (E/PET)	Tasa de desempleo (D/PEA)	Tasa de ocupac. (E/PET)	Tasa de desempleo (D/PEA)	Tasa de ocupac. (E/PET)	Tasa de desempleo (D/PEA)	Tasa de ocupac. (E/PET)	Tasa de desempleo (D/PEA)	Tasa de ocupac. (E/PET)	Tasa de desempleo (D/PEA)
Promedio sanuales[a]											
1983	54.7	48.4	11.5	51.2	9.3	43.5	16.8	48.7	11.5	43.6	13.7
1984	56.3	48.8	13.2	51.4	12.1	44.8	16.3	48.8	13.3	43.8	13.8
1985	56.7	48.9	13.8	51.1	12.6	45.1	15.8	50.8	14.4	42.2	15.6
1986	57.1	49.3	13.6	51.9	13.0	44.4	15.1	50.2	12.5	43.8	16.3
1987	58.0	51.3	11.5	53.7	10.9	46.7	12.2	52.4	12.2	45.7	12.6
1988	58.6	52.1	11.1	54.6	10.5	48.4	12.7	52.2	11.1	46.8	11.2
Cifrasa septiembre											
1986	56.4	48.9	13.2	51.0	12.4	44.5	14.7	50.1	12.4	44.8	15.8
1987	57.3	50.9	11.1	53.2	10.2	46.4	11.1	53.0	12.5	44.9	13.3
1988	57.8	52.0	10.0	54.6	9.3	47.9	11.9	51.9	10.8	47.1	9.1
1989	57.0	52.0	8.7	54.3	7.5	48.2	11.5	53.1	7.9	46.4	11.4

Notación: PEA = población económicamente activa; PET=población en edad de trabajar; E=población empleada; D=población desempleada
[a] Promedios de las cuatro Encuestas de Hogares realizadas anualmente por el DANE.
Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

Gráfico 13
TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL EMPLEO,
CUATRO PRINCIPALES CIUDADES
Marzo 1986 - Septiembre 1989



Fuente: DANE y calculos de FEDESARROLLO

rentes grupos de edad y sexo; ello refleja tanto la disparidad en el ritmo de crecimiento de los diferentes sectores económicos urbanos que se analizó en el capítulo anterior, como algunas de las particularidades de la evolución del mercado laboral colombiano en los últimos años.

Durante 1989, el ritmo de crecimiento en el empleo en Bogotá y Barranquilla se situó por debajo del promedio, mientras que en Medellín y Cali éste se colocó por encima. El estancamiento en la dinámica de creación de empleos ha sido particularmente agudo en Barranquilla, única ciudad en la cual la tasa de desempleo aumentó considerablemente (véase el Cuadro 8 y Gráfico 13). Por contraste, desde mediados de 1988, Cali viene mostrando un significativo dinamismo en la absorción de nuevos empleos, hasta alcanzar una tasa de crecimiento anual superior al 5% en septiembre de 1989. Tanto en Medellín como en Bogotá, se observó una caída importante en dicha tasa durante el tercer trimestre.

Por otra parte, en el Gráfico 14 se observa claramente cómo el relativamente bajo ritmo de crecimiento del empleo se explica fundamentalmente por el comportamiento del empleo de hombres con más de 30 años. Por contraposición, las mujeres y los hombres menores de 30 años han sido los grupos más afectados por el descenso en la demanda laboral en los últimos meses, hasta el punto de registrar tasas de crecimiento negativas.

Normalmente, las mujeres, los jóvenes y las personas mayores de 60 años son los que presentan un comportamiento más inestable y sensible a los movimientos del ciclo económico. Nótese cómo el empleo femenino de mujeres entre 30 y 60 años experimentó tasas de crecimiento superiores al 10% en la época de pleno auge de crecimiento económico a comienzos de 1987, las cuales descendieron sostenidamente hasta aproximarse al 1% en septiembre de 1989. Dentro del comportamiento de estos indicadores, sorprende el dinamismo reciente del empleo de hombres mayores de 60 años.

C. Desempleo y tasa de participación

Con una tasa de ocupación global estable, e incluso disminuyendo para algunos grupos de la población, la dramática caída en la tasa de desempleo en las cuatro principales ciudades entre 1988 y 1989 se explica en gran parte por un descenso en la tasa de participación laboral; (véase el Cuadro 9) ésta pasa de 58.6% en promedio durante 1988, a 57% en septiembre de 1989[3]. A nivel de ciudades se observa que en Bogotá y Barranquilla (véase la entrega anterior de *Coyuntura Económica*) el descenso en el número de desempleados se explica en su totalidad por retiros de la fuerza laboral y no por incrementos en la demanda de empleo.

---

[3] Un ejercicio simple permite demostrar que entre septiembre de 1988 y 1989 la tasa de desempleo no disminuyó por efecto de cambios en la tasa de ocupación:
La tasa de desempleo (TDD) se puede definir como:

TDD = 1– (TDO/ TDO–TDD*),

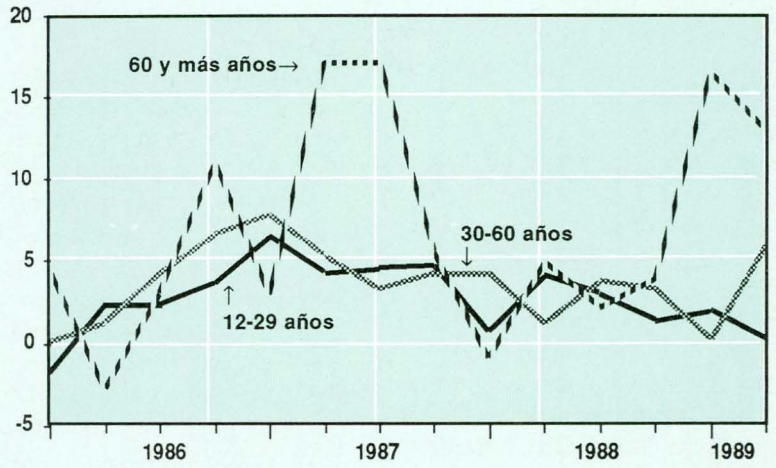
donde:

TDO = Tasa de desempleo (D/PEA)
TDO = Tasa de Ocupación (E/PET)
TDD* = Tasa de Desocupación (D/PET)
PET = Población en edad de trabajar
PEA = Población económicamente activa
E = Número de empleados
D = Número de desempleados

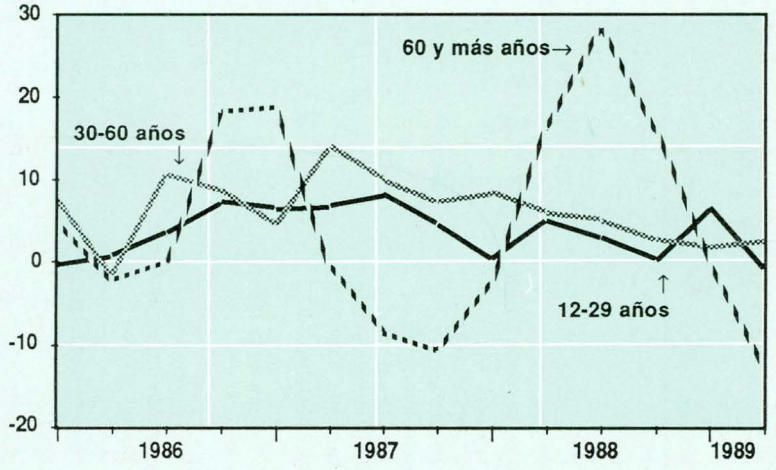
Si suponemos constante TDD*, en el valor registrado en septiembre de 1988 (58%), la tasa de desempleo en junio y septiembre de 1989 arroja un valor de 10%, cifra que no representa una mejoría respecto a 1988.

Gráfico 14
TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE EMPLEO
Marzo 1986 - Junio 1989

A. Empleo Masculino



B. Empleo femenino



Funete: DANE y Cálculos de Fedesarrollo

Cuadro 9
ORIGEN DE LAS VARIACIONES ANUALES EN EL NUMERO DE DESEMPLEADOS POR GRUPOS DE EDAD EN LAS PRINCIPALES CIUDADES
(Miles de personas)

	Cuatro ciudades		12–29 años			30–59 años			60 y mas años		
	Promed. 88–87[b]	Sept. 89–88	Promed. 88–87[b]	Marzo 89–88	Junio 89–88	Prom. 88–87[b]	Marzo 89–88	Junio 89–88	Promed. 88–87[b]	Marzo 89–88	Junio 89–88
A. Aumento en la oferta laboral (PEA)[a]	96019	24824	33538	1866	–41064	67134	1641	60907	7123	15077	8481
1. Por aumento en población en edad de trabajar	55858	73763	–719	15833	–5673	58086	35247	55985	6255	8785	12202
2. Por aumento en tasa de participaciÛn laboral	39540	–47959	34272	–13835	–35507	8757	–32968	4774	832	5924	–3457
3. Por efecto combinado de de crecimiento poblacional y tasa de participación	621	–980	–15	–132	117	291	–638	148	36	369	–263
B. Aumento de demanda labortal (Empleo)	102649	69603	72707	53218	–4263	65611	12551	77049	7022	16715	9688
C. Aumento (+) o reducción (–) en el número de desemplados (C = A – B)	–6630	–44779	–39169	–51352	–36801	1523	–10910	–16142	102	–1638	–1207

[a] El aumento en la oferta laboral (PEA) se descompone siguiendo la ecuación:

$$\Delta PEA = (\Delta PET)(TGP_0) + (PET0)(\Delta TGP) + (\Delta PET)(\Delta TGP)$$

donde PET es la población en edad de trabajar y TGP es la tasa de participación

[b] Promedios de las cuatro Encuestas de Hogares realizadas anualente por el DANE.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

En principio, se pueden plantear varias hipótesis alternativas para explicar la caída en dicha tasa. En primer lugar, cambios en remuneraciones relativas u otras variables pudieron haber favorecido un desplazamiento de la mano de obra hacia el campo o hacia pequeños municipios. En segundo lugar, pudo haber ocurrido un retiro masivo de la fuerza laboral; en la explicación de esto último, a su vez, han podido intervenir múltiples factores, tales como un aumento de actividades asociadas a la participación de jóvenes en el sistema educativo, retiro de mujeres trabajadoras hacia actividades en el hogar, aumento de la delincuencia, o simplemente, un incremento del desaliento debido a que las personas se han cansado de buscar trabajo sin encontrarlo y se han retirado del mercado de trabajo.

El Cuadro 9 permite identificar con precisión que, al menos hasta junio (infortunadamente no se cuenta con información desagregada por grupos de edad y sexo sino hasta esa fecha), el descenso en la oferta laboral se concentró en las personas entre 12 y 29 años de edad. Casi la totalidad de la disminución en el desempleo de este grupo (–36801) se explica por una disminución en la tasa de participación laboral (–35507).

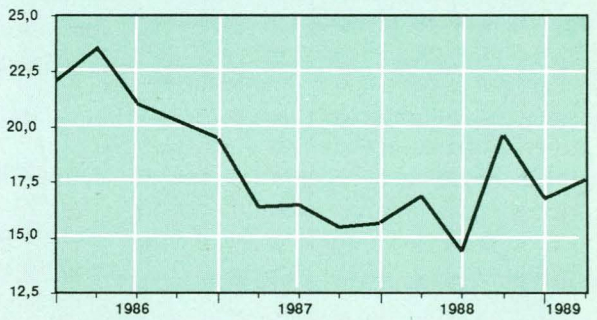
También las cifras de desempleo relativas a las personas ancianas (de 60 y más años) son afectadas, a partir de junio de 1989, por consistentes retiros hacia el área de los inactivos : la oferta de trabajo crece menos que la demanda para este grupo de personas debido a una reducción en la tasa de participación laboral.

Por el contrario, en el caso de los individuos adultos (personas con una edad entre los 30 y 59 años), la disminución en el desempleo en el mes de junio se debe, cómo se dijo anteriormente, al sostenido crecimiento del empleo. Sin embargo, los datos del mes de marzo muestran como, frente a la baja en la demanda laboral, ellos también responden saliéndose del mercado de trabajo.

D. Otros indicadores de la situación laboral

Los datos de la Encuesta de Hogares del DANE también permiten observar un deterioro cualitativo en la situación laboral. Como se observa en el Gráfico 15, el empleo temporal, como proporción del permanente, ha venido ganando peso paulatinamente: después de haber alcanzado su punto mínimo en septiembre de 1988, esta relación se ha aumentado nuevamente durante 1989. Adicionalmente, la proporción de trabajadores que devengaron ingresos por debajo del salario mínimo continúa sin disminuir desde hace dos años, situándose en un nivel cercano al 30% en el mes de junio.

Gráfico 15
EVOLUCION DEL EMPLEO TEMPORAL COMO PROPORCION DEL EMPLEO PERMANENTE CUATRO PRINCIPALES CIUDADES
Marzo 1986 - Junio 1989



Fuente: DANE y cálculos de Fedesarrollo.

III. Sector externo

A. Balance Comercial

En el número anterior de *Coyuntura Económica* se presentó la situación de la balanza comercial (según DANE) al finalizar el primer semestre de 1989; en él se señaló el favorable comportamiento que tuvo el comercio al registrar un superávit significativo, como resultado de un crecimiento importante de las exportaciones, conjugado con un descenso no esperado de las importaciones con respecto a igual período del año anterior.

Para la presente entrega se cuenta con información sobre el comercio externo.en el tercer trimestre.Se observa cómo durante este último período se mantienen las tendencias generales observadas durante los primeros seis meses del año, con dos variaciones importantes: en primer lugar, la información ya comienza a reflejar los efectos de la suspensión del sistema de cuotas que operaba dentro del Pacto Cafetero Internacional; en segundo lugar, en el tercer trimestre se comienza a registrar un aumento de importancia en las importanciones, equivalente al 6% con respecto a igual trimestre de 1988.

El balance comercial para el período enero-septiembre (véanse los Cuadros 10 y 11) arrojó un resultado positivo de US$689 millones, superior en 315% al registrado en septiembre de 1988. Sin embargo, tal como se había previsto en la anterior entrega de *Coyuntura Económica*, esta cifra representa una desaceleración con respecto a la dinámica observada durante el primer semestre, ya que sólo aumenta en US$20 millones entre junio y septiembre de 1989.

Para finales de 1989, como se aprecia en el Cuadro 10, se espera generar un superávit comercial cercano a los US$1260 millones, con un incremento de las exportaciones totales de 11.6% y de 1.1% en las importaciones. Puede observarse cómo se revierten totalmente las tendencias del comercio en 1989 con relación al año inmediatamente anterior, cuando las exportaciones solo crecieron 1.6% y los pagos por importaciones lo hicieron a una tasa de 19%. Las perspectivas para 1990, dado que en ese año se sentirán con fuerza los efectos del rompimiento del Acuerdo Internacional de cuotas en el mercado cafetero mundial, y se espera que las importaciones recuperen su dinámica (los registros de importación del INCOMEX están creciendo a tasas superiores al 20%), se prevé una caída de US$260 millones aproximadamente en el superávit comercial.

1. Exportaciones

En el período enero-septiembre, las exportaciones totales crecieron en un 12.7% con respecto al periodo correspondiente de 1988, lo que significa una desaceleración con respecto a la tasa de crecimiento anual del 17.9% registrada en junio. Ello se debió, principalmente, a la caída abrupta en el valor de las exportaciones de café; sin embargo, también se presenta un descenso importante en el crecimiento del valor de las ventas de ferroníquel, oro y petróleo.

a. Café

La caída (sin precedentes cercanos) que se produjo en los precios internacionales del grano a partir de junio de este año, ha significado para el país un pérdida de ingresos corrientes equivalente a US$50 millones, si se compara el valor exportado del tercer trimestre de 1989 con el

Cuadro 10
BALANZA COMERCIAL
(US $ Millones)

	1987	1988	Sept. 1989[a]	1989[p]	1990[p]	87/86	88/87	Sept. 89/88[a]	89/88	90/89
I. Exportaciones totales	5254	5339	4550	5957	6071	–3.3	1.6	12.7	11.6	1.9
A. Café	1633	1621	1237	1498	1190	–40.5	–0.7	1.6	–7.6	–20.6
B. Mineras	2065	1862	1704	2343	2511	55.5	–9.8	23.5	25.8	7.2
a. Petróleo y derivados	1342	985	948	1337	1480	116.7	–26.6	33.4	35.7	10.7
b. Carbón	263	304	342	432	560	31.0	15.7	53.7	42.0	29.6
c. Ferroníquel	76	161	131	207	104	58.8	111.5	2.6	29.1	–49.8
d. Oro	385	413	238	367	367	–16.4	7.3	–11.3	–11.0	0.0
C. Menores	1556	1856	1609	2116	2370	14.2	19.3	11.7	14.0	12.0
II. Importaciones totales	3794	4515	3861	4696	5166	11.3	19.0	1.1	4.0	10.0
A. Derivados del petróleo	101	148	177	199	143	–22.0	45.9	30.5	35.0	–28.3
B. Otras	3692	4368	3684	4497	5023	12.6	18.3	0.0	3.0	11.7
III. Balance comercial	1461	824	689	1261	905					

[a] Correponde a la información enero-septiembre según Manifiestos de Aduana del DANE.

Fuente: Importaciones y Exportaciones según Balanza de Pagos del Banco de la República y proyecciones de FEDESARROLLO Compras de oro según Balanza Cambiaria del Banco de la República.

Cuadro 11
BALANZA DE PAGOS 1987-1990
(Millones de dólares)

	1987	1988e	1989p	1990p	87/86	88/87	89/80	90/89
I. Balanza comercial	1461	824	1261	905				
A. Exportac. de bienes	5254	5339	5957	6071	–3.3	1.6	11.6	1.9
B. Importac. de bienes	3794	4515	4696	5166	11.3	19.0	4.0	10.0
II. Balanza de servicios no–financieros y transferencias	210	417	263	199				
A. Export. de servicios	1167.1	1345	1395	1454	–3.6	15.2	3.7	4.3
B. Import. de servicios	1957.6	1893	2116	2155	2.1	–3.3	11.8	1.8
C. Transferenc. netas	1001	965	984	900	27.6	–3.6	2.0	–8.5
III. Balanza servicios financieros	–1750	–1606	–1889	–2081				
A. Ingresos	193	244	283	237	26.0	26.8	16.0	–16.4
B. Egresos	1943	1850	2172	2318	14.9	–4.7	17.4	6.7
1. Intereses	1399	1421	1630	1696	6.5	1.5	14.7	4.0
2. Dividendos	543	430	542	622	44.2	–20.9	26.2	14.8
IV. Balanza en Cta. Cte.	–79	–365	–365	–977				
V. Financiamiento	57	709	465	977				
A. Inversión directa	287	186	300	295	–48.9	–35.1	60.9	–1.7
B. Endeudamiento neto	–230	522	165	682				
1. Largo plazo	–102	665	440	700				
a. Sector Oficial	–43	620	440	700				
–desembolsos	1202	2247	2350	2800	–57.2	86.9	4.6	19.1
–amortizaciones	1245	1627	1910	2100	34.4	30.7	17.4	9.9
b. Sector Privado	–59	45	0	0				
2. Corto plazo, contrapart. y errores y omisiones	–129	–143	–275	–18				
a. Corto plazo oficial	–130	83	–	–				
b. Corto plazo otros sectores	–64	129	–	–				
c. Contrapartidas	90	–70	–	–				
d. Errores y omision.	–24	–284	–	–				
VI. Cambio en reser. netas	22	344	100	–				
Indicadores Generales								
I. Deuda externa total	15641	16663	17103	17803	4.7	6.5	2.6	4.1
II. Reserv. Intern. netas	3456	3800	3900	3900	–0.6	10.0	2.6	0.0
III. Deuda externa neta	2186	12864	13204	14004	6.3	5.6	2.6	6.1
IV. PIB en mill. de US$	36534	39383	42024	44966	4.6	7.8	6.7	7.0
V. Deficít corriente/ PIB (%)	–0.2	–0.9	–0.9	–2.2	–	–	–	–
VI. Deuda neta/PIB (%)	33.4	32.7	31.4	31.1	1.7	–2.1	–3.8	–0.9
VII. Pago intereses/ exportaciones (%)	26.6	26.6	27.4	28.7	10.1	–0.1	2.8	5.0
VIII. Transf. Financ./PIB (%)	–4.5	–2.3	–3.5	–2.1	59.8	–48.9	52.8	–39.5

Fuentes: 1987-1988: Banco de la República (cifras estimadas para 1988) y cálculos de FEDESARROLLO.

DESARROLLO
BIBLIOTECA

registrado en igual período de 1988. No obstante, de acuerdo con cifras de la Federación, debido a que el volumen mensual promedio exportado entre julio y octubre pudo aumentar en 20% con respecto al promedio del primer semestre del año, el valor promedio de exportación se incrementó en 3.7% entre los dos períodos mencionados. Así, el mayor esfuerzo en materia de colocación del café colombiano en los mercados internacionales ha compensado en forma importante el descenso en las cotizaciones a nivel internacional. Para finales de 1989, por consiguiente, se podrá cumplir, e incluso sobrepasar, la meta de las autoridades de exportar 10.5 millones de sacos.

No obstante, las ventas totales del grano en 1989 disminuirán en 8% aproximadamente (véase el Cuadro 10) con respecto a 1988. Como consecuencia de ello, y del proceso de diversificación de exportaciones que se viene produciendo desde mediados de la década presente, los ingresos por concepto de ventas externas de café nuevamente perdieron peso dentro del total de ingresos de la balanza comercial; es así como en septiembre de 1989 su participación en el valor de las exportaciones totales fue de 27.1%, en tanto que en 1988 fue de 30.4%.Para 1990, bajo el supuesto de que el precio externo promedio sea de 80 centavos de dólar la libra, y se logren vender 12.5 millones de sacos (si la producción nacional lo permite), las exportaciones anuales de café serán del orden de US$1200 millones, cifra que representa una caída del 20% con respecto a las proyecciones para 1989.

b. Exportaciones mineras

En el tercer trimestre las exportaciones mineras registraron una leve pérdida de dinamismo respecto al primer semestre del año; el valor exportado total entre enero y septiembre creció a una tasa anual de 23.5% cifra significativamente inferior al 33% observado en junio. Ello se debió fundamentalmente a una caída en los precios de todas las exportaciones con excepción del carbón, tal como se había advertido en el anterior número de esta revista (véase el Cuadro 12).

De acuerdo con información de Ecopetrol, el precio internacional del crudo, después de alcanzar un nivel de US$19.6/bl. en abril de 1989, ha venido cayendo de manera contínua hasta llegar a US$16.7 en septiembre, mes último en el que presenta una ligera recuperación. Ello ha hecho imposible que el valor exportado haya mantenido el ritmo de crecimiento observado durante los primeros meses del año, a pesar de que los volúmenes vendidos en el exterior experimentaron un considerable aumento del 33.5% entre el segundo y tercer trimestres del año. Para finales del presente año, todo parece indicar que las exportaciones totales de hidrocarburos registrarán una tasa de crecimiento superior al 35% anual, tasa que se compara favorablemente con la caída de 27% observada en 1988. Si el precio promedio se mantiene en US$17 por barril de crudo en 1990, el crecimiento de estas exportaciones puede llegar a ser del orden del 10% en dicho año.

Las exportaciones de carbón han mostrado un comportamiento bastante dinámico a lo largo del año, registrando hasta septiembre un crecimiento de 53.7%. Como se aprècia en el Cuadro 12, el incremento sostenido de los precios explica en gran parte ese favorable desempeño. No obstante, el volumen mensual promedio de exportaciones también se ha incrementado, de 877 toneladas en el primer semestre, a 1.025 en el período julio-noviembre. Cabe señalar que la par-

Cuadro 12
COMPORTAMIENTO MENSUAL DE LAS PRINCIPALES EXPORTACIONES MINERAS

	Carbón		Petróleo		Fuel Oil		Ferroníquel		Oro	
	Volumen (Miles ton métricas)	Precio (US $/ton métrica)	Volumen (Miles bls/mes)	Precio (US $ /bl)	Volumen (Miles bls/mes)	Precio (US $ /bl)	Volumen (Miles de toneladas)	Precio (US $ / tonelada)	Volumen (Onzas Troy)	Precio (US/Onza Troy)
Enero	770	30.70	5850	16.08	1969	12.01	2.218	6.02	87884	403.94
Febrero	788	33.80	4118	16.19	1673	10.88	3.511	6.09	73518	387.66
Marzo	1161	33.90	5875	17.85	1631	11.40	4.736	6.69	69831	389.51
Abril	827	34.80	4371	19.60	2007	13.94	1.439	6.81	92831	384.57
Mayo	907	37.50	3717	17.72	1956	14.98	5.227	6.15	90061	370.86
Junio	810	37.00	3783	16.72	1596	13.74	0.007	5.15	87181	368.20
Julio	951	38.15	3286	16.88	1293	13.46	5.806	4.69	74066	375.34
Agosto	1265	37.59	5183	16.38	2167	13.60	4.220	4.33	84999	375.30
Septiembre	967	39.36	5247	16.70	1917	13.40	1.077	4.34	82069	361.89
Octubre	731	38.00	–	–	–	–	2.121	4.30	78742	367.02
Noviembre	1214	37.90	–	–	–	–				
Totales y promedios	10391	36.25	41429	17.12	16208	13.05	30.36	5.44	821183	378.43

Fuente: Carbocol, Ecopetrol, Cerromatoso y Banco de la República.

ticipación de este mineral dentro del total de exportaciones ha tenido un notorio avance; mientras en 1982 ésta era de sólo 0.4%, en 1989 podría llegar a ser del orden de 7.5%. Para 1990, de acuerdo con proyecciones de Carbocol, se espera que se mantengan tasas de crecimiento en el valor exportado superiores al 25%.

Las exportaciones de ferroníquel, por el contrario, sufrieron una notable desaceleración durante el tercer trimestre de 1989, como consecuencia de una caída prevista en el precio internacional a partir de abril. El precio promedio de la tonelada cayó de un nivel de US$6.15 en el primer semestre, a US$4.43 en los meses comprendidos entre julio y octubre.

Por su parte, las compras de oro continúan con su tendencia descendente, lo cual se explica no sólo por el descenso de los precios en los mercados internacionales, sino por la caída en la tasa de crecimiento de la producción nacional mencionada en una sección anterior.

c. Exportaciones menores

Según cifras preliminares del DANE, las exportaciones menores crecieron a una tasa anual acumulada de 14.9% durante los primeros ocho meses del año, lo cual sirvió de base para proyectar una tasa de crecimiento de 14% para el año completo (véase el Cuadro 10). Sin embargo, las últimas cifras de septiembre muestran un significativo descenso en dicha dinámica, registrándose una tasa inferior al 12%.

Como se señaló en entregas anteriores de esta revista, si bien estas exportaciones continúan mostrando un desempeño favorable, con un crecimiento bastante superior al del ingreso del resto del mundo, hay síntomas de deterioro en algunos renglones, y en general se observa una pérdida de dinamismo en comparación con años anteriores.

El Cuadro 13 permite ilustrar el punto anterior. Las cifras a septiembre de 1989 muestran cómo la tasa de crecimiento de las exportaciones de origen industrial se redujo de 19.9% en diciembre de 1988, a 6.4%. Con excepción de los renglones de confecciones, calzado y cemento (que en conjunto, explican el 50% de las principales exportaciones manufactureras), las ventas externas de los demás productos industriales disminuyeron. Esta caída fue particularmente pronunciada en el caso de los principales productos químicos de exportación, de las artes gráficas y de las manufacturas de cuero diferentes a calzado.

El inmediato futuro de este tipo de exportaciones es bastante incierto, ya que es posible que se produzca una relativa saturación en los mercados externos de confecciones colombianas en 1990, máxime si se proyecta que la economía mundial crecerá muy poco en ese año. En lo que respecta al cemento, como se mencionó en un capítulo anterior, la exportación de este año fue fundamentalmente de excedentes, ya que el descenso en la actividad constructora obligó a las empresas a colocar su producto en el exterior; así, si se espera una recuperación en dicha actividad, es probable que estas exportaciones se reduzcan sustancialmente en el futuro.

En lo que se refiere a las exportaciones agrícolas, las tendencias observadas son muy similares a las de las ventas de manufacturas. También se puede apreciar en el Cuadro 13 la inestabilidad de las ventas de productos como el cacao y el algodón, típica de estos productos primarios. En general, cabe resaltar que las exportaciones menores dependen todavía en forma

Cuadro 13
EXPORTACIONES MENORES
–Manifiestos de Aduana–
(Porcentajes)

	Enero–Diciembre			Enero–Septiembre[a]		
	Participación[b]	Tasa de crecimiento		Participación[b]	Tasa de crecimiento	
		Valor	Quantum[c]		Valor	Quantum[c]
	1988	1988/87	1988	1989	89/88	89/88
A. PRINCIPALES ARTÍCULOS	55.42	3.82	–	59.54	8.08	–
1. Secotr agropecuario	31.63	1.14	–	34.92	9.05	–
– Banano[1]	12.84	6.91	–1.26	12.79	6.56	0.80
– Flores	9.65	38.35	30.41	10.93	16.07	3.80
– Azúcar crudo[2]	2.84	252.85	260.12	4.39	92.83	6.00
– Algodón fibra corta	2.25	77.08	25.27	0.97	–66.12	–1.40
– Algodón fibra larga	–	–	–	0.96	25.90	1.14
– Tabaco negro	0.62	–19.87	–9.32	1.02	29.90	0.55
– Cacao en grano	1.04	36.35	51.54	0.57	–43.48	–0.61
– Crustáceos y moluscos congelados	2.04	1.41	61.93	2.07	0.24	–2.09
– Carne de bovino	0.35	–67.27	–67.48	–	–	–
– Peces ornamentales	–	–	–	1.22	45.06	2.86
2. Sector industrial	19.41	19.92	–	19.62	6.40	–
– Alimentos y bebidas	0.49	–15.34	–15.47	–	–	–
– Extractos y esencias de café	3.08	17.76	–43.92	2.85	–4.48	–1.67
– Hilados y tejidos	1.95	–25.26	–26.81	1.13	–1.15	1.29
– Confecciones[3]	3.91	114.04	65.50	7.49	73.24	12.15
– Calzado	1.15	71.17	–52.91	1.32	14.24	2.50
– Cuero y sus manufact.	–	–	–	0.71	–21.68	–1.02
– Artes gráficas	3.36	8.52	26.46	2.44	–22.87	–0.55
– Industria química	3.99	22.24	–	2.64	–32.14	–
* Epsilon	0.61	–9.16	–26.94	–	–	–
* Cloruro de polivinilo	2.87	49.70	1.12	1.61	–43.61	–3.25
* Poliestireno	–	–	–	1.03	–0.53	0.39
* Demás fungicidas	0.51	–24.78	–25.50	–	–	–
– Cemento	1.50	–2.79	–5.34	1.03	19.42	0.15
3. Sector minero						
– Piedras preciosas	4.38	51.76	–	5.00	15.34	–
B. Demas articulos[4]	44.58	9.51	–	45.46	15.99	–
Total exportaciones menores	100.00	17.00	–	100.00	11.54	–

[a] Datos preliminares DANE
[b] Participación de cada producto en el total de exportaciones menores
[c] Las variaciones de cada artículo o grupo de productos, corresponden al cambio porcentual del volúmen (toneladas métricas) con respecto al mismo período del año anterior
[1] Incluye cajas de cartón corrugado
[2] Azúcar crudo y caña de azúcar
[3] Incluye ropa para hombre, mujer y niño
[4] Resto de artículos diferentes al carbón, petróleo, café, ferroníquel y a los anteriores

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

importante de la exportación de productos básicos y cómo en ese sentido no ha habido un verdadero proceso de diversificación; en 1980, las exportaciones agropecuarias representaban el 29% de las exportaciones menores y hoy en día esa cifra es de 34%.

Por todo lo anterior, la tasa de crecimiento de 12% en las exportaciones menores proyectada para 1990, resultará excesivamente optimista a menos que se tomen medidas de política activas como acelerar la tasa de devaluación. En el Gráfico 16 se puede observar cómo la tasa de cambio real para las exportaciones (calculada por FEDESARROLLO) se ha devaluado significativamente en los últimos meses, particularmente con respecto a las monedas latinoamericanas; es de esperarse que con la apertura del comercio intrarregional que se avecina para 1990, ello redunde en un mayor crecimiento de las ventas para el área. Sin embargo, con respecto a los países desarrollados diferentes a Estados Unidos, no se ha producido una devaluación real significativa en los últimos dos años.

2. Importaciones

Durante el tercer trimestre de 1989 se observó una aceleración en el ritmo de crecimiento de las importaciones con respecto a los primeros seis meses del año. En el Cuadro 14 se puede apreciar que después de experimentar tasas de crecimiento anuales negativas durante dos trimestres consecutivos, las importaciones (según DANE) crecen en casi 6% durante el trimestre mencionado. En el mismo cuadro se indica cómo las compras de

Cuadro 14
COMPORTAMIENTO TRIMESTRAL DE LOS REGISTROS Y MANIFIESTOS DE ADUANA DE LAS IMPORTACIONES
(Variaciones anuales)

	Importaciones Totales		Importaciones de combustibles		Importaciones sin combustibles	
	Incomex	DANE	Incomex	DANE	Incomex	DANE
1987/86						
I	–3.61	5.13	–77.88	–63.65	1.98	9.16
II	–1.87	17.48	–42.08	–38.62	–0.51	20.49
III	21.32	3.88	11.43	59.7	21.85	2.57
IV	34.31	21.5	–11.45	13.88	35.45	21.75
1988/87						
I	31.38	26.11	153.07	159.49	29.39	23.5
II	6.63	12.72	92.11	50.25	4.94	11.69
III	2.81	23.21	–40.53	12.36	4.96	23.6
IV	–4.59	2.63	46.79	27.61	–5.42	1.87
1989/88						
I	7.26	–0.22	3.4	12.71	7.39	–0.75
II	30.12	–2.7	22.65	17.76	30.39	–3.45
III	25.29	5.89	19.8	62.22	25.45	4.02

Fuente: INCOMEX, DANE.

Gráfico 16

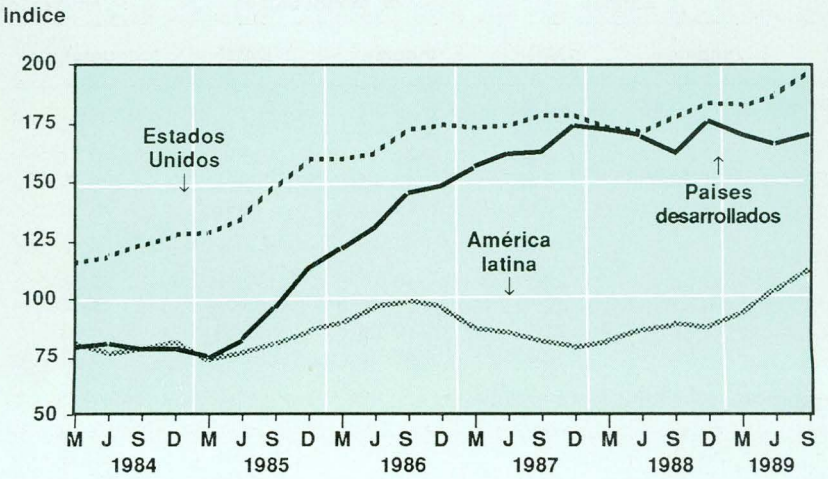
A. Tasa de cambio real ponderada de importaciones y exportaciones

Base1980 = 100



B. Tasa de cambioreal ponderada según destino de exportaciones

Base 1980=100



Fuente: Cálculos de Fedesarrollo, Banco de la República, FMI y otros.

combustibles se incrementan sustancialmente, en tanto que las demás crecen a una tasa del 4%. Sin embargo, el valor de las importaciones acumulado hasta septiembre evidencia un crecimiento de sólo 1.1% (ver Cuadro 10).

Dada la aceleración de los registros de importación en el INCOMEX durante el segundo trimestre de 1989, ya se había previsto un aumento en las importaciones efectivas durante el tercer trimestre; no obstante, se esperaba que éste fuera mayor al observado. La pérdida de dinamismo de la economía durante 1989, y el elevado ritmo de crecimiento que experimentaron las importaciones durante 1988, explican el tamaño reducido de las tasas de crecimiento de las compras externas.

Para que se alcance el ritmo de crecimiento proyectado por FEDESARROLLO (4% anual) para las importaciones en 1989, éstas deberán crecer a un ritmo cercano al 20% durante el último trimestre del año. Aunque a juzgar por la dinámica de la aprobación de licencias por parte del INCOMEX (Cuadro 14) esta cifra no estaría desfasada, dadas las condiciones de demanda agregada interna, es muy probable que no se llegue a producir. Para 1990, si la economía se recupera y se inicia un proceso de liberación de importaciones, es de esperarse que éstas experimenten una tasa de crecimiento por lo menos de 10% con respecto a 1989.

En cuanto a la composición de las importaciones (véase el Cuadro 15), según cifras de licencias aprobadas por el INCOMEX, se observa una aceleración de las importaciones oficiales, particularmente de bienes de capital, y una desaceleración de las compras de bienes de consumo duradero (básicamente, equipo militar) con relación al primer semestre del año. Cabe destacar la disminución de importaciones de alimentos por parte del sector oficial, que se refleja en una caída del 67% en las compras de bienes de consumo no duradero por parte del Estado.

Las importaciones privadas, por su parte, han tendido a mantener una dinámica similar a la de comienzos del año, pero su composición se ha tornado ligeramente a favor de los bienes de consumo duradero y en contra de los bienes intermedios y de capital.

B. Evolución de la balanza cambiaria y las reservas internacionales

1. Balance corriente y de servicios no financieros

A noviembre 30, la balanza cambiaria mostró un superávit corriente de US $ 480.5 millones, superando en 239% al registrado en igual fecha de 1988. Ello fue resultado de la combinación de un incremento del 12.3% y 12.5% en los reintegros de divisas al Banco de la República por concepto de exportación de bienes, y servicios y transferencias, respectivamente; y de un incremento de sólo 5.6% en los egresos. Dentro de los giros al exterior, cabe destacar el descenso presentado en el renglón de servicios, el cual registra una tasa de crecimiento anual de –0.1%; esta pérdida de dinámica se explica por la caída de los servicios no financieros (los financieros aumentan en 8.3%), particularmente los fletes, que están íntimamente relacionados con el comportamiento de las importaciones.

Como se aprecia en el Gráfico 17, el flujo de ingresos netos por concepto de servicios no financieros y transferencias experimenta un descenso durante el tercer trimestre del año. Este se explica ante todo por una pérdida de dinamismo de los

Cuadro 15
IMPORTACIONES TOTALES SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO Y CARACTER DEL IMPORTADOR
Enero-Septiembre
(Millones de dólares)

	Oficiales			Privadas			Totales		
	1988	1989	Var. %	1988	1989	Var. %	1988	1989	Var. %
I. Bienes de consumo	106.83	259.19	142.62	404.39	450.57	11.42	511.22	709.76	38.84
1. No duradero	33.41	11.04	–66.96	218.37	238.67	9.30	251.78	249.71	–0.82
2. Duradero	73.42	248.15	237.99	186.02	211.9	13.91	259.44	460.05	77.32
II. Materias primas									
y productos intermedios	310.81	325.9	4.86	1951.72	2295.83	17.63	2262.53	2621.73	15.88
1. Combustibles	95.62	111.28	16.38	41.65	64.29	54.36	137.27	175.57	27.90
2. Para agricultura	13.48	7.48	–44.51	196.37	169.18	–13.85	209.85	176.66	–15.82
3. Para industria	201.71	207.14	2.69	1713.7	2062.36	20.35	1915.41	2269.5	18.49
III. Bines de capital	295.52	390.15	32.02	1169.65	1419.15	21.33	1465.17	1809.3	23.49
1. Materiales de construcción	33.63	14.61	–56.56	64.07	91.55	42.89	97.7	106.16	8.66
2. Para agricultura	1.2	1.14	–5.00	44.92	53.21	18.46	46.12	54.35	17.84
3. Para industria	207.97	328.16	57.79	723.76	839.68	16.02	931.73	1167.84	25.34
4. Equipo de transporte	52.72	46.24	–12.29	336.9	434.71	29.03	389.62	480.95	23.44
IV. Diversos	6.44	8.68	34.78	23.22	4.64	–80.02	29.66	13.32	–55.09
Total importaiones	719.6	983.92	36.73	3548.98	4170.19	17.50	4268.58	5154.11	20.75

Fuente: INCOMEX

ingresos por concepto de "servicios personales" y remesas provenientes del exterior, ya que, como se señaló, los egresos presentaron una notable disminución. Es así como los primeros crecieron a una tasa de sólo 5.5% en año completo al finalizar noviembre, cuando dicha cifra se situó en un nivel de 50% durante el primer semestre. Lo anterior es una consecuencia del deterioro en la situación de orden público y probablemente de las expectativas de devaluación generadas por la nueva situación cafetera, factores que desestimulan la entrada de divisas al país por parte de agentes particulares del sector privado.

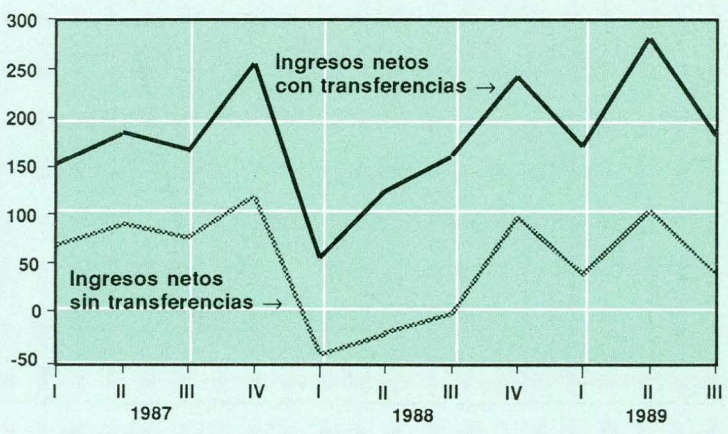
2. Movimiento de capital y reservas internacionales

Con la entrada del primer tramo del crédito Challenger en octubre, la situación de la cuenta de capital de la balanza cambiaria y el volumen de reservas internacionales cambió radicalmente (véase el Gráfico 18). Pese a que en noviembre todavía se registró un déficit en la cuenta de capital del sector oficial, éste pasó de –US$800 millones en septiembre a –US$81.5 millones, gracias al desembolso del crédito mencionado. En consecuencia, las reservas internacionales netas experimentaron un incremento significativo, para colocarse en niveles superiores a los registrados en igual fecha de 1988, pero ligeramente inferiores a los que se tenían en junio de dicho año cuando se produjo el desembolso del crédito Concorde. Así, en noviembre la variación anual de estas reservas fue de US$185.4 millones, y para el fin de año se espera que se produzca una acumulación de US$100 millones.

C. Situación y perspectivas de endeudamiento externo

Al finalizar el tercer trimestre de 1989, el saldo de la deuda externa total colombiana alcanzó un nivel de US $15671 millones,

Gráfico 17
Ingresos netos de la balanza de servicios no financieros[a]
Trimestre 1987.1 - 1989.3



[a] Corespondiente a ingresos menos egresos no financieros.
Fuente: Banco de la República, Balanza Cambiaria.

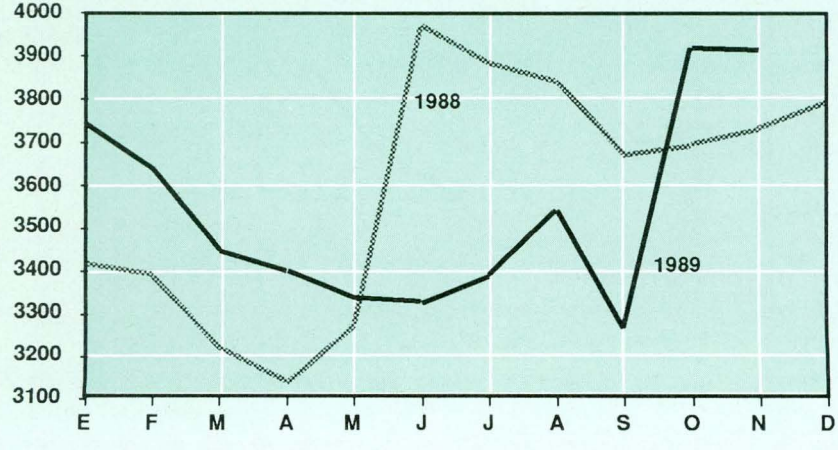
inferior en 3.9 % al registrado en diciembre de 1988. El desembolso del Challenger, como ya se dijo, impidió que Colombia continuara siendo un exportador neto de capitales; así, dado un monto programado de amortizaciones de deuda pública para 1989 de US $ 1910 millones, se espera que el saldo de la deuda oficial externa se sitúe en un valor cercano a los US$ 13200 millones aproximadamente. De acuerdo con este resultado, el stock de deuda externa colombiana aumentaría este año en 2.6% con respecto a 1988.

Para 1990 se tienen previstos desembolsos de crédito para el sector público por un monto de US$ 2800 millones, cifra superior en US$180 millones a aquella contemplada en el Plan Financiero del Sector Público aprobado por el CONPES a mediados de 1989. La diferencia se debe a que en los últimos meses se han identificado faltantes de financiamiento adicionales en algunas empresas estatales, particularmente del sector eléctrico, con lo cual las autoridades se verán obligadas a solicitar mayor ayuda financiera por parte de los organismos multilaterales de crédito.

Si bien en los últimos meses se han agilizado las negociaciones en torno a operaciones crediticias para el sector eléctrico, y se logró el desembolso de US$75 millones que hacen parte del problemático crédito por US$300 millones del Banco Mundial para dicho sector, la situación de financiamiento no está ni mucho menos despejada. Como es de público conocimiento, la consecución de nuevos préstamos por parte de la banca multilateral está supeditada a que el gobierno adopte una serie de medidas de política orientadas a liberar el comercio y eliminar los subsidios a las exportaciones, entre otras.

Hace algunos meses, un equipo de funcionarios del gobierno elaboró un proyecto o contrapropuesta de apertura

Gráfico 18
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
Millones de dólares



Fuente: Banco de la Republica

de corte heterodoxo[4], "a la colombiana", en el que se proponía un proceso de apertura de tipo gradual, sin eliminación de los sistemas actuales de promoción exportadora, y sin necesidad de acelerar la tasa de devaluación. Aparentemente, el proyecto fue archivado, o está sufriendo por un proceso de transformación. De todas maneras, en la medida en que Colombia tenga que solicitar mayor apoyo financiero al Banco Mundial, el tema seguirá vivo; si las negociaciones continúan dificultándose, no sobra advertir, el tema de la restructuración también podrá resucitar nuevamente.

Finalmente, en lo que al servicio de la deuda se refiere, cabe anotar que las condiciones financieras de las nuevas contrataciones de crédito en 1989 son más favorables en materia de plazos (el período promedio de gracia se aumenta a cinco años y medio), pero bastante menos favorables en materia de tasa de interés; es así como dicha tasa es de 9.4% en promedio, en contraste con el valor de 7.9% correspondiente a los créditos contratados en 1988. No obstante, para 1990 se tiene prevista una ligera disminución en la tasa Prime, del orden de medio o tres cuartos de punto porcentual, con lo cual el peso del servicio de intereses disminuirá levemente. El monto de amortizaciones de deuda pública que se proyecta para dicho año es de US$2.100, cifra que implica un crecimiento de 10% en dicho rubro; por su parte, los pagos por concepto de intereses se espera que aumenten sólo en 4%.

[4] Véase al respecto Urdinola A.J. (1989) "La Política de Apertura del Comercio Exterior" *Debates de Coyuntura Económica* No. 16, pronto a publicarse.

IV. Finanzas Públicas

A. Situación general y perspectivas

Al cierre del tercer trimestre de 1989, las finanzas del sector público mostraron síntomas generalizados de desajuste. Por una parte, en el sector descentralizado continuaron agudizándose los problemas estructurales de desequilibrio financiero en las empresas del sector eléctrico, Carbocol y el Metro de Medellín. Por otra parte, a raíz del rompimiento del Pacto Internacional del Café y la caída de los precios internacionales del grano, cambió totalmente el panorama futuro de las finanzas del Fondo Nacional del Café. En cuanto a las finanzas del Gobierno Nacional Central (GNC), se aprecia un notable aumento en el déficit contable, debido al significativo descenso de los ingresos tributarios inducido por el descenso de la actividad económica y de las importaciones, y al también importante aumento de los gastos generales.

De acuerdo con el Plan Financiero del Sector Público[5] aprobado a mediados de 1989, para 1989 y 1990 se proyectaba un tamaño del déficit del sector público consolidado, como proporción del PIB, de 2.6% y 2.1%, respectivamente. Para 1989, debido a la desaceleración en las autorizaciones para gasto en inversión que se produjo en la segunda mitad del año, es probable que el déficit se mantenga dentro de las metas señaladas. No obstante, debido a los desajustes mencionados anteriormente, la proyección para 1989 re-

[5] Documento DNP-2.433-UIP. Bogotá, junio 28 1989.

sulta demasiado optimista; para cumplirla, habría que sacrificar gastos en inversión y de funcionamiento en cuantías que afectarían severamente la ejecución de planes prioritarios en el área social y económica, lo cual conllevaría incuantificables costos para el país en el inmediato futuro. Por esta razón, si no se quiere incurrir en dichos costos, dadas las nuevas condiciones en el mercado cafetero y en la capacidad de generar ahorro corriente por parte del GNC, dicho déficit no podrá bajar de 2.6% del PIB en 1990; ello, incluso, contemplando medidas de ajuste significativas en varios componentes del gasto.

Las cifras anteriores no resultan demasiado elevadas en términos históricos (véase el Cuadro 16), o si se les compara con otros países de la región. Como se señaló en la entrega anterior de *Coyuntura Económica*, en este momento el problema fiscal colombiano no radica tanto en el tamaño de su déficit corriente como en las dificultades de financiarlo; salvo en algunos sectores específicos en donde sí existen problemas estructurales en la capacidad de generar ahorro corriente, el principal problema está en la consecución de fuentes de financiamiento "sanas" desde el punto de vista macroeconómico para cubrir el relativamente aceptable tamaño de los faltantes.

Cuadro 16
DEFICIT FISCAL COMO PORCENTAJE DEL PIB

1980	–0.2
1981	–3.0
1982	–6.1
1983	–6.5
1984	–6.7
1985	–4.2
1986	0.2
1987	–1.6
1988	–2.2
1989[p]	–2.5
1990[e]	–2.8

[a] Incluye gobiernos regionales y locales y Fondo Nacional del Café.
Fuente: Banco de la República, Contraloría General de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

Por un lado, la disponibilidad de recursos externos es cada vez menor, y su consecución progresivamente más costosa. En el caso de los préstamos otorgados por la Banca Comercial, su búsqueda ha probado tener enormes costos en términos de tiempo y desgaste en los procesos de negociación, y en términos del orden en la programación y ejecución de la inversión pública, debido a la incertidumbre asociada al momento y monto de los desembolsos. En lo que se refiere al crédito otorgado por la Banca Multilateral, los costos incluyen, además, significativos condicionamientos en términos del manejo de la política económica, como se señaló en el capítulo anterior.

La alternativa de financiar mayores déficit con recursos internos, por otro lado, puede conllevar costos aún mayores en términos de desajustes macroeconómicos. Un incremento excesivo en el crédito interno de origen primario, si no se quiere crear un desequilibrio monetario que amenace con la estabilidad de precios, obligatoriamente repercutirá sobre la disponibilidad de crédito para otros sectores; y/o inducirá una salida de capitales del país con un efecto desfavorable sobre las reservas internacionales.

Por otra parte, en lo referente a una política de financiamiento interno a través de la emisión de títulos de ahorro por parte de la Nación, aunque tiene indudables ventajas desde el punto de vista macroeconómico, sus posibilidades son muy

limitadas. En efecto, la nueva Ley de Endeudamiento, pronta a ser sancionada por el ejecutivo, contempla un incremento significativo en la emisión de Títulos de Ahorro Nacional (TAN) para 1990. Sin embargo, dado el estado de desarrollo incipiente en el que aún se encuentra el mercado de capitales colombiano, los recursos que se pueden captar bajo esta modalidad no son suficientes para cubrir todos los faltantes. Adicionalmente, no sólo el ahorro privado interno no es suficiente para alimentar el sistema financiero y el sector público simultáneamente; la competencia por recursos del mercado de ahorro puede generar presiones indeseables sobre el nivel de tasas de interés. Ello conlleva el riesgo de que sectores como el de la vivienda queden sin financiación, ya que las regulaciones sobre el rendimiento de las captaciones de las CAV impiden que estos intermediarios entren en el juego de incremento en tasas de interés reales.

Así, como se dijo anteriormente, si no se quiere sacrificar en demasía los proyectos del Plan de Desarrollo propuestos por el actual gobierno, el mayor déficit público consolidado para 1990 implica necesariamente una combinación de una política más agresiva y ágil de consecución de crédito externo, y una mayor participación del crédito interno dentro del financiamiento global. En este sentido, es necesaria una evaluación rigurosa de los costos y beneficios de una política tendiente a preservar el equilibrio macroeconómico hoy, a costa de crecimiento y estabilidad de precios en el futuro.

En el momento, hay necesidades apremiantes de inversión en sectores estratégicos para el desarrollo como el eléctrico y el de Obras Públicas en materia de infraestructura portuaria y de transporte; de no realizarse, la estabilidad y crecimiento de la industria y comercio exterior se verán amenazados, así como el suministro de energía eléctrica en los hogares. Dado el sesgo de los organismos de crédito multilateral a favor de medidas tendientes a propiciar la apertura de las economías a los mercados externos, los proyectos relacionados con el sector de transporte con seguridad tendrían el respaldo financiero de estas entidades. En lo que se refiere al sector eléctrico, deben hacerse más avances en materia de reducción de pérdidas y racionalización de tarifas para conseguir financiación externa; en el entretanto, se deberá asumir el costo de un mayor nivel de endeudamiento interno por parte de las empresas de este sector.

Desde una óptica de más largo plazo, es necesario racionalizar la estructura de subsidios en el país. En particular, debería iniciarse un proceso en el que se reemplace el sistema de subsidiar costos variables por el de cubrir parte de los costos fijos en el que incurren los agentes en la economía. En otras palabras, deberían eliminarse paulatinamente los subsidios sobre tarifas, precios, y costo del crédito, los cuales afectan *estructuralmente* la capacidad de generar ahorro por parte de las empresas estatales y otros organismos bajo el control de las autoridades; y reemplazarlos por transferencias directas de otro tipo tales como: instalaciones eléctricas y de acueducto sin ningún costo, financiación de cuotas iniciales para compra de vivienda, etc. El esquema actual no sólo afecta el *flujo* de utilidades de las empresas de cada período (incentivando, además, las pérdidas por hurto de instalaciones, entre otras), sino contribuye a la indexación generalizada de los precios en la economía, creando una dependencia indeseable entre las políticas salariales, fiscales y de inflación. Si bien se requiere una *coordinación* entre

ellas, en la actualidad están atadas automáticamente de una forma que le quita flexibilidad a la política económica en general.

Finalmente, debe pensarse nuevamente en la posibilidad de aumentar los gravámenes tributarios sobre las rentas de agentes con mayor posibilidad de ahorro, con el fin de financiar algunos de los subsidios mencionados anteriormente. En particular, es importante resucitar los programas de vivienda popular, que llevan estancados por más de tres años consecutivos.

B. Coyuntura de las finanzas del gobierno nacional central

En el momento de la entrega de esta revista se contaba con cifras a septiembre respecto al déficit presupuestario (o contable) del GNC, y a octubre sobre resultados de operaciones efectivas. Las dos fuentes de información permiten observar el deterioro en la situación de las finanzas públicas durante 1989 y las medidas de ajuste correspondientes que se han llevado a cabo durante la segunda mitad del año.

Al terminar el tercer trimestre del año, el déficit presupuestario fue de $247.2 miles de millones, cifra superior en 191.4% al arrojado en igual período de 1988. La diferencia entre la situación presupuestaria de los dos años se explica tanto por el menor ritmo de los ingresos, como por el crecimiento de casi 40% en las autorizaciones de giro correspondientes a los gastos.

Por el contrario, el déficit de operaciones efectivas, $8.4 miles de millones en octubre (véase el Cuadro 17), experimentó una reducción del 48.6% con respecto al mismo mes del año anterior. El resultado anterior se explica fundamentalmente por el menor valor de los pagos por concepto de inversión, los cuales vienen mostrando tasas de crecimiento reales negativas desde el mes de agosto. Lo anterior se explica por la decisión de reducir el gasto público ante el descenso no programado en la tasa de crecimiento de los ingresos, y la imposibilidad de suspender los pagos por concepto de servicio de la deuda y gastos generales.

La diferencia entre el valor de los gastos causados y los efectivamente pagados, dará lugar a un Rezago Presupuestal importante al finalizar el año, lo cual naturalmente le restará flexibilidad a la programación presupuestal de 1990.

1. Resultado de las operaciones efectivas acumuladas durante el tercer trimestre y perspectivas para 1989

a. Ingresos efectivos

Los ingresos corrientes totales del GNC llegaron a $1.305 miles de millones en octubre, lo cual implica un aumento anual de sólo 25.6%, inferior al incremento de los precios en año completo. Hasta septiembre, todos los rubros de ingresos, con excepción del impuesto a las ventas sobre bienes domésticos, decrecieron en términos reales. Dentro de éstos, los recaudos correspondientes a los impuestos CIF sobre las importaciones, y los impuestos de aduana, fueron los que mostraron un menor dinamismo; estos rubros registraron tasas de crecimiento de 23% y 5.2% en el mes mencionado. El pobre desempeño de los primeros se debió al mencionado descenso en el ritmo de crecimiento en las importaciones efectivas, y a los cambios en su composición; al aumentar la participación de mercancías exentas de impuesto, como son las importaciones oficiales (equipo militar y de computa-

Cuadro 17
OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO CENTRAL
(Miles de millones de pesos)

	Año completo		Enero-Octubre[1]			Proyección Fedesarrollo		Proyección DNP[a]
	1988	%	1988	1989	%	1989	%	%
I. Ingresos Corrientes	1220.7	30.5	1039.0	1304.9	25.6	1544.2	26.5	34.0
A. Ingresos Tributarios Netos	1100.1	31.2	886.1	1125.6	27.0	1402.6	27.5	–
B. Ingresos no tributarios	120.5	24.5	152.9	179.2	17.2	141.6	17.5	–
II. Gastos totales	1380.6	41.6	1055.4	1313.3	24.4	1784.8	29.3	37.0
A. Corrientes	1070.9	39.8	697.4	928.5	33.1	1466.6	36.9	35.6
1. Servic. personales	220.7	32.0	169.9	221.6	30.4	293.5	33.0	31.6
2. Gastos generales[2]	117.8	70.0	67.5	97.7	44.9	176.7	50.0	42.9
3. Transferencias	580.8	39.9	456.0	604.9	32.7	784.1	35.0	36.0
4. Intereses	151.6	32.4	126.0	170.6	35.4	212.2	40.0	50.6
a. Internos	49.2	57.4	40.8	43.8	7.3	–	–	34.0
b. Externos	102.4	23.1	85.2	126.8	48.8	–	–	57.6
B. Inversión	289.3	40.0	231.5	214.2	–7.5	318.2	10.0	32.4
1. Pagos deTesorería	250.7	70.5	188.0	176.8	–6.0	280.3	11.8	–
2. Pagos directos en el exterior	1.7	***	6.6	6.5	***	7.0	***	–
3. Pagos indirectos sector descentraliz.	36.9	–17.6	36.9	30.9	–16.3	30.9	–16.3	–
C. Otros préstamos	20.4	***	0.5	–	–	0.0	–	–
III. Superávit (+) o déficit (–)	–159.9	***	–16.4	–8.4	–48.6	–240.6	50.5	–
IV. Financiamiento	159.9	***	16.4	8.4	–48.6	–	–	–
A. Crédito Externo	111.2	***	124.0	118.1	–4.8	–	–	18.8
1. Desembolsos	314.7	276.4	279.4	314.7	12.6	–	–	30.2
2. Amortizaciones	203.5	55.7	155.3	196.6	26.6	–	–	38.7
B. Crédito Interno neto	48.8	–43.9	–107.7	109.7	1.8	–	–	–6.8
1. Desembolsos	125.6	23.3	114.6	141.4	23.4	–	–	39.3
2. Amortizaciones	35.7	117.7	35.2	52.5	49.3	–	–	101.6
3. Variación en depósitos y efectivo	–41.2	–	–187.1	–198.6	6.1	–	–	–

a Plan Financiero del Sector Público 1989-1990, junio 28 de 1989
1 Cifras provisionales
2 Incluye compra de equipo militar.

Fuente: Contraloría General de la República. Informe Financiero octubre 1989 y diciembre 1988.

ción, fundamentalmente), la tarifa implícita (o tarifa promedio sobre el total de imporaciones) disminuyó sustancialmente. Igualmente, el deterioro en la actividad económica también se reflejó en un dinamismo de los recaudos por impuesto a la renta y complementarios menor al esperado.

Para finales de 1989 se proyecta un incremento de 26.5% en los ingresos corrientes efectivos del GNC, cifra que representa un aumento insignificante en términos reales, y es inferior en 7.5 puntos porcentuales a la proyección del DNP contemplada en el Plan Financiero del Sector Público del mes de junio. En particular, será imposible lograr la meta de crecimiento de recaudos de impuestos sobre las importaciones, y sobre ventas de café, propuesta inicialmente por el gobierno.

b. Gastos efectivos

En octubre, el total de gastos del GNC se incrementó en 24.4% con respecto a igual mes de 1988; debido al estancamiento en los pagos por concepto de inversión producido a partir de agosto, esta tasa de crecimiento es sustancialmente menor a la registrada en junio de 1989: 34.8% (véase la entrega anterior de esta revista). Sin embargo, con excepción de los gastos por inversión, los demás rubros continuaron experimentando un gran dinamismo. Dentro de éstos, sobresale el incremento en los pagos de intereses por concepto del servicio de la deuda externa, y en los gastos generales. Los primeros crecieron a una tasa de 48.8% (Cuadro 17); ello se explica básicamente por el aumento en las tasas de interés externas y por la aceleración en la tasa de devaluación con respecto al tercer trimestre de 1988. Los segundos presentaron un aumento de 44.9%, determinado fundamentalmente por la compra de equipo militar y el crecimiento de las transferencias (ante todo, del traslado de recursos del IVA a los municipios).

Por el contrario, los pagos de inversión, como resultado de las recientes medidas de ajuste, experimentaron una disminución del 7.5%, perdiendo peso dentro del total de gastos del GNC; es así como en octubre de 1988, el 21.9% de éstos estaba constituido por pagos de inversión, mientras que en 1989 dicha cifra se reduce al 16.3%. Por consiguiente, el nivel de ejecución de la inversión disminuyó significativamente; en octubre, dichos pagos sólo representan el 20% de las apropiaciones (inversión causada o presupuestada) por este concepto.

Para el cierre de 1989, se espera que los gastos totales aumenten en 29.3% aproximadamente, suponiendo que la inversión recupere ligeramente su dinámica en los dos últimos meses del año y alcance los $318 miles de millones; ello sugiere una disminución en más de 20 puntos porcentuales de los pagos por este concepto proyectados inicialmente por el DNP (Cuadro 17).

Así las cosas, para 1989 se espera un déficit del orden de $240 miles de millones, inferior en 10.3% al proyectado en el Plan Financiero de junio, pero relativamente consistente con las metas originales si se le mira como proporción del PIB (entre 1.6% y 1.7%).

c. Tendencias generales respecto al financiamiento del déficit

Durante 1988, el cronograma de la ejecución del gasto fue bastante inestable y se concentró en la segunda mitad del año, en particular durante el último trimestre;

ello, debido a que las apropiaciones para realizar dicho gasto sólo pudieron realizarse después del desembolso del crédito Concorde a finales de mayo. La gran dependencia del crédito externo también condujo a una menor utilización del crédito interno. Esta situación fue contraria a la de 1987, cuando la demora en la entrada del Concorde forzó una mayor utilización del financiamiento interno. Este escenario vuelve a repetirse en 1989, pues los recursos del Challenger, que debían haber ingresado al país a mediados del año, no se desembolsaron sino hasta el mes de octubre.

Para la financiación del déficit, por consiguiente, el GNC recurrió básicamente al crédito interno, el cual ascendió a $133.9 miles de milones en septiembre (cifra que había sido negativa en igual mes de 1988, por un monto de $103 miles de milones). Dentro de éstos, sobresalió la utilización de un cupo especial del Banco de la República por $87.000 millones (el cual debería ser cancelado al finalizar la vigencia en curso) y la liquidación de títulos canjeables. Los desembolsos externos, por el contrario, ascendieron sólo a $87.099 millones, de los cuales la mitad correspondió a pagos militares realizados directamente en el exterior.

Con la entrada del Challenger en octubre, el flujo de ingresos externos ascendió a $314.7 miles de millones (cifra superior en 12.6% a la de igual período en 1988). Sin embargo, en la actualidad estos recursos se encuentran congelados en el Banco de la República, y sólo una mínima parte se utilizará en 1989, en gran parte como mecanismo para frenar el aumento de la base monetaria; de esta manera, parte de ellos ha sido objeto de apropiación para el actual año fiscal, mientras que el resto pasará a formar parte de las reservas para la siguiente vigencia.

Así las cosas, contrario a lo sucedido en 1988, la mitad de la inversión pública se realizó antes del desembolso del Challenger, en los meses de mayo, junio y julio. A nivel contable, el financiamiento para estas inversiones tuvo su origen en Reservas de Apropiación de la vigencia anterior que incluían recursos no gastados del Concorde. La evidencia empírica disponible muestra que del total de gastos efectuados hasta octubre (incluyendo los de financiamiento), casi el 35% corresponde a la vigencia anterior. Por consiguiente, el nivel de retrasos en la inversión pública este año, por efecto del retraso en el desembolso del Challenger, y por efecto de las medidas de ajuste, fue considerable.

2. Déficit presupuestario

En el período enero-septiembre, los ingresos presupuestarios registraron un incremento de 24.7%, en tanto que los egresos aumentaron en 38.2%, reflejando el desequilibrio latente en las finanzas del GNC.

En 1988, los ingresos generados por la actividad interna crecieron en un 41.8% frente a 1987, en particular debido al favorable comportamiento del impuesto a la renta, cuyo incremento fue del 47.7%. Para 1989, resultará difícil obtener un resultado similar, debido al menor ritmo de crecimiento económico; así, en el tercer trimestre del año los recaudos por concepto de este último impuesto presentaron un comportamiento mucho menos dinámico, aumentando en 27.7% (Cuadro 18) con respecto a septiembre de 1988. Igualmente, como se observó en los resultados de operaciones efectivas, los impuestos a la actividad económica externa crecen a un ritmo menor (21.5%), sobresaliendo el bajo dinamismo del recaudo por concepto de aduanas y recargos

Cuadro 18
INGRESOS DEL SECTOR CENTRAL DE LA NACION
Ejecución
(Millones de pesos)

Conceptos	Enero-Septiembre 1988	Enero-Septiembre 1989	Variación % 1989/88
A. Ingresos corrientes	982.0	1221.3	24.4
1. Tributarios	939.2	1178.7	25.5
a) Renta y remesas	314.3	401.3	27.7
b) Ventas	286.6	367.4	28.2
c) Aduanas y recargos	116.0	128.0	10.4
d) Gasolina y ACPM	57.6	71.1	23.4
e) CIF 18% importaciones	127.8	164.4	28.6
f) Advalorem café	18.5	25.4	37.6
g) Otros tributarios	18.3	21.2	15.5
2. No Tributarios	42.9	42.5	–0.8
B. Ingresos de capital	65.9	85.4	29.6
a) Crédito interno	5.5	15.3	179.4
b) Crédito externo	42.6	70.1	64.4
c) Balance	17.8	0.0	–99.8
Total ingresos	1047.9	1306.7	24.7

Fuente: Informe Financiero de la Contraloría General de la República.

(10.4%) y del impuesto a las ventas sobre bienes importados (22.3%). Además del comportamiento de las importaciones, este primer resultado se debe a la reducción del arancel aduanero a 190 posiciones, efectuado en el mes de junio.

En cuanto a los gastos, su comportamiento ha seguido el mismo patrón ascendente observado en 1988. En 1988 las apropiaciones crecieron en 35.4%, de las cuales el 36.2% fueron adiciones a lo largo de la vigencia. Hasta septiembre, en el presente año las apropiaciones de gasto registraron un incremento de 41% en año completo, de las cuales el 24% han sido producto de modificaciones respecto a la programación inicial. El comportamiento de los gastos en términos de apropiación se caracteriza por un incremento importante del servicio de la deuda (51.9%) y de los gastos de inversión (49.5%). Dentro de los programas de inversión que supuestamente se ejecutarán durante la vigencia de 1989, se destacan el servicio de la deuda de entidades descentralizadas (representan el 16% de los acuerdos), aquellos relacionados con el comercio exterior, transporte, desarrollo agropecuario, y defensa y seguridad.

Como se dijo anteriormente, el nivel de ejecución de los gastos (particularmente de inversión) ha caído dramáticamente, con lo cual se generará un rezago presupuestal superior a los $200 mil millones.

3. *Problemas en la presupuestación para 1990*

El proyecto de presupuesto para 1990, presentado al Congreso de la República el pasado 20 de septiembre, incluye algunas de las modificaciones introducidas en el nuevo Estatuto Orgánico de Presupuesto[6]. Este contempla el presupuesto de todo el sector público descentralizado, e incluye un "Presupuesto Complementario" para atender gastos adicionales sin la necesidad de recurrir a las Adiciones Presupuestales

El presupuesto total se estimó en $4.226 miles de millones, de los cuales el GNC aportará un 53% en ingresos ordinarios y $606.000 millones en aportes de capital. En lo referente a los gastos, el Presupuesto Básico contempla una asignación de $2.849 miles de millones y su estructura refleja las tendencias crecientes en los egresos por concepto del servicio de la deuda, transferencias y algunos gastos generales. En cuanto a la financiación, además de los ingresos corrientes, se incorporaron recursos provenientes de la Cuenta Especial de Cambios, actualización de créditos externos y rendimientos financieros. El Presupuesto Complementario se estimó en $28.5 miles de millones, cuya financiación provendrá de emisión y colocación de TAN.

Pese a que con el nuevo sistema presupuestal se pretende lograr una mayor coordinación entre la política macroeconómica global y la programación de los ingresos y gastos fiscales, en la elaboración del nuevo presupuesto para 1990 se incurrió en varias fallas y ha sido objeto de numerosas críticas[7], dentro de las cuales se pueden mencionar las siguientes:

- El presupuesto se realizó con base en un Plan Financiero del Sector Público y unos supuestos macroeconómicos básicos que han sido revaluados completamente por el mismo gobierno en los últimos meses.

- Como consecuencia de ello, no se contemplaron las tendencias descendentes en los ingresos tributarios correspondientes a actividades internas, causadas por el desaceleramiento económico, ya que dichos ingresos se presupuestaron con base en un crecimiento de la economía del 4% para 1989.

- Tampoco se tuvo en cuenta la caída en los ingresos por concepto de actividades externas como las exportaciones de café.

- De acuerdo con estimaciones más realistas respecto a los ingresos, realizadas por la Contraloría, en 1990 se puede generar un faltante de financiamiento de los gastos aprobados en el presupuesto del GNC cercano a los $70 mil millones, lo cual se reflejará en una ejecución presupuestal muy baja, o en una generación de un déficit presupuestal significativo.

- Los ingresos, además, no tienen flexibilidad en su destinación, al igual que en años anteriores; cerca del 35% de éstos continúa teniendo destinación específica.

- Los recursos ordinarios (deducidas las rentas de destinación específica) disponibles para inversión son nulos; con lo cual ésta tendrá que financiarse totalmente con recursos de crédito.

---

[6] Al respecto, véase el informe de actualidad realizado por Arbeláez M. A. en esta misma revista.

[7] Véase el *Informe Financiero* de la Contraloría General de la República del mes de agosto.

Cuadro 19
SUPERAVIT (+) O DEFICIT (-) DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO, 1987-1988-1989

	Miles de millones de pesos				Porcentajes del PIB		
	Resultado anual		Ene.-Sept.		Resultado anual		Ene.-Sept.
	1987	1988	1988	1989	1987	1988	1989
I. Gobierno Central	-39.8	-159.9	-45.9	-42.9	-0.45	-1.40	-0.30
II. Sector descentralizado sin FNC	-85.1	-138.1	-75.8	0.2	-0.97	-1.20	0.00
A. Ecopetrol	63.6	-4.3	n.d	27.2	0.72	0.00	0.19
B. Carbocol	-33.6	-34.0	-18.9	-53.8	-0.38	-0.30	-0.37
C. Telecom	14.8	12.7	21.9	23.6	0.17	0.11	0.16
D. ISS	29.1	21.8	22.6	38.3	0.33	0.19	0.27
E. Sector Eléctrico	-67.8	-56.1	-48.8	-30.3	-0.77	-0.50	-0.21
F. Metro Medellín	-24.4	-37.0	-27.5	-25.1	-0.28	-0.30	-0.17
G. Resto	-66.8	-41.2	-25.0	20.2	-0.76	-0.40	0.14
III. Fondo Nacional del Café	-46.8	2.6	17.8	98.8	-0.53	0.02	0.69
IV. Sector Público Consolidado	-171.8	-295.5	-103.5	56.0	-1.96	-2.50	0.39

Fuente: Contraloría General de la República. Informe Financiero.

- El crecimiento previsto en los gastos por concepto de servicios personales es del 24%, lo cual supone un incremento salarial del 19%; así, implícitamente se está planteando un ajuste en el gasto público a través de recortes en las remuneraciones oficiales, lo cual puede repercutir negativamente sobre la calidad de la administración pública.

C. Coyuntura del sector público descentralizado

En los Cuadros 19 y 20 aparecen los principales resultados de las operaciones efectivas del total del sector público, incluyendo las principales entidades descentralizadas. En particular, resalta el hecho de que el déficit sector descentralizado, sin FNC, presenta un equilibrio financiero. Ello se debe a que entidades como Ecopetrol, Telecom, el ISS y otras, siguen mostrando excedentes significativos que sirven para compensar los déficit observados en Carbocol, el sector eléctrico y el Metro de Medellín. Si se incluye el superávit que todavía mostraban las finanzas del FNC a septiembre, el sector público consolidado registró un balance positivo equivalente a 0.4% del PIB.

Dentro de la situación de las empresas estatales deficitarias, conviene resaltar los siguientes aspectos. En lo que respecta al sector eléctrico, pese a la significativa disminución en el déficit durante este año, y a la agilización del desembolso de algunos créditos externos durante el segundo semestre del año (US$75 millones del Banco Mundial y US$217 del Challenger), la situación financiera de sus empresas continúa siendo preocupante. Ello,

Cuadro 20
FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO
(Miles de millones de pesos)

	Gobierno Central				Sector descentralizado sin FNC			
	1987	1988	Ene.-Sept.		1987	1988	Ene.-Sept.	
			1988	1989			1988	1989
I. **Crédito externo**	–47.1	111.2	135.3	–91.0	40.7	32.0	74.7	–39.0
A. Desembolsos	83.6	314.7	271.7	87.1	215.7	299.3	258.2	138.3
Amortizaciones	130.7	203.5	136.4	178.1	144.2	289.1	171.7	208.9
Corto plazo neto	–	–	–	–	–30.2	21.8	–11.8	31.6
II. **Crédito interno Neto no monetario**	26.9	25.5	13.6	7.7	2.7	88.2	–1.8	24.2
III. **Crédito interno Neto monetario**	60.1	23.3	–103.3	126.2	41.8	17.9	2.9	14.6
IV. **Total**	39.8	159.9	45.6	42.9	85.1	138.1	75.8	–0.2

	Fondo Nacional del Café				Sector Público Consolidado			
	1987	1988	Ene.-Sept.		1987	1988	Ene.-Sept.	
			1988	1989			1988	1989
I. **Crédito externo**	3.2	3.5	1.4	–11.4	–3.2	146.7	211.4	–141.4
A. Desembolsos	3.8	3.5	80.1	6.3	303.1	617.6	610.0	231.7
Amortizaciones	0.5	–	78.7	17.7	275.5	492.6	386.8	404.7
Corto plazo neto	–	–	–	–	–30.8	21.8	–11.8	31.6
II. **Crédito interno Neto no monetario**	23.5	–30.2	–42.8	–91.1	53.0	83.4	–31.0	–59.2
III. **Crédito intern Neto monetario**	20.1	24.1	23.6	3.8	122.0	65.3	–76.9	144.6
IV. **Total**	46.8	–2.6	–17.8	–98.8	171.8	295.5	103.5	–56.0

Fuente: Contraloría General de la República, Informe Financiero.

debido al monto significativo de inversiones que hay que realizar en el futuro para enfrentar las necesidades crecientes. Con el objeto de garantizar el suministro de energía eléctrica en el segundo lustro de la década entrante, el CONPES acaba de aprobar la constitución de tres nuevas hidroeléctricas, para la financiación de las cuales el gobierno tendrá que emprender rápidamente la negociación de nuevos préstamos externos. De lo contrario, como ocurrió recientemente con el proyecto del Guavio, el GNC tendrá que asumir los pagos de estas inversiones.

Carbocol, por su parte, pese a la notoria mejoría en su balance comercial ya analizada en una sección anterior, presenta un déficit creciente debido al enorme peso del servicio de la deuda externa y a las

pérdidas acumuladas por malos resultados operacionales en años anteriores. Así, el desequilibrio financiero de esta empresa fue en lo corrido del año tres veces superior al del año anterior, teniendo que ser financiado con crédito externo y crédito interno no monetario. Aunque se espera que 1990 sea un buen año en materia de ventas externas, la situación de desequilibrio dista de ser corregida en el corto plazo, y se mantendrá una estrecha dependencia de los recursos de financiamiento.

Las dificultades en la financiación y ejecución del Metro de Medellín también continúan acentuándose. La solución parcial de sus problemas dependerá de la puesta en marcha de una nueva propuesta de financiación, que contempla una participación del 50% por parte de la nación,en el cubrimiento de los costos totales de la obra y un 50% restante bajo responsabilidad del departamento de Antioquia y el municipio de Medellín.

Finalmente, cabe repetir que el panorama de las finanzas del FNC en 1990 es bastante negativo, proyectándose un déficit de operaciones efectivas equivalente a 0.45 décimas del PIB, aproximadamente, bajo el supuesto de que el precio externo promedio sea de US$0.80 centavos la libra, las exportaciones y la producción alcancen un volumen de 12.5 millones de sacos, el precio interno promedio sea de $69.393 por carga, y la devaluación nominal sea del 30%.

V. Situación monetaria y financiera

A. Aspectos monetarios

1. Situación general durante el último trimestre

Como se analizó en entregas anteriores de esta revista, el manejo monetario durante los tres primeros trimestres del año fue más flexible que en 1988. Hasta septiembre de 1989, los medios de pago crecieron, en promedio, a una tasa cercana al 26% (véase el Gráfico 19), cifra superior a la inflación anual promedio durante ese período. Los cuasidineros y la oferta monetaria ampliada, igualmente, recuperaron la dinámica de crecimiento que habían registrado a comienzos de 1986, gracias al notable repunte de las captaciones de las CAV a través de depósitos de ahorro, y del incremento de los CDT a partir del momento en que se liberaron los controles a las tasas de interés.

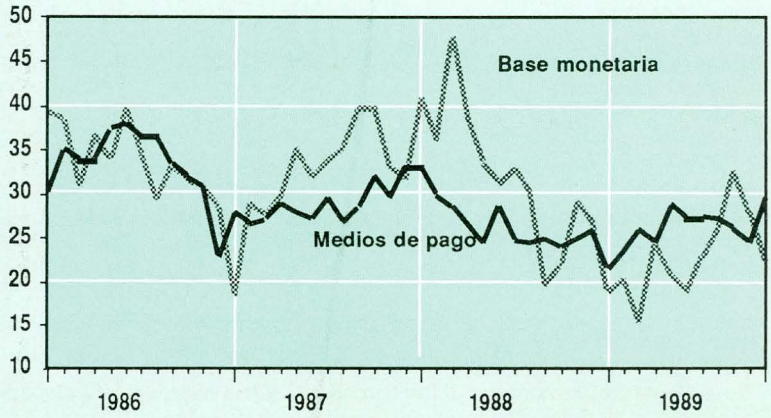
Como consecuencia de lo anterior, en general no se produjeron restricciones de liquidez significativas en el sistema financiero (salvo en períodos muy cortos, por efecto fundamentalmente de movimientos en las operaciones de la Tesorería y el recaudo de impuestos), y éste gozó de recursos disponibles suficientes para financiar una cartera creciente.

En lo corrido del último trimestre del año las cifras disponibles sugieren un viraje en las condiciones anteriores. Como se aprecia en el Cuadro 21 y Gráfico 19, el comportamiento de los grandes agregados monetarios tendió a ser menos dinámico: los medios de pago registraron tasas de creci-

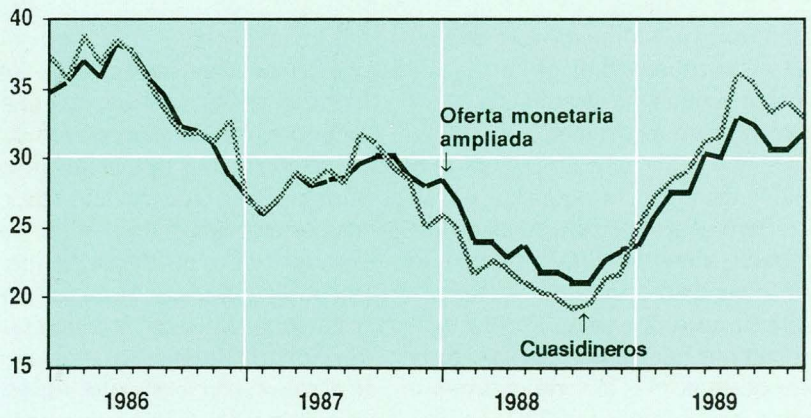
FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

Gráfico 19
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DE LOS PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS
Enero 1986- Noviembre 1989

A. Medios de pago (M1) y base monetaria



B. Oferta monetaria ampliada (M2) y cuasidineros



Fuente: Banco de la Republica y cálculos de Fedesarrollo.

Cuadro 21
PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS
(Tasas de crecimiento)

	Diciembre		Junio		Nov.[a]
	1987	1988	1988	1989	1989
Indicadores					
A. Base Monetaria	31.49	26.87	31.10	18.79	22.14
1. Efectivo[1]	32.12	26.36	37.38	21.64	20.54
2. Reserva Bancaria	30.56	27.64	25.00	15.75	23.98
B. Liquidez secundaria	35.92	23.64	23.91	42.59	22.27
C. Medios de pago	2.95	25.78	28.45	27.25	22.20
A. Efectivo (en poder del públ.)	32.40	26.30	37.75	21.40	20.36
B. Cuentas Corrientes	33.30	25.46	23.89	30.13	23.08
D. Cuasidineros[2]	24.99	21.80	21.05	31.52	34.58
E. Oferta Monetaria Ampliada (M2)	28.01	23.37	23.60	30.01	29.84
Coeficientes					
A. Multiplicador monetario	1.508	1.495	1.551	1.662	1.652
B. Efectivo/Ctas. Corrientes	0.65	0.66	0.50	0.46	0.47
C. Reservas/Ctas. Corrientes	0.44	0.45	0.47	0.41	0.42
D. Cuasidineros/M1	1.54	1.49	1.74	1.79	1.78

[a] Cifras a diciembre 2
[1] Incluye Depósitos de particulares en Banco de la República.
[2] Incluye Depósitos de Ahorro y a Término en el sistema bancario y en las Corporaciones Financieras y Depósitos totales en las Corporaciones de Ahorro y Vivienda.

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

miento inferiores a la inflación (por debajo de 24%) en octubre y noviembre, y los cuasidineros también mostraron una ligera disminución en su dinamismo.

Para finales de año, sin embargo, en lo que se refiere a los medios de pago, es muy probable que éstos experimenten de nuevo una tasa de crecimiento similar a la observada hasta septiembre, con lo cual es poco factible que se cumpla la última meta propuesta por las autoridades de un incremento anual inferior al 24% en esta variable.

La principal razón que fundamenta la anterior afirmación es la siguiente: dada la composición de activos financieros líquidos registrada hasta noviembre, en donde los depósitos de las CAV tienen bastante más participación que en años anteriores, es de esperar que la preferencia por efectivo típica de fin de año se traduzca en una sustitución de cuasidineros por efectivo; ello, naturalmente, a través del retiro de depósitos en el FAVI, puede llegar a tener un efecto expansionista sobre la Base Monetaria significativo. Adicionalmente, se espera que durante el mes de diciembre (si las restricciones impuestas por el plan de ajuste macroeconómico lo permiten) el sector público también descongele parte de los recursos que tiene depositados en el Banco de la República provenientes del desembolso del Challenger.

Cuadro 22
ORIGEN DE LA BASE MONETARIA
(Miles de millones de pesos)

		Variaciones Absolutas	
		Diciembre 1988/87	**Octubre 1989/88**
Base Monetaria	(A+B+C+D+E+F)	186.8	184.0
A. Moneda tesorería		6.9	1.3
B. Sector externo		284.3	350.5
1. Reservas		23.2	382.9
2. Obligaciones Ext. Lg. Pl.		9.0	32.4
C. Sector público		–148.4	171.6
1. Tesorería		–116.3	232.5
2. Resto Sector Público		–32.1	–60.9
D. Sector finaciero		16.7	–8.3
1. Bancos		1.4	–16.5
2. Neto FAVI		–25.1	–23.2
3. Entidades de Fomento (Neto)		28.2	14.7
4. Fondos Financieros		12.1	16.8
E. Sector privado no financiero		–13.1	–34.9
1. Crédito		2.8	2.6
2. Pasivos[a]		16.0	37.5
F. Otros activos y pasivos B.R.		40.4	–296.2

[a] Incluye depósitos de giro, certificados de cambio y operaciones de mercado abierto, dentro de las cuales hay algunas operaciones del sistema financiero que no es posible desagregar con la información disponible.

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

2. Comportamiento de la base monetaria

Como ya se mencionó, este agregado monetario, caracterizado por una gran inestabilidad y endogeneidad, después de registrar una tasa de crecimiento superior al 30% anual en septiembre, perdió dinamismo hasta los primeros días de diciembre, cuando mostró un incremento de sólo 22% en año completo. Lo anterior se debió en gran parte al mayor volumen de depósitos de la Tesorería y otras entidades oficiales colocados en el emisor a finales de octubre, como consecuencia del mencionado desembolso de crédito externo.

En el Cuadro 22 aparece la composición de las principales fuentes de expansión (contracción) de la Base Monetaria entre

octubre de 1988 y de 1989, respectivamente. Claramente, el sector externo y la Tesorería aparecen como los agentes expansionistas más importantes. El sector financiero, por el contrario, ha sido una fuente contraccionista, fundamentalmente a través del FAVI; cabe anotar, sin embargo, que con relación a la situación observada en agosto de 1989 (analizada en la entrega anterior de esta revista), las disponibilidades de este último fondo se han ido disminuyendo progresivamente. Ello refleja el mayor dinamismo relativo de la cartera de las CAV comparado con el de sus captaciones.

3. *Evolución de los principales activos financieros*

Una de las características más importantes del comportamiento del portafolio financiero de los agentes de la economía en 1989 fue la relativa "normalización" de la preferencia por efectivo. Como se puede apreciar en el Gráfico 20 (parte B.), la relación entre efectivo y cuentas corrientes regresó a los niveles observados en 1987, luego de un inusitado crecimiento en este coeficiente durante 1988. El comportamiento más estable de la preferencia por efectivo se reflejó también en una mayor estabilidad del multiplicador monetario a lo largo del año (Gráfico 20A).

Adicionalmente, como ya se mencionó, aumentó la participación de los cuasidineros dentro de los activos financieros del público (véanse el Cuadro 23 y el Gráfico 20C). Sin embargo, al interior de este agregado también se han producido cambios de composición importantes en los últimos meses. Entre agosto y noviembre de 1989, los depósitos de ahorro de las CAV perdieron participación dentro del portafolio de los agentes; ésta disminuyó de 34% a 31.6%, respectivamente, en tanto que los CDT de las Corporaciones Financieras y las captaciones de las Compañías de Financiamiento Comercial (CFC) ganaron más peso (véase el Cuadro 23).

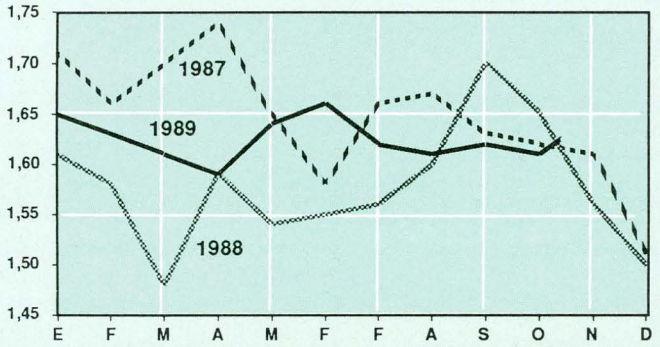
En efecto, en noviembre de 1989 las tasas de crecimiento anuales de estos dos últimos activos financieros alcanzaron un nivel de 102% y 53%, respectivamente. Ello refleja que su rentabilidad relativa ha aumentado en la segunda mitad del año en curso, y que la de los depósitos de las CAV se ha quedado rezagada. En el Gráfico 21 se aprecia cómo las tasas de interés pasivas para CDT de 90 días han retornado a los valores observados a mediados de 1988, cercanos al 35% anual, incrementándose en un 2.4% con respecto a su valor en junio. Por contraste, la rentabilidad de los depósitos de ahorro de las CAV sólo aumentó en 1.1% durante el mismo período.

Dentro de los títulos emitidos por el sector público, continúa el significativo dinamismo de los Certificados Eléctricos Valorizables, y el descenso en términos reales de la colocación de TAN. No obstante, para 1990, según se contempla en el proyecto del Plan de Endeudamiento del sector público, las autoridades tienen la intención de renovar la captación de recursos a través de estos últimos títulos.

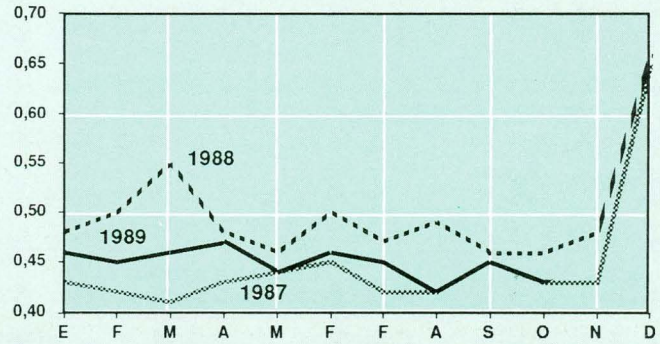
Finalmente, en lo que se refiere a los activos financieros emitidos por el Banco de la República, el cambio más sobresaliente con relación a la situación al finalizar el primer semestre es el descenso en la tasa de crecimiento de los certificados de cambio (la cual pasa de 127% a 70%) y el mayor dinamismo de los títulos canjeables de todo tipo (ver Cuadro 23). En el caso de las operaciones de mercado abierto, ello se explica por las expectativas de aceleración en la tasa devaluación que tienen los agentes en la economía en la

Gráfico 20
COEFICIENTES MONETARIOS
Enero 1987 - Noviembre 1987

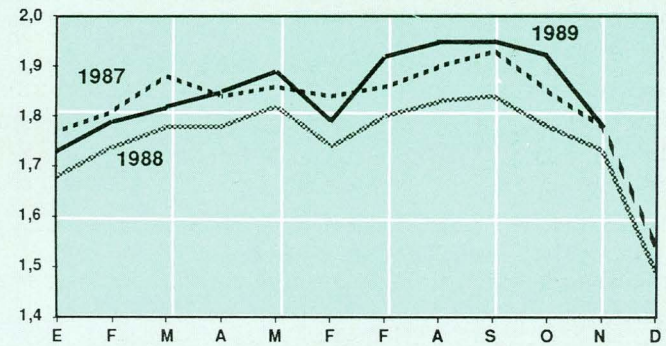
A. Multiplicador monetario



B. Relación efectivo / cuentas corrientes



C. Relación cuasidineros / medios de pago



Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo

Cuadro 23
EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS
(Tasas de crecimiento y porcentajes)

		Tasas de Crecimiento		
		Diciembre 1988/87	Junio 1989/88	Noviembre 1989/88
I.	**Efectivo en poder del público**	26.3	21.4	20.3
II.	**Sistema Financiero**	23.2	30.5	32.3
	A. Depósitos en Cuenta Corriente[1]	25.4	38.3	23.0
	B. Depósitos de Ahorro	17.7	27.2	21.6
	C. Certificados de Depósito a Término	9.8	23.0	44.6
	– Bancos	7.7	17.5	32.4
	– Corporaciones Financieras	21.1	49.9	102.0
	D. Depósitos CAV	34.2	40.4	32.5
	E. Captación Cías. de Financ.Comercial	44.1	35.4	53.9
	F. Cédulas Hipotecarias	1.7	7.8	25.9
III.	**Sector Público**	18.8	18.7	4.3
	A. Títulos de Ahorro Nacional[2]	19.1	17.6	7.6
	B. Certificados Eléctricos Valorizables y TER	89.2	98.8	70.0
	C. Otros[3]	0.0	–8.8	–37.2
IV.	**Banco de la República**	110.6	–18.8	22.6
	A. Certificados de Cambio	23.5	126.9	70.5
	B. Operaciones de Mercado Abierto	–8.8	–9.5	9.8
	1. Títulos de participación	–23.9	–0.9	–5.6
	2. Títulos canjeables[4]	34.2	12.9	40.7
	C. Títulos de Fomento	24.9	24.0	28.6
	D. Otras operaciones con títulos Títulos Bco. República	134.9	–42.7	22.1
	1. Trec y tren	19.9	15.6	43.0
	2. Otras[5]	446.9	–63.3	11.5

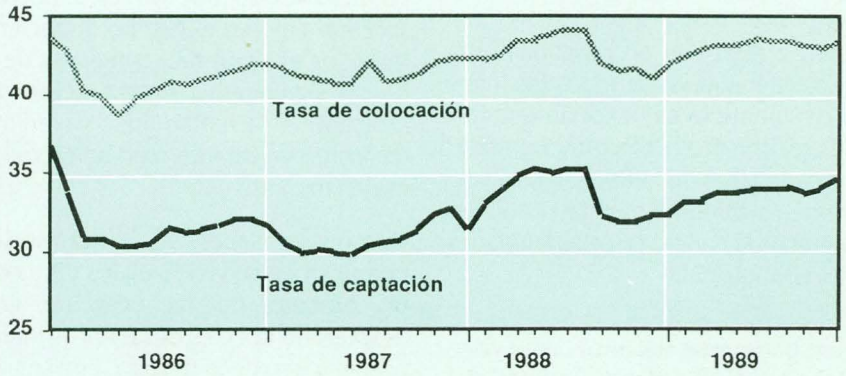
		Distribución de los Activos del Sistema Financiero					
		Diciembre		Junio		Noviembre	
		1987	1988	1988	1989	1988	1989
A.	Depósitos en Cuenta Corriente[1]	5.9	26.4	25.3	25.2	27.1	25.2
B.	Depósitos de Ahorro	13.5	12.9	11.2	10.9	11.5	10.6
C.	Certificados de Depósito a Término	24.4	21.7	25.1	23.7	21.3	23.3
	– Bancos	20.6	18.0	20.9	18.8	17.6	17.6
	– Corporaciones Financieras	3.8	3.7	4.2	4.9	3.7	5.7
D.	Depósitos CAV	27.7	30.2	29.4	31.6	31.6	31.6
E.	Captación Cías. de Financ.Comercial	5.1	6.0	6.0	6.3	5.9	6.8
F.	Cédulas Hipotecarias	3.3	2.7	2.8	2.3	2.6	2.5
Total		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

[1] Incluye depósitos en cta.cte. en sistema bancario únicamente.
[2] Valorados al Costo de Adquisición.
[3] Títulos Cafeteros y otros
[4] Res.66/86 y Res.72/88 de la Junta Monetaria.
[5] Títulos Canjeables Res.23 y 71/84 J.M.; Títulos Canjeables Ecopetrol y Tesorería; otros Títulos Canjeables.

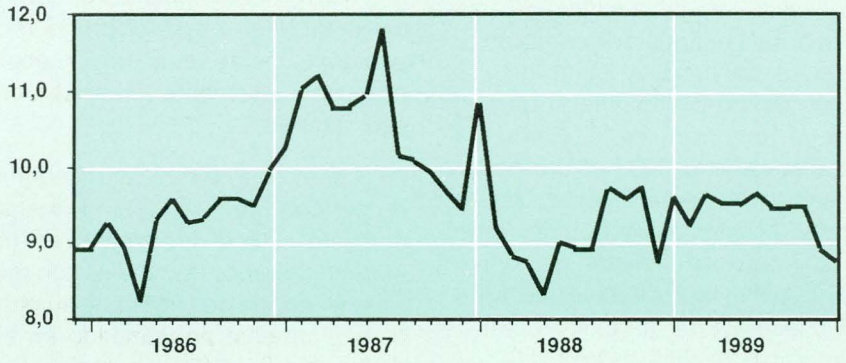
Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

Gráfico 21
TASAS DE INTERES EFECTIVAS Y MARGENES DE INTERMEDIACION
Enero 1986 - Noviembre 1989

A. Tasas de interés



B. Margen de intermediación



Fuente: Superintendencia Bancaria, Informes Semanales.

actual coyuntura, que aumentan la rentabilidad esperada de dichos activos. En el caso de los títulos en poder de entidades del sector público (incluyendo la Tesorería) el aumento estuvo determinado por el aumento de liquidez que produjo la entrada del Challenger.

4. Dinámica de las fuentes y usos del Sistema Financiero

Como se ha señalado en repetidas ocasiones, las captaciones de todos los intermediarios financieros experimentaron tasas de crecimiento reales muy significativas a todo lo largo de 1989. Ello propició un incremento también muy favorable en el valor real de la cartera de estas entidades (véase el Gráfico 22).

En el último trimestre del año, como ya se anotó, tanto las cuentas corrientes del Sistema Bancario, como los depósitos de ahorro UPAC, disminuyeron su ritmo de crecimiento. Ello ha implicado, en el caso de las CAV, que el nivel de excesos de liquidez de estos intermediarios en el FAVI haya disminuido significativamente. Si la tasa de crecimiento de la cartera de estos intermediarios continúa acelerándose (lo cual es deseable desde el punto de vista macroeconómico, si ello refleja una reactivación de la construcción), y la rentabilidad relativa de los CDT de otros intermediarios sigue incrementándose, las CAV enfrentarán problemas de liquidez en el inmediato futuro. Adicionalmente, la base monetaria se expandirá a través del FAVI, lo cual puede ayudar a inducir políticas monetarias más restrictivas en 1990.

El caso de las Corporaciones Financieras, como se aprecia en el Gráfico 22, parece ser el opuesto; si llegase a permanecer por mucho tiempo la dinámica de captación de CDT observada hasta el momento, y se estancara la demanda por crédito que enfrentan estos intermediarios, ellos tendrían excesos de liquidez temporales mientras se ajusta el mercado.

B. Incremento en las utilidades del sistema financiero durante el primer semestre

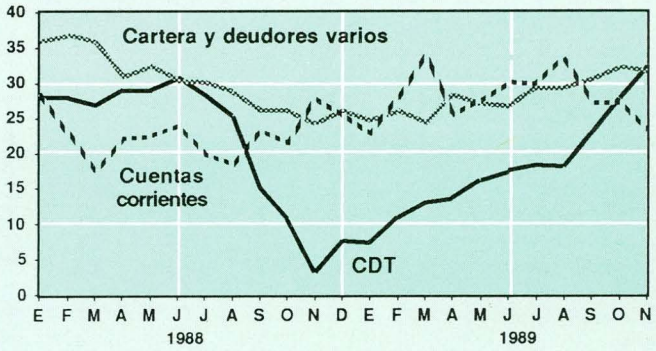
Ciertamente, junto con la liberación del control a las tasas de interés, el hecho más sobresaliente en el campo financiero durante los tres primeros trimestres de 1989 fue la significativa recuperación de los indicadores de rentabilidad y crecimiento del volumen de intermediación del sistema financiero.

Como se sabe, los intermediarios financieros han vivido en los últimos años un proceso de recuperación gradual después de la crisis desatada a finales del primer lustro de la década. Este se ha visto favorecido por la recuperación global de la economía a partir de 1985, y por medidas de política tendientes a fortalecer la capitalización del sector, entre otras. Al finalizar el primer semestre del presente año (véase el Cuadro 24), las cifras indican que este proceso se ha acelerado en forma notable en el período más reciente, paradójicamente cuando la economía presenta nuevamente síntomas fuertes de debilitamiento.

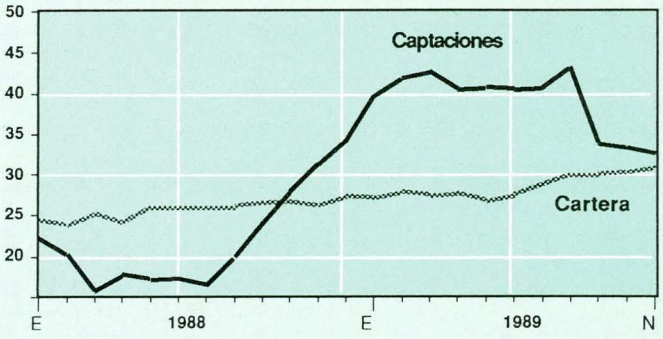
En el caso de todos los intermediarios, en el período enero-junio, el margen financiero neto se incrementó en más de 70% en términos nominales con respecto a igual período de 1988. Este aumento fue particularmente pronunciado en el caso de los Bancos Oficiales, los cuales, después de tener márgenes negativos, pasaron a generar utilidades netas incluso superiores a las de los Bancos Mixtos y Corporaciones Financieras. Para entender mejor cómo se lograron los resultados anteriores, y evaluar la permanencia y

Gráfico 22
EVOLUCION DE LAS CAPTACIONES Y CARTERA DE BANCOS, CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA Y CORPORACIONES FINANCIERAS
Enero 1988 - Noviembre 1989
(Tasas de crecimiento)

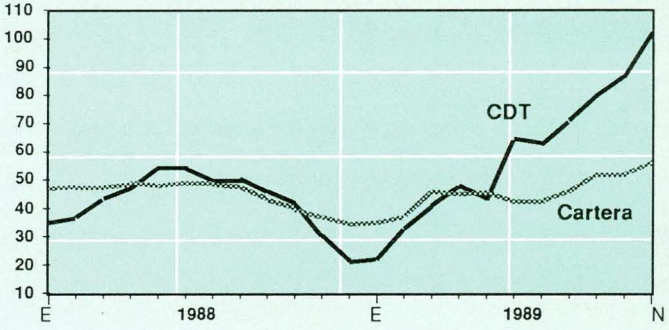
A. Bancos



B. Corporaciones de ahorro y vivienda



C. Corporaciones financieras



Cuadro 24
UTILIDADES DEL SISTEMA FINANCIERO 1987-1989
(Miles de millones de pesos y variación porcentual)

	Enero-Dic.		Var. %	Enero-Junio		Var. %
	1987	1988		1988	1989	
I. Margen Financiero Bruto más Protección de Cartera						
Bancos Privados	48.3	70.7	46.4	31.0	60.1	93.9
Bancos Mixtos	16.9	21.9	29.6	9.9	14.6	47.5
Bancos Oficiales	62.7	84.7	35.1	36.1	70.5	95.3
Total Sistema Bancario (a)	127.8	176.7	38.3	77.0	145.1	88.4
Corporaciones Financieras (b)	8.9	14.3	60.7	7.9	13.5	70.9
Corporaciones de Ahorro	27.0	38.7	43.3	17.4	25.4	46.0
II. Margen Financiero Bruto (1)						
Bancos Privados	34.0	57.5	69.1	25.4	56.2	121.3
Bancos Mixtos	15.6	19.7	26.3	9.2	14.0	52.2
Bancos Oficiales	45.6	65.9	44.5	23.1	67.0	190.0
Total Sistema Bancario (a)	95.2	143.1	50.3	57.6	137.2	138.2
Corporaciones Financieras (b)	7.5	13.4	78.7	7.4	13.0	75.7
Corporaciones de Ahorro	25.7	36.6	42.4	16.6	24.9	50.0
III. Margen Financiero Neto (2)						
Bancos Privados	13.5	23.5	74.1	10.0	19.4	94.0
Bancos Mixtos	5.5	5.8	5.5	2.5	4.4	76.0
Bancos Oficiales	–1.7	12.8		–5.6	14.0	
Total Sistema Bancario (a)	17.4	42.1	142.0	7.0	37.8	440.0
Corporaciones Financieras (b)	5.0	10.1	102.0	4.9	8.6	75.5
Corporaciones de Ahorro	7.2	10.6	47.2	4.6	8.0	73.9
IV. Utilidades Netas (3)						
Bancos Privados	8.4	14.0	66.7	6.4	13.6	112.5
Bancos Mixtos	3.8	4.0	5.3	1.7	3.1	82.4
Bancos Oficiales	–5.2	9.7		–6.8	10.2	
Total Sistema Bancario (a)	7.0	27.7	295.7	1.3	26.9	1969.2
Corporaciones Financieras (b)	3.8	8.4	121.1	4.1	7.6	85.4
Corporaciones de Ahorro	5.1	6.8	33.3	3.2	5.3	65.6

(1) Ingresos menos egresos financieros.
(2) Margen Financiero Bruto más Ingresos No Financieros, menos Gastos Administrativos, menos Otros Egresos.
(3) Margen Financiero Neto menos Provisiones Imporrenta.
(a) Sin Caja Social de Ahorros.
(b) Corporaciones Financieras Privadas.

Fuente: Asociación Bancaria de Colombia.

solidez de los cambios observados, conviene examinar otro tipo de indicadores.

El margen financiero bruto, medido como proporción de los activos productivos, experimentó cifras récord para un semestre, elevándose a 5.9% para el promedio del Sistema Bancario, 3.2% para las Corporaciones Financieras, y 2.5% para las CAV. Si se repite este comportamiento en el segundo semestre del año, este indicador de productividad financiera alcanzaría niveles superiores a los que se registraron en promedio durante la década de los setenta (7.5% anual, aproximadamente), en el período anterior a la crisis.

Si bien el resultado anterior representa una notable mejoría en la rentabilidad financiera de los intermediarios, desde el punto de vista macroecroeconómico, y dada la coyuntura actual de debilitamiento en el sector productivo, también puede ser señal de futuros problemas. Estas cifras pueden estar indicando que, o bien se ha reducido el costo promedio de captación de recursos, o las instituciones crediticias están trasladando al usuario del crédito, cada vez más, el incremento en la totalidad de sus costos.

En el caso de los bancos, se produjo una combinación de los dos elementos mencionados anteriormente. Por un lado, la reducción de los encajes en la segunda mitad de 1988, y el notorio aumento de la participación de las cuentas corrientes dentro del total de captaciones[8] del sistema, sin duda disminuyeron el peso de los costos financieros. Por otro lado, como se desprende del Gráfico 21.B., el margen de intermediación promedio (medido como la diferencia simple entre la tasa activa y pasiva) también se incrementó con relación al primer semestre de 1988, período último en el cual las entidades financieras se vieron en dificultades para continuar aumentando las tasas de interés activas, dada tendencia al deterioro en calidad de la cartera.

Para el segundo semestre del año, se espera una caída fuerte en el incremento anual del indicador de productividad financiera en Bancos y Corporaciones Financieras. Nuevamente, debido a la presión generada por el debilitamiento del sector real (y de las autoridades, intentando proteger la estabilidad del sistema), se ha producido una caída en el margen de intermediación (véase el Gráfico 21). Adicionalmente, se entrarán a comparar períodos con niveles similares de encaje requerido, lo cual implicará una desaceleración en la tendencia observada del margen financiero.

En general, la calidad de la cartera de casi todos los intermediarios presenta una mejoría con respecto al primer semestre de 1989, pero se registra un ligero deterioro entre diciembre de 1988 y el primer semestre de 1989[9]. Nuevamente, cabe advertir sobre los peligros de una futura transmisión del descenso en el ritmo de actividad productiva real sobre el sistema financiero.

En contraste con los indicadores anteriores, pese al incremento observado en el margen financiero neto, la eficiencia operacional de los intermediarios ha tendido

---

[8] El incremento anual de las captaciones a través de cuentas corrientes fue significativamente superior al de CDT y depósitos de ahorro en junio (38% en comparación con 17.5% y 27.2%, respectivamente, según el Cuadro 23).

[9] Cabe advertir, sin embargo, que las cifras de 1989 son enteramente comparables con las del 1988, debido a que en el presente año se incluyen los deudores varios dentro de la definición de cartera.

Cuadro 25
INDICADORES FINANCIEROS
1987-1988
(Porcentajes)

	Diciembre		Junio		Diciembre		Junio	
	1987	1988	1988	1989	1987	1988	1988	1989
	I. Calidad de Cartera Cartera Vencida (1) / Cartera Total				II. Rentabilidad Patrimonial Utilidad Neta/ Patrimonio			
Bancos Privados	4.0	3.8	4.0	3.5	12.6	12.3	8	9.8
Bancos Mixtos	4.4	3.7	5.2	2.8	24.3	18.4	9	11.3
Bancos Oficiales	5.2	4.8	5.8	5.0	–6.0	8.6	–7.6	6.8
Total Sist. Bancario (a)	4.7	4.3	5.1	4.3	4.2	11.2	0.7	8.5
Corporac. Financieras (b)	1.1	0.7	0.8	0.8	12.0	20.4	10.3	12.3
Corporaciones de Ahorro	3.1	2.7	3.3	3.1	19.2	17.5	10.8	11.0
	III. Productividad financiera MFB/Activos Productivos				IV. Eficiencia Global Gastos Administrat./MFB			
Bancos Privados	6.0	7.3	3.8	6.4	108.1	82.1	87.5	53.2
Bancos Mixtos	10.2	9.3	4.9	6.0	59.8	61.4	62.2	54.5
Bancos Oficiales	5.7	6.1	2.5	5.5	112.6	108.4	144.1	68.4
Total Sist. Bancario (a)	6.2	6.9	3.2	5.9	102.3	91.4	106.1	60.8
Corporac. Financieras (b)	3.1	4.0	2.6	3.2	50.5	38.0	33.4	28.2
Corporaciones de Ahorro	4.1	4.4	2.3	2.5	48.0	48.1	48.4	49.0
	V. Eficiencia Operacional							
	Gastos Administrativos/ Captaciones				Gastos Administrativos/ Activos Productivos			
Bancos Privados	7.4	8.0	4.1	4.4	6.5	6.0	3.3	3.4
Bancos Mixtos	7.3	8.1	4.2	4.5	6.1	5.7	3.1	3.3
Bancos Oficiales	7.9	8.9	4.5	4.7	6.4	6.6	3.6	3.8
Total Sist. Bancario (a)	7.6	8.5	4.3	4.6	6.4	6.3	3.4	3.6
Corporac. Financieras (b)	4.1	4.4	2.1	2.0	1.6	1.5	0.9	0.9
Corporaciones de Ahorro	2.2	2.3	1.2	1.2	2.0	2.1	1.1	1.2

(a) Sin Caja Social de Ahorros.
(b) Corporaciones Financieras Privadas.
(1) Cartera con más de 12 meses de vencimiento. Desde 1989, incluye deudores varios.
Nota: MFB = Margen Financiero Bruto; MFN = Margen Financiero Neto.
Fuente: Asociación Bancaria de Colombia y cálculos de FEDESARROLLO.

a permanecer estancada, e incluso a deteriorarse cuando se mira la evolución de los gastos administrativos como proporción de los activos productivos (Cuadro 25). El aumento secular que ha experimentado este indicador desde la década pasada (particularmente en el caso de los bancos) resulta preocupante desde una perspectiva de mediano y largo plazo; la rigidez y crecimiento en los costos fijos

naturalmente inhiben las posibilidades de crecimiento futuro del sistema, y se transmiten en rigideces en la tasa de interés real activa. El principal reto que enfrenta el sistema financiero es, sin duda, mejorar estos indicadores de eficiencia; al igual que en el sector industrial, de eso depende su estabilidad y supervivencia dentro de un medio que probablemente será cada vez más competitivo y abierto al mercado financiero internacional.

Así, como se aprecia en el Cuadro 25, la rentabilidad sobre el patrimonio, gracias al significativo incremento en las utilidades financieras, también experimentó un aumento de consideración durante el primer semestre del año. En este sentido, las Corporaciones Financieras y las CAV son los intermediarios que en promedio muestran una mayor rentabilidad. Nótese también cómo dentro del Sistema Bancario, los Bancos Mixtos registran mayores niveles para este indicador.

Finalmente, un breve comentario sobre la solidez patrimonial del sistema. La relación patrimonio/pasivos continuó su tendencia ascendente durante 1989. Es así cómo en el caso de los bancos ésta pasó de 8.5% a 11% entre junio de 1988 y 1989, respectivamente; en las CAV, pasó de 5% a 5.3%,; y en las Corporaciones Financieras de 15.7% a 16%. En el futuro, la evolución de los niveles patrimoniales dependerá estrechamente del comportamiento de los indicadores anteriores, ya que la rentabilidad es uno de los principales determinantes de la capitalización (salvo, claro está, en casos como el de los bancos intervenidos, en los que ésta última es responsabilidad del Estado). Cabe mencionar que en los primeros años de la década siguiente, uno de los aspectos de análisis de mayor interés será la evaluación del impacto de la apertura de la inversión extranjera en el sector (y la reprivatización de la banca) sobre las variables anteriores.

VI. Precios y salarios

A. Precios

El aumento del IPC entre enero y noviembre de 1989 fue de 24.3%, cifra similar a la de igual período de 1988 (24.7%). Esta sugiere, como se dijo en el número anterior de *Coyuntura Económica*, que la meta de inflación implícita en el programa macroeconómico para 1989 (24%) no se va a lograr.

A pesar de que el crecimiento en el índice de precios en 1989 es similar al observado en 1988, las cifras del Cuadro 26 muestran que la dinámica de los precios según sectores de origen ha sido diferente en los dos años[10]. En efecto, mientras que en el período enero-noviembre de 1988 los productos agropecuarios explicaban el 60.3% del aumento en este indicador, en igual período de 1989 solamente explicaron el 30%. Por el contrario, los precios de los servicios pasan de explicar casi el 23.1% del aumento del índice global en 1988, a explicar el 35.8% en 1989.

Los productos de origen industrial son los que presentan mayores tasas de aumento

[10] En dicho cuadro, además, se consigna el cambio en la ponderación de los distintos productos, originada en la restructuración del IPC que comenzó a regir desde 1989.

Cuadro 26
TASA DE CRECIMIENTO DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEGUN SECTORES DE ORIGEN
(Porcentajes)

	Tasa de crecimiento		Ponderaciones		Contribución	
	Ene - Nov. 88/87	Ene - Nov. 89/88	1988	1989	Hasta Nov. 1988	Hasta Nov. 1989
1. Productos Agropecuarios	27.4	21.5	55.6	33.8	14.9	7.3
a. Agropecuarios sin Procesar	29.3	20.0	19.9	8.7	5.7	1.7
b. Avícolas y Ganaderos Proces.	13.9	18.6	16.8	13.3	2.3	2.5
c. Agrícolas Procesados	37.4	25.9	18.6	10.4	6.8	2.7
d. Otros productos alimentos	24.6	25.2	0.3	1.5	0.1	0.4
2. Productos Industriales	27.2	27.6	15.6	30.3	4.1	8.4
a. Textiles y Confecciones	21.3	22.4	2.9	8.1	0.6	1.8
b. Cuero y calzado	17.0	18.2	1.6	2.2	0.3	0.4
c. Tabacos	42.8	38.5	0.9	0.8	0.4	0.3
d. Bebidas	30.0	36.5	1.4	2.4	0.4	0.9
e Otros	29.0	29.6	8.8	16.8	2.5	5.0
3. Servicios	20.1	24.2	28.8	35.9	5.7	8.7
a. Arrendamientos	13.9	19.8	12.9	20.1	1.8	4.0
b. Estatales	26.6	33.1	6.5	5.5	1.7	1.8
c. Personales	20.8	28.8	3.2	3.5	0.7	1.0
d. Enseñanza. Cultura y Esparc.	31.8	31.0	3.7	3.3	1.2	1.0
e Transporte	17.0	23.6	2.5	3.4	0.4	0.8
f. Otros servicios		52.2		0.0		0.0
Total	24.7	24.3	100.0	100.0	24.7	24.3

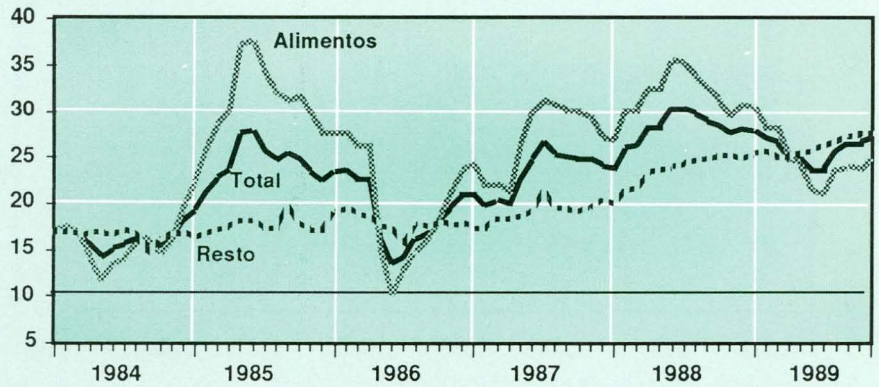
Fuente: DANE.

en 1989 (27.6%), cifra similar a la observada el año anterior; sin embargo, en razón del cambio en las ponderaciones efectuado en 1989, en este año logran explicar el 34.6% del aumento en el IPC.

Al interior de los distintos grupos se destacan los aumentos en los servicios públicos (33.1%), tabaco (38.5%) y bebidas (36.5%), rubros que en su gran mayoría se componen de artículos cuyos precios son determinados por el gobierno. Con excepción de la evolución de las tarifas de servicios públicos (cuyo aumento se puede justificar en términos de los problemas financieros de la gran mayoría de las empresas que los proveen), resulta paradójico que el gobierno mantenga bajas metas de inflación a la vez que facilita aumentos sustanciales en los productos bajo su control.

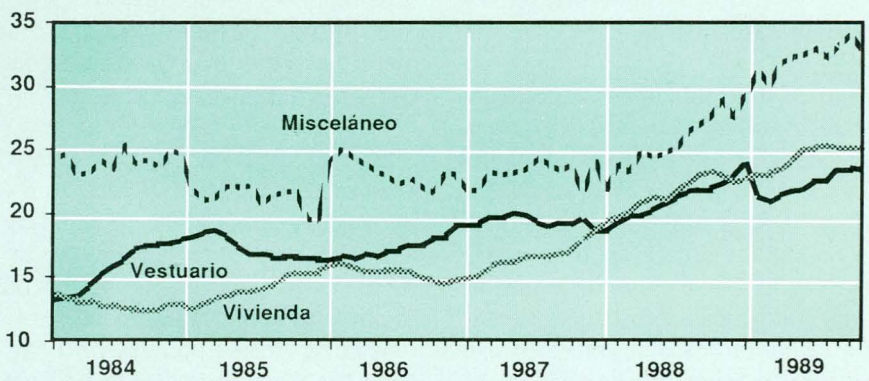
La favorable evolución de los precios de los productos agropecuarios (analizada en detalle en el primer capítulo de esta revista), reflejada en los precios de los alimentos, se observa en forma clara en los Gráficos 23, 24 y 25, en donde se trabaja con bienes de acuerdo a su categoría, y no a su sector de origen. El Gráfico 23 muestra

Gráfico 23
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR
Enero 1984 - Noviembre 1989



Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO

Gráfico 24
TASAS ANUALES DE INFLACION DE LOS PRODUCTOS NO ALIMENTICIOS
Enero 1984 - Noviembre 1989



Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO

Gráfico 25
PRECIOS RELATIVOS DE LOS ALIMENTOS AL CONSUMIDOR
Enero 1982 – Noviembre 1989



Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO

que a todo lo largo de 1989 los alimentos han tenido aumentos de precio inferiores a los del resto de la canasta, aunque es importante anotar que dicha disparidad se ha visto disminuida a partir de agosto, fecha a partir de la cual el ritmo de aumento en el precio de los alimentos retoma una dinámica ascendente.

El Gráfico 24 muestra la evolución de los rubros diferentes a alimentos. Es importante resaltar que todos los componentes sistemáticamente muestran un aumento en el ritmo de crecimiento de sus precios a partir de 1987. Las categorías de bienes allí incluidas no suelen presentar los shocks de oferta que dominan las fluctuaciones de los precios de los alimentos. En este sentido, la dinámica observada en los productos no alimenticios a partir de 1987 claramente indica una tendencia secular al aumento en el ritmo de inflación de la economía el cual, ciertamente, requiere de importantes esfuerzos de política para controlarlos en el futuro.

Finalmente, el Gráfico 25 se nutre de los dos anteriores y muestra cómo, a partir de 1989, por las razones anotadas anteriormente, se presenta un descenso en el precio relativo de los alimentos.

Para 1989 se espera que la tasa de inflación se ubique entre 26% y 26.5%. Las perspectivas para 1990 no son muy diferentes, ya que los requerimientos de ajuste en las empresas del sector público implicarán nuevos incrementos en las tarifas de servicios públicos, y no hay razones para pensar que el ritmo de aumento inercial que llevan los precios de los productos industriales vaya a descender el próximo año. En lo que se refiere a los

Cuadro 27
TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LOS SALARIOS REALES
(Variaciones porcentuales del salario real promedio de cada trimestre con respecto al del mismo trimestre del año anterior)

	1988/87				Acumul.	1989/88		
	I	II	III	IV		I	II	III
Salarios								
Mínimo legal	–0.29	–3.12	–3.58	–2.43	–2.42	–0.14	2.05	1.34
Empleados industriales	0.46	0.06	–0.46	0.77	0.21	–0.14	3.71	2.53
Obreros industriales	–0.19	–1.13	–3.62	–0.62	–1.40	–1.50	2.66	2.84
Empleados del comercio	2.53	1.21	–1.34	–1.99	0.02	–3.15	3.58	2.02
Obreros construcción	–1.84	–5.08	–3.21	–0.95	–2.78	2.70	–	–
Jornales								
Agrícolas	7.00	5.00	1.93	0.50	3.54	–21.35	–	–
Ganaderos	6.65	3.78	1.51	0.75	3.14	–21.35	–	–

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

productos de origen agropecuario, su evolución va a depender en buena parte del comportamiento del clima en 1990; sin embargo, incluso si éste es favorable, el preocupante incremento en el costo de los insumos requeridos para la producción agrícola que se observó durante el segundo semestre de 1989, sugiere que la tasa de crecimiento de estos precios tampoco irá a descender en el futuro próximo.

B. Salarios

En el Cuadro 27 se puede observar la evolución de los principales salarios reales en la economía. En todas las categorías para las cuales existe información a septiembre, los salarios reales han aumentado en 1989 respecto de 1988. Tal es el caso del salario mínimo legal, cuyo nivel promedio en el tercer trimestre de 1989 supera en 1.34% al nivel observado en igual período del año anterior.

A pesar de que, como se comentó en la sección precedente, no hay mayor diferencia en cuanto a la tasa de crecimiento del IPC en 1988 y 1989, las cifras anteriores indican que los aumentos nominales en salarios este año superaron los incrementos observados en 1988. Así, no se puede argüir que éste haya continuado siendo un factor contraccionista de la demanda en 1989. Cabe resaltar que en 1989 se rompe la tendencia observada en los últimos años, de la tasa de desempleo y el salario real a moverse en la misma dirección[11].

[11] Véase al respecto, el primer número de la revista *Coyuntura Social* publicada por FEDESARROLLO y el Instituto SER.

fondo de promoción de la cultura

ULTIMAS PUBLICACIONES

Santafé, capital del Nuevo Reino de Granada
Carlos Martínez

Relaciones e Informes de los Gobernantes de la Nueva Granada
Germán Colmenares

Cultura Tumaco
Varios autores

Culturas de Calima
Varios autores

Quintas y Estancias de Santafé y Bogotá
Juan Carrasquilla Botero



SEGUNDO CONGRESO MUNDIAL DE ARQUEOLOGIA

Patrocinado por
El Fondo de Promoción de la Cultura
Banco Popular

4 al 8 de septiembre de 1990
CARTAGENA, Colombia

Informes: Tels. 2820740 - 2820840 Calle 8 No. 6-55 Bogotá

Informes de Actualidad

CUADERNOS DE ECONOMIA

Año 26 Agosto 1989 Nº 78

Institucionalidad económica y estabilidad política
Roque B. Fernández

La crisis financiera chilena
Philip L. Brock

Evolución reciente del mercado monetario y una estimación de la demanda por dinero en Chile
Ricardo Matte E., Patricio Rojas R.

Los planes Austral y Cruzado ¿Por qué no detuvieron la inflación?
Luis Felipe Lagos M., Alexander Galetovic P.

Las regulaciones a los hidrocarburos en la Argentina. El costo de los controles de precios
Daniel A. Artana

Resúmenes de tesis de grado

PRECIO SUSCRIPCION ANUAL (CUATRIMESTRAL), 1989

INSTITUCIONES		
Chile	$ 3.500	
América Latina	US$ 36	(incluye envío aéreo)
Europa y U.S.A.	US$ 42	(incluye envío aéreo)

Enviar pedidos de suscripción y cheque o giro (libre de comisiones y gastos bancarios) a la orden de :

Instituto de Economía, Universidad Católica de Chile
Oficina de Publicaciones
Casilla 274-V, Correo 21
Santiago-Chile

FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

Finagro y el crédito agropecuario. Un caso de estudio de economía política

Guillermo Perry R. y Sandra Zuluaga M.

I. INTRODUCCION[1]

A finales de noviembre el Senado de la República aprobó, con algunas modificaciones, el Proyecto de Ley que crea el Sistema Nacional de Crédito Agropecuario y el Fondo para el Financiamiento y el Desarrollo del Sector Agropecuario (FINAGRO).

El proyecto, que seguramente será convertido en Ley en esta legislatura, pretende buscar la coordinación efectiva de los diferentes organismos y entidades que participan en el suministro de crédito al sector: Ministerio de Agricultura, Fondo Financiero Agropecuario, Caja Agraria, Banco Ganadero, Banco Cafetero y Fondos Ganaderos. Para ello, crea una Comisión Nacional de Crédito Agropecuario, presidida por el ministro del ramo y compuesta por el jefe de Planeación Nacional, el gerente del Banco de la República, un representante de las entidades que conforman el sistema y dos del presidente de la República, a cuyas directrices deberán someterse todas estas entidades.

Naturalmente, el proyecto preserva las facultades de que dispone la Junta Monetaria para determinar las condiciones financieras de los instrumentos de captación y de los préstamos que utilicen los fondos e intermediarios financieros que constituyen el sistema, así como algunas otras regulaciones sobre su desempeño financiero.

De otra parte, fija obligaciones especiales a la Caja Agraria y a los Bancos Ganadero y Cafetero. La innovación que ha generado una mayor discusión pública es la que convierte al Fondo Financiero Agropecuario, administrado hasta ahora como una cuenta especial del Banco de la República, en una entidad independiente, más sujeta a la influencia del Ministerio de Agricultura (FINAGRO).

A favor de esta iniciativa se venía argumentando, de tiempo atrás, que el Banco de la República, en su carácter de Banco Central, no debe entrometerse en los detalles de la orientación y administración del crédito de fomento y que, en el caso del crédito agropecuario, esta función debe corresponder al

[1] El presente estudio forma parte de uno más amplio sobre el tema de "Partidos, gremios, asociaciones campesinas y política agropecuaria" realizado por los autores, Hernando Gómez Buendía, Jorge Bustamante y Humberto Molina, para la Misión de Estudios del Sector Agropecuario.

ministerio del ramo. Quienes se opusieron al proyecto (el propio Banco de la República, la Asociación Bancaria y la SAC), si bien aceptaron la validez de este argumento, opinaron que el Fondo ha cumplido bien su misión, que el Banco ha sabido hacer coherente su manejo con los objetivos de la política monetaria, y que, en suma, no hay para qué cambiar lo que bien funciona. En adición, señalaron los riesgos de burocratización y "politización" que podría correr la nueva entidad.

En la discusión pública, sin embargo, surgieron otros aspectos de mayor interés. En primer lugar, de la polémica sobre la conveniencia o inconveniencia de mantener un sistema de crédito subsidiado al sector agropecuario con base en inversiones forzosas de los bancos de baja rentabilidad, quedó en claro el conflicto que existe por la apropiación de las rentas que genera el derecho de "señoraje" que se otorga a los bancos. El Banco de la República es partidario de que ellas queden en su totalidad en manos del sistema bancario y se eliminen los subsidios al crédito de fomento; el Ministerio de Agricultura busca que parte de ellas se transfiera al sector que orienta, a través del actual mecanismo de crédito de fomento subsidiado. La Asociación Bancaria, en una posición menos extrema que la del Banco de la República, aceptó la conveniencia de compartir las rentas del señoraje con otros sectores, pero sugirió un mecanismo tributario, en lugar del sistema de inversiones forzosas de baja rentabilidad, para lograr este propósito. Esta fue la propuesta más interesante que surgió de la amplia discusión sobre el tema y que deberá ser examinada con mayor atención en el futuro.

En segundo lugar, de la discusión surgió también con claridad una pugna intrasectorial por la asignación del crédito de fomento agropecuario. Las organizaciones campesinas y Fedegan apoyaron la propuesta del gobierno, ante todo en razón de su descontento con la distribución de recursos del Fondo Financiero Agropecuario, que en su sentir se ha concentrado en exceso en la agricultura comercial. La SAC hizo explícito, a su turno, su temor de que el manejo del nuevo Fondo resulte en menores volúmenes de crédito para este sector de la agricultura que constituye, a fin de cuentas, la parte mas vocal de sus representados.

La SAC expresó igualmente su preocupación de que el nuevo Fondo, al quedar mas alejado de la sombra protectora del Banco de la República, cuente con menor apoyo de las autoridades monetarias. Este temor, en concepto de varios observadores, tiene buenas bases; a fin de cuentas, el Banco se ha preocupado de que el FFAP tenga recursos suficientes, pues de lo contrario se vería sometido a la crítica de los gremios o tendría que apoyarlo con recursos de emisión primaria, creándose problemas para el manejo monetario. No es claro que el Emisor proceda de igual forma con un Fondo en cuyo manejo no va a tener responsabilidad directa.

Como puede observarse, los temas centrales de discusión resultaron a la postre menos "técnicos" de lo que podría suponerse y, en mayor medida, vinculados con aspectos distributivos (sector financiero vs. agropecuario, agricultores vs. ganaderos, agricultores grandes vs. pequeños) y con el comportamiento político de instituciones como el Banco de la República y el Ministerio de Agricultura. El presente ensayo se centra, en mayor medida, sobre estos aspectos; pero, antes, encuentra necesario detenerse en el análisis de la evolución del crédito agropecuario y las decisiones que la han determinado.

II. EVOLUCION DEL CREDITO AL SECTOR AGROPECUARIO (1974-1987)

A. Volumen global del crédito agropecuario[2]

Los indicadores señalan un deterioro modesto de la disponibilidad de crédito agropecuario

[2] Se incluye únicamente FFAP y Caja Agraria por la disponibilidad de información para el período completo. Se estarían excluyendo Banco Cafetero y Banco Ganadero, cuyas participaciones en el crédito total han sido aproximadamente del 10% y 3%, respectivamente; a excepción del período 1976-79 en el que el Banco Cafetero participó alrededor del 20%. DNP

Cuadro 1
EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL, CREDITOS NUEVOS Y DE LA CARTERA INSTITUCIONAL TOTAL Y AGROPECUARIA
(Participación Porcentual)

	PIB Agrop. / PIB total (1)	Cartera agropec. / Cartera total (2)	Cartera total / PIB total (3)	Cartera agropec. / PIB agropec. (4)	Créditos nuevos / PIB agropec. (5)
1974	22.21	21.56	21.18	20.56	14.79
1975	23.00	20.85	21.79	19.76	12.81
1976	22.59	20.36	21.50	19.37	11.63
1977	22.39	19.33	22.54	19.46	12.22
1978	22.34	19.11	23.25	19.89	11.48
1979	22.25	22.56	21.25	21.55	12.24
1980	21.84	20.54	23.94	22.51	12.92
1981	22.06	18.86	26.76	22.87	13.54
1982	21.40	20.68	26.20	25.32	15.06
1983	21.56	20.83	28.23	27.28	17.12
1984	22.28	41.93	19.69	37.05	21.09
1985	21.86	36.26	18.90	31.34	18.23
1986	21.34	28.91	5.94	27.81	15.99
1987	21.37	26.47	21.81	27.01	14.73

Tasas de crecimiento promedio

	PIB promedio	PIB agropecuario	Cartera total	Cartera agropecuaria
74–78	4.90	5.05	7.38	4.18
78–84	2.83	2.78	0.02	14.02
84–87	4.91	3.46	8.54	–6.88
74–87	3.94	3.63	4.18	5.83

Fuente: Cuentas Nacionales de Colombia DANE.
Revista Superintendencia Bancaria
(1) PIB Agropecuario/PIB Total
(2) Cartera Agropecuaria/Cartera Total
(3) Cartera Total/ PIB Total
(4) Cartera Agropecuaria/PIB Agropecuario
(5) Créditos Nuevos Agropecuarios/ PIB Agropecuario

global entre 1974 y 1978; una reversión de este proceso entre 1978 y 1984 y una nueva caída continua de 1984 a 1987. En efecto, entre 1974 y 1978 la cartera agropecuaria creció a 4.18% en promedio anual en términos reales, los préstamos nuevos en -1.39% frente a un crecimiento del PIB agropecuario en 5.05%. En consecuencia, la relación cartera agropecuaria a PIB disminuyó de 20.6% a 19.9%, la de préstamos nuevos a PIB agropecuario de 14.8% a 11.5% y la cartera agropecuaria sobre la cartera total de 21.6% a 19.1% (Cuadros 1 y 2).

(1985) "Diagnóstico y Política de Crédito". Documento de Trabajo.

Cuadro 2
TOTAL CREDITOS NUEVOS AGROPECUARIOS POR ACTIVIDADES
(Composición Porcentual)

	Total	Agricultura	Pecuarios	Otros[1]
1974	100.00	66.30	23.20	10.50
1975	100.00	71.70	17.00	11.30
1976	100.00	72.40	18.20	9.40
1977	100.00	66.10	23.10	10.80
1978	100.00	65.10	24.90	10.00
1979	100.00	66.90	22.60	10.50
1980	100.00	65.40	24.80	9.80
1981	100.00	62.60	25.50	11.90
1982	100.00	60.10	26.10	13.80
1983	100.00	59.00	28.00	13.00
1984	100.00	56.42	31.44	12.15
1985	100.00	61.37	27.57	11.05
1986	100.00	61.53	24.14	14.33
1987	100.00	58.24	27.55	14.21
Tasas de crecimiento promedio				
74–78	–1.39	–1.84	0.37	–2.58
78–84	13.75	11.06	18.25	17.49
84–87	–8.21	–7.23	–12.16	–3.27
74–87	3.60	2.57	4.98	6.04

Fuente: FFAP Compendio Estadístico. Información suministrada Caja Agraria.
1 Incluye infraestructura, obras complementarias, maquinaria y equipos.

Entre 1978 y 1984 esta tendencia se invirtió. La cartera agropecuaria creció en ese período al 14.02% anual en términos reales, los préstamos nuevos al sector al 13.75% y el PIB agropecuario apenas en 2.78%. Como consecuencia, la relación cartera a PIB agropecuario subía hasta el 37.05% y la de préstamos nuevos a PIB agropecuario al 21.09%. La cartera agropecuaria como porcentaje de la cartera total alcanzó participaciones especialmente altas en 1984 y 1985 (Cuadro 1).

La relación de cartera a PIB agropecuario se mantuvo por debajo de la relación cartera total a PIB total hasta 1979 y desde entonces se da un fenómeno inverso (Cuadro 1).

Entre 1984 y 1987 se produjo un deterioro dramático en la situación del crédito agropecuario: los créditos nuevos disminuyeron en 8.21% por año y el saldo de cartera en 6.88%, mientras el PIB agropecuario creció al 3.46%. Así, la relación cartera/PIB bajó al 27% en 1987 y la de préstamos nuevos/PIB al 14.73% (Cuadros 1 y 2).

Estas tendencias resultan más pronunciadas si se incluye el Banco Cafetero, cuya participación en el crédito agropecuario creció considerablemente hasta 1978, como consecuencia del gran aumento en crédito para siembras y renovaciones de café durante el período de la bonanza cafetera, para luego disminuir en-

tre 1980 y 1985 y volver a crecer en 1986 y 1987[3].

Esta tendencia reciente al deterioro del volumen relativo de crédito al sector, constituyó una de las razones que motivó la iniciativa del Ministerio de Agricultura en 1987 para restructurar el sistema de crédito al sector.

B. Evolución del crédito agrícola y pecuario

Durante el período, la participación del crédito del sector pecuario creció en participación frente al crédito a las actividades agrícolas hasta 1984. Su participación en préstamos nuevos pasó del 17% en 1975 al 31.44% en 1984, para volver a bajar al 27.55% en 1987; mientras que la de los productos agrícolas disminuyó del 72% en 1975-1976 al 56.4% en 1984 y aumenta al 61.5% en 1986 y 58.2% en 1987 (Cuadro 2). La tendencia de 1984 a 1987, que representa una reducción mas drástica que la sufrida por el crédito global al sector, contribuye a explicar la insatisfacción del sector pecuario con el sistema de crédito vigente.

De otra parte, durante todo el período la participación del Banco Ganadero creció de manera continua del 1.1% en 1974 al 2.8% en 1983[4]. El crecimiento relativo de los créditos a las actividades pecuarias frente a las agrícolas hasta 1984 fue mucho más notorio en el caso de la Caja que en el del FFAP, como se indica en el Cuadro 4. En términos de composición, los créditos nuevos aprobados al sector pecuario representaron el 25.5% en el caso de la Caja y el 49.5% en el caso del FFAP en 1975 y en 1987 llegaron al 54.3% en la Caja y bajaron al 40.8% en el FFAP; esas relaciones alcanzaron el 62.2% en 1984 en la Caja Agraria y el 49.2% en el caso del Fondo Financiero Agropecuario.

Estas cifras explican la especial inconformidad del sector pecuario con la asignación de recursos del FFAP entre 1984 y 1987.

[3] DNP (1985). Documento de trabajo. *Op.cit.*
[4] DNP (1985). Documento de trabajo. *Op.cit.*

C. Crédito a pequeños y grandes agricultores

Los créditos nuevos aprobados por la Caja en 1975 al sector agropecuario representaron un 97% de los correspondientes al FFAP. Esta relación disminuyó hasta el 74.3% en 1980, volvió a elevarse hasta el 107.7% en 1984 y bajó de nuevo hasta el 85.2% (Cuadro 3).

Los créditos de la Caja se dirigieron en el período 1978-1983 en aproximadamente un 60% a los pequeños productores, alrededor de un 20% a los medianos, con una tendencia ligera al incremento en ambos casos. En contraste, la participación de los grandes decreció del 27% a aproximadamente el 20%. En 1984 se observa un aumento porcentual considera-

Cuadro 3
CREDITOS NUEVOS POR INSTITUCIONES DE FOMENTO AGROPECUARIO
(Participación Porcentual)

	Total	FFAP	Caja Agraria	Caja A./ FFAP
1974	100.00	54.59	44.25	81.05
1975	100.00	50.09	48.74	97.30
1976	100.00	53.62	44.80	83.55
1977	100.00	49.77	47.74	95.93
1978	100.00	50.70	46.83	92.37
1979	100.00	54.00	42.22	78.19
1980	100.00	55.53	41.26	74.30
1981	100.00	54.46	42.64	78.30
1982	100.00	53.67	42.68	79.53
1983	100.00	53.45	43.56	81.49
1984	100.00	48.14	51.86	107.72
1985	100.00	51.96	48.04	92.45
1986	100.00	54.01	45.99	85.14
1987	100.00	51.03	48.97	95.96
Tasas de crecimiento promedio				
74–78	–1.39	–2.87	0.36	
78–84	13.75	12.30	15.21	
84–87	–8.21	–6.41	–9.94	
74–87	3.60	2.97	4.32	

Fuente: FFAP Compendio Estadístico
Información suministrada Caja Agraria

Cuadro 4
COMPOSICION PORCENTUAL DE CREDITOS NUEVOS POR ACTIVIDADES

	Caja Agraria					FFAP				
	(a) Agrícolas	(b) Pecuarias	(c) Otros	Total	(b/a)	(d) Agrícolas	(e) Pecuarias	(f) Otros	Total	(e/d)
1974	69.77	17.84	12.39	100.00	25.56	59.75	29.61	10.64	100.00	49.65
1975	70.03	14.19	15.79	100.00	20.26	69.48	20.53	9.99	100.00	29.55
1976	69.46	23.01	7.53	100.00	33.13	65.61	18.97	15.42	100.00	28.91
1977	62.29	29.80	7.90	100.00	47.84	61.34	19.75	18.91	100.00	32.20
1978	63.81	28.25	7.95	100.00	44.27	57.61	25.18	17.20	100.00	43.71
1979	66.20	27.69	6.11	100.00	41.82	59.68	23.28	17.04	100.00	39.00
1980	61.26	32.21	6.54	100.00	52.58	60.59	23.60	15.81	100.00	38.95
1981	63.07	29.39	7.54	100.00	46.59	59.37	23.70	16.93	100.00	39.92
1982	59.29	30.21	10.50	100.00	50.96	57.74	25.22	17.04	100.00	43.68
1983	55.34	33.51	11.14	100.00	60.55	58.36	27.12	14.52	100.00	46.46
1984	54.23	33.75	12.02	100.00	62.23	58.77	28.95	12.28	100.00	49.25
1985	59.20	37.75	3.05	100.00	63.76	63.38	18.16	18.45	100.00	28.66
1986	63.04	30.79	6.17	100.00	48.84	60.25	18.47	21.28	100.00	30.66
1987	56.91	30.91	12.18	100.00	54.31	59.51	24.33	16.16	100.00	40.88
	Tasas de crecimiento promedio					**Tasas de crecimiento promedio**				
74–78	–1.86	12.58	–10.19	0.36		–3.75	–6.73	9.53	–2.87	
78–84	12.13	18.68	23.44	15.21		12.67	14.94	6.17	12.30	
84–87	–8.48	–12.54	–9.54	–9.94		–6.01	–11.67	2.56	–6.41	
74–87	2.70	8.83	4.18	4.32		2.94	1.43	6.34	2.97	

Fuente: Información Suministrada Caja Agraria

Fuente: FFAP, Compendio Estadístico

ble del crédito a pequeños que luego se ve disminuido drásticamente, pasando de un 70% en 1984 a un 38.4% en 1987.

En el caso del Fondo Financiero Agropecuario, los créditos a los pequeños elevaron su participación de un 4% en 1978 a un 20.8% en 1984 (en cultivos similares a los financiados por la Caja Agraria; si se incluye la agricultura comercial los porcentajes respectivos serían mucho más bajos). La participación correspondiente de los medianos disminuyó del 25.5% al 18.6% y la de los grandes se elevó hasta 1981 (del 70.5% al 77.3% para luego caer al 60.6% en 1984). Para 1985 y 1986 la participación de los pequeños fue nula y en 1987 llegó a un nivel de 12.6% (Cuadro 5).

Las tendencias observadas en el crédito otorgado a pequeños, entre 1978 y 1984 están muy influidas por la participación creciente de la Caja en el redescuento del Fondo Financiero Agropecuario. Esta se elevó de un 28% en 1978 a un 38.6% en 1984 y hasta un 51.1% en 1987 (Cuadro 6). Sin embargo, la participación de los pequeños descendió de 1984 a 1986, hasta cuando se estableció el redescuento automático para créditos pequeños otorgados por la Caja.

En síntesis, la disponibilidad de crédito para los pequeños agricultores ha dependido casi exclusivamente de la acción de la Caja Agraria: inicialmente con sus recursos propios y, de un tiempo para acá, con su acceso al redescuento del FFAP. Ante la solicitud continua de la Caja y el Ministerio de Agricultura, el Banco se mostró siempre renuente a facilitar el acceso de la Caja al redescuento del FFAP, en razón del mayor costo administrativo y las mayores dificultades de control de los préstamos a los pequeños productores.

D. Condiciones financieras y costo de los recursos

En cuanto a condiciones financieras, las tasas reales de interés han venido incrementándose en ambos casos, como consecuencia del encarecimiento de las fuentes respectivas de recursos y de la orientación general de las autoridades monetarias que han venido buscando la eliminación de los subsidios.

En el caso del Fondo Financiero Agropecuario, hasta 1976 las fuentes de recursos estuvieron representadas en su totalidad por títulos Clase A, de inversión forzosa de baja rentabilidad, y recursos de emisión, de muy bajo costo. A partir de 1978 comenzó a aumentar la participación de otras fuentes (Resolución 39 de 1978, Títulos Agroindustriales, Títulos Clase B y recursos de crédito externo); de manera que en 1984 los títulos Clase A representaban el 56.15%, los de Resolución 39 el 28.78%, los títulos agroindustriales el 13.53% y otras fuentes el 1.53%. Los recursos de emisión dejaron de ser utilizados desde 1980 (Cuadro 7). Como se observa, en el Cuadro 7 este cambio de composición ha representado un incremento de la participación de recursos de alto costo, como los de la Resolución 39, lo que ha determinado un aumento continuo de las tasas para los usuarios.

Por su parte, en el caso de la Caja Agraria el encarecimiento de los recursos estuvo ligado a la disminución de la participación de los recursos tradicionales de emisión (cupos) y cuentas de ahorro, así como al aumento de las captaciones con CDTs y en el redescuento del FFAP. A partir de la creación del Fondo Financiero Agropecuario se limitó el cupo de emisión de que había gozado la Caja (y estos recursos se "trasladaron" al FFAP hasta 1979).

E. Distribución por actividades

En grandes líneas, los recursos del FFAP se han orientado fundamentalmente a los cultivos semestrales de carácter comercial, a la ganadería y a algunos cultivos de tardío rendimiento de carácter comercial (Cuadro 8). El financiamiento de productos alimenticios a la pequeña y mediana producción ha quedado en su mayor parte en manos de la Caja Agraria (Cuadro 8). Desde los primeros años de operación del Fondo se observa que ha habido cultivos como el arroz, el algodón, el sorgo, la soya y el ajonjolí a los que se ha financiado una mayor proporción del valor de su produc-

Cuadro 5
CREDITOS NUEVOS POR TIPO DE USUARIO
(Millones de pesos de 1975)

FFAP

	Total		Pequeños		Medianos		Grandes	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
1978	3032.50	100.00	121.63	4.01	773.04	25.49	2137.83	70.50
1979	3307.18	100.00	278.04	8.41	669.33	20.24	2359.81	71.35
1980	3449.87	100.00	321.11	9.31	577.46	16.74	2551.30	73.95
1981	3606.24	100.00	153.49	4.26	666.34	18.48	2786.41	77.27
1982	4072.46	100.00	698.61	17.15	1043.20	25.62	2330.65	57.23
1983	4580.79	100.00	684.78	14.95	1016.34	22.19	2879.67	62.86
1984	5047.95	100.00	1051.64	20.83	937.99	18.58	3058.32	60.59

	Total		Pequeños		Medianos y grandes	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
1984						
1985	9299.21	100.00		0.00	9299.21	100.00
1986	9141.97	100.00		0.00	9141.97	100.00
1987	8494.59	100.00	1072.16	12.62	7422.43	87.38

Fuente: FFAP Compendio Estadístico, se consideran cultivos diferentes a cultivos comerciales

CAJA AGRARIA

	Total		Pequeños		Medianos		Grandes	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
1978	5868.90	100.00	3163.30	53.90	1095.60	18.67	1610.00	27.43
1979	6091.80	100.00	3601.20	59.12	1610.90	26.44	879.70	14.44
1980	6362.60	100.00	3049.10	47.92	2061.10	32.39	1252.40	19.68
1981	7056.30	100.00	4783.90	67.80	1179.30	16.71	1093.10	15.49
1982	7751.10	100.00	4705.00	60.70	1437.40	18.54	1608.70	20.75
1983	9068.90	100.00	5804.70	64.01	1394.70	15.38	1869.50	20.61
1984								

	Total		Pequeños		Medianos y grandes	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
1984	13808.79	100.00	9786.80	70.87	4021.99	29.13
1985	11248.54	100.00	7024.45	62.45	4224.09	37.55
1986	9749.32	100.00	4204.34	43.12	5544.98	56.88
1987	10085.56	100.00	3871.34	38.38	6214.22	61.62

Fuente: Caja Agraria

Cuadro 6
REDESCUENTO FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO

Participación Porcentual				
Bancos Comerciales	**Caja Agraria**	**Corporaciones financieras**	**Otros intermediarios**	**Total**
67.09	28.24	4.64	0.03	100.00
67.94	28.07	3.98	0.01	100.00
69.69	26.39	3.90	0.01	100.00
69.42	27.03	3.55	0.01	100.00
67.00	29.97	3.03	0.01	100.00
64.65	32.91	2.43	0.00	100.00
59.09	38.62	2.29	0.00	100.00
53.13	45.10	1.77	0.00	100.00
51.21	47.60	1.19	0.00	100.00
47.91	51.12	0.97	–	100.00

Fuente: Revista Banco de la República

to semestral[5], mientras que esta proporción ha sido menor en casos como el trigo, el maíz, la papa y el fríjol. Entre los cultivos permanentes, en la última década ha habido un cubrimiento especial en la palma africana, el cacao y la caña.

En términos porcentuales, el grueso de los recursos ha sido prestado a la producción de materias primas para la industria y alimentos exportables[6] (Cuadro 8). Estos dos rubros concentraban en 1970 (en el Fondo Financiero Agrario) el 87.7% y en 1987 el 87.2% de los recursos prestados. Como se observa en el cuadro 8, los otros dos grupos de productos agrícolas, los no comercializables y los alimentos no exportados, han recibido una parte muy pequeña de los recursos, con un cubrimiento muy bajo del valor de su producción en comparación con los otros grupos. El cubrimiento para el sector pecuario ha sido el más bajo[7].

Por el contrario, el Cuadro 8 muestra que la Caja ha destinado el grueso de sus recursos, en forma creciente, a los productos no comerciables y a los alimentos no exportados. Estos dos rubros absorbieron en 1970 el 64.92% de sus préstamos a la agricultura y en 1987 el 86.84%. El cubrimiento del crédito de la Caja en relación con el valor de la producción, es consi-

[5] Lora Eduardo, "Mecanismos y efectos del financiamiento al Sector Agropecuario". Banca y Finanzas. Septiembre de 1977.

[6] La clasificación utilizada es la siguiente:
- Materias primas: cebada, trigo, soya, sorgo, palma africana, tabaco rubio.
- Materias primas exportables: algodón, cacao, tabaco negro y ajonjolí.
- Alimentos no exportados: maíz y fríjol.
- Alimentos exportables: caña de azúcar y arroz.
- No Comerciables: fique, caña panelera, yuca, ñame, plátano, maní, papa, hortalizas y frutas.
- Alimentos: maíz, fríjol.

[7] Banco de la República, "El FFAP y su aporte al sector agropecuario", Notas Editoriales, *Revista del Banco de la República*, Separata No. 737, marzo de 1989, Cuadro 8, pág. XI.

Cuadro 7
RECURSOS FONDO FINANCIERO AGROPECUARIO POR FUENTES
(Composición Porcentual)

	Totales	Títulos Case A	Tasa captación efectiva	Res. 39 de 1979	Tasa captación efectiva	Títulos agroin-dustriales	Tasa captación efectiva	Otras fuentes[1] Valor	Tasa captación efectiva[2]	Crédito neto - Bco. Rep.[3] %
1977	100.00	99.22	8.24					0.78		33.52
1978	100.00	74.63	8.24	13.65	25.44			11.72	17.61	14.26
1979	100.00	61.51	8.24	15.88	25.44	16.96	35.00	5.65	16.86	-6.91
1980	100.00	67.25	8.24	27.84	26.56		35.00	4.91	26.02	-4.08
1981	100.00	63.09	8.24	27.15	26.56	6.23	33.69	3.53	26.32	-12.20
1982	100.00	58.93	8.24	16.17	26.56	21.48	30.74	3.42	29.57	-3.46
1983	100.00	64.54	8.24	23.38	26.56	9.98	30.74	2.10	37.52	-4.22
1984	100.00	56.15	15.87	28.78	25.44	13.53	30.74	1.53	39.71	1.71
1985	100.00	51.95	15.90	33.46	25.40	13.51	30.70	1.07	8.90	-0.73
1986	100.00	45.58	15.90	44.69	25.40	8.96	26.70	0.77	8.90	-7.34
1987	100.00	48.34	15.90	43.11	25.40	7.92	26.70	0.63	8.90	-5.00

1 Incluye Tíulos de Fomento Agropecuario clase B y desembolsos por líneas Banco Mundial, Títulos de Fomento Cafetero y Títulos Canjeables.
2 Para Líneas BIRF 1357-CO
3 Diferencia entre las disponibilidades y los recursos utilizados (redescuento)
Fuente: Revista Banco República FFAP Compendio Estadístico.

derablemente más alto en el caso de los alimentos no exportados y, en segundo lugar, de los productos no comerciables, en comparación con el de las materias primas y los alimentos de exportación.

Tomando en cuenta las dos fuentes de crédito, el mayor cubrimiento en relación con el valor de la producción se da en los siguientes rubros: materias primas exportables (algodón y ajonjolí); alimentos exportables, arroz principalmente; materias primas (sorgo, trigo y cebada) y alimentos, maíz principalmente.

III. PRINCIPALES DECISIONES QUE HAN AFECTADO EL CREDITO AGROPECUARIO

A. Fondo Financiero Agropecuario

En 1950 (Decreto 384) se autorizó a los bancos, por primera vez, el redescuento en el Banco de la República -a una tasa de interés inferior a la fijada para las operaciones comerciales- para préstamos hasta de 5 años de plazo destinados a "inversiones agropecuarias y construcción o ensanche de obras de fomento económico" hasta por el 10% de sus depósitos a la vista y a término. Este fue el inicio de la modalidad de créditos de fomento con redescuento en el Banco Central. Los fondos de redescuento para el sector industrial habrían de instituirse una década más tarde: el Fondo de Inversiones Privadas (FIP) en 1963 y el Fondo Financiero Industrial (FFI) en 1968.

La evolución legal del crédito de fomento al sector agropecuario fue la siguiente: En 1952 (Decreto 2482) se autorizó específicamente el redescuento de préstamos destinados a cría y levante de ganado[8]. En 1957 (Decreto 198) la autorización de 1950 se convirtió en obligación de prestar al sector agropecuario hasta el 14% de los depósitos bancarios. En1959, la Ley 26 elevó este porcentaje al 15% y determinó que la tasa de interés nominal máxima de los créditos estaría entre el 10 y 14.5%, ascendente según el plazo (que podría llegar hasta 10 años de duración) y que la tasa de redescuento en el Banco de la República sería de 3 puntos porcentuales por debajo de la acordada en el préstamo. Las Resoluciones 43 y 72 de 1969 de la Junta Monetaria y la 347 de 1970 impusieron la obligación a los beneficiarios del crédito de utilizar asistencia técnica cuando el crédito superara los $50.000 o la explotación tuviese más de 10 hectáreas; este requisito buscaba hacer más eficiente el uso del crédito, como también garantizar su aplicación a las actividades agropecuarias, ante la creciente evidencia de una considerable desviación de recursos hacia otros fines.

Con el mismo propósito y el de disponer de recursos diferentes a los de emisión para el crédito agropecuario, la Junta Monetaria creó, en 1966, por Resolución 23, el Fondo Financiero Agrario, como un mecanismo de redescuento para el financiamiento exclusivo de los cultivos semestrales. Los recursos del Fondo provinieron de la suscripción de bonos de fomento agropecuario por parte de los bancos, como inversión sustitutiva de 5 puntos del encaje, los cuales fueron adicionados posteriormente en dos oportunidades con 3 puntos de la cartera exigida por la Ley 26 (Resolución 17 de 1968 y 17 de 1969 de la Junta Monetaria). La tasa de interés nominal a los beneficiarios se fijó en el 13% y los intermediarios podían redescontar el 65% de sus colocaciones a una tasa del 7%. En todos los casos se exigió la prestación de asistencia técnica, a más de otra serie de condiciones.

En 1973, la Ley 5a. fusionó los dos canales de crédito de fomento para la agricultura (la Ley 26 de 1959 y el Fondo Financiero Agrario), en el Fondo Financiero Agropecuario, administrado por el Banco de la República, al que se asignaron como recursos propios los Títulos de Fomento Agropecuario, que debían suscribir los bancos en una proporción que se determinaría entre el 15 y 25% de sus colocaciones (títulos Clase A) y por los institutos o empresas oficiales o de economía mixta (Títulos Clase B). Además, el Fondo podía utilizar

[8] Conviene anotar que en el caso del sector industrial, el primer fondo de redescuento (el FIP) se creó apenas en 1963 (Resolución 11), con base en recursos del crédito externo y el FFI en 1968.

Cuadro 8
INDICE DE ASIGNACION DE CREDITO Y PARTICIPACION PORCENTUAL EN EL CREDITO TOTAL

	FFAP									
	Materias primas		Alimentos		Materias primas Exportables		Alimentos exportables		No comerciables	
	(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)
1970	15.22	2.18	10.37	0.86	36.72	2.45	35.77	2.01	1.92	0.04
1971	15.22	1.90	10.37	0.92	36.72	2.74	35.77	1.79	1.92	0.04
1972	13.11	1.71	11.23	1.02	34.64	2.35	39.78	1.87	1.24	0.03
1973	18.63	3.07	8.29	1.10	29.59	3.09	41.19	2.44	2.31	0.04
1974	18.82	2.93	6.10	0.76	26.70	2.43	45.32	2.27	3.05	0.06
1975	17.20	2.49	5.10	0.62	32.85	2.97	40.72	1.94	4.14	0.08
1976	18.09	3.17	7.05	0.85	31.12	2.96	38.88	1.99	4.86	0.09
1977	19.86	3.31	5.19	0.68	38.60	3.18	32.25	1.90	4.10	0.07
1978	23.58	3.38	6.12	0.80	28.60	3.42	37.02	1.96	4.68	0.08
1979	23.07	2.84	5.89	0.73	20.77	2.52	44.29	3.27	5.98	0.10
1980	25.01	3.50	5.25	0.69	24.47	2.83	38.22	1.82	7.05	0.13
1981	20.66	2.90	5.83	0.77	24.34	2.68	42.23	2.04	6.94	0.13
1982	25.34	3.16	5.52	0.69	12.42	2.16	49.22	1.99	7.50	0.14
1983	27.06	3.14	5.85	0.73	9.25	1.78	49.48	2.14	8.36	0.15
1984	24.18	2.94	5.80	0.76	15.23	2.24	43.48	2.13	11.32	0.20
1985	21.65	2.63	7.22	0.97	18.29	2.29	41.59	1.84	11.25	0.21
1986	26.44	2.81	5.52	0.76	17.50	2.28	42.18	1.94	8.36	0.16
1987	28.79	2.97	4.51	0.61	17.45	2.41	40.91	1.98	8.34	0.15

(a) Participación Porcentual en el crédito FFAP
(b) Indice de Asignación de Crédito = (a)/Participación Porcentual en el Valor de la Producción

Cuadro 8
(Continuación)

	CAJA AGRARIA									
	Materias primas		Alimentos		Materias primas Exportables		Alimentos exportables		No comerciables	
	(c)	(d)	(c)	(d)	(c)	(d)	(c)	(d)	(c)	(d)
1970	6.69	0.96	17.41	1.44	8.98	0.60	26.09	1.46	40.82	0.85
1971	6.69	0.83	17.41	1.55	8.98	0.67	26.09	1.31	40.83	0.86
1972	5.97	0.78	26.28	2.40	9.22	0.63	18.52	0.87	40.01	0.88
1973	5.45	0.90	23.25	3.07	7.80	0.81	17.59	1.04	45.91	0.77
1974	6.07	0.94	25.07	3.11	8.34	0.76	17.71	0.89	42.81	0.78
1975	10.01	1.45	22.34	2.72	7.11	0.64	13.46	0.64	47.08	0.89
1976	5.44	0.95	20.83	2.50	7.19	0.68	14.34	0.73	52.20	0.93
1977	4.27	0.71	19.53	2.57	7.44	0.61	15.77	0.93	52.98	0.92
1978	5.41	0.78	21.46	2.81	5.41	0.65	14.07	0.74	53.65	0.92
1979	4.89	0.60	21.54	2.65	6.66	0.81	9.66	0.71	57.25	0.92
1980	4.92	0.69	22.64	2.96	6.14	0.71	7.35	0.35	58.95	1.06
1981	3.96	0.55	22.01	2.89	5.24	0.58	8.59	0.41	60.20	1.09
1982	6.36	0.79	18.62	2.32	5.05	0.88	10.34	0.42	59.63	1.12
1983	5.10	0.59	17.99	2.25	4.46	0.86	9.79	0.42	62.66	1.14
1984	6.30	0.77	21.89	2.85	4.80	0.70	8.76	0.43	58.24	1.02
1985	5.65	0.69	15.91	2.15	5.07	0.64	9.13	0.40	64.24	1.20
1986	5.17	0.55	19.51	2.68	6.21	0.81	6.20	0.29	62.91	1.17
1987	7.73	0.80	20.67	2.80	6.35	0.88	6.81	0.33	58.44	1.06

(c) Participación Porcentual en el crédito Caja Agraria
(d) Indice de Asignación de Crédito = (c)/Participación Porcentual en el Valor de la Producción

FEDESARROLLO BIBLIOTECA

cupos de emisión y recursos de empréstitos internos y externos contratados por el gobierno.

Es a partir de entonces cuando los préstamos redescontados del Banco Central para la actividad agropecuaria comienzan a mostrar volúmenes similares o mayores a los otorgados por la Caja Agraria. En los primeros años estos préstamos se destinaron exclusivamente a agricultores medianos y grandes, dejando la atención de los pequeños en manos de la Caja Agraria.

La operación expansionista de los fondos de redescuento (agrícolas e industriales) llevó a las autoridades monetarias a buscar la sustitución del uso de cupos de emisión por otros recursos. Así, en 1978 (Resolución 39) la Junta Monetaria creó los títulos nominativos de crédito, como una inversión sustitutiva del encaje sobre captaciones de CDTs de los bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial. En 1979 (Resolución 12) creó los títulos agroindustriales, para captar recursos en el mercado de capitales con destino a los distintos fondos de redescuento . Estos recursos pueden asignarse a los distintos fondos de redescuento. En su mayor parte y en proporciones crecientes, se han destinado al FFAP (Cuadro 9).

Como complemento, el Decreto 340 de 1980 señaló al Banco de la República como administrador de los fondos y responsable del crédito dirigido y lo instruyó a armonizar el cumplimiento de la función crediticia de fomento con las de Banco Central, buscando mantener equilibrado el presupuesto de los fondos; vale decir, asegurando que no se financiaran con recursos de emisión.

Como consecuencia de estas decisiones, a partir de 1980 los fondos financieros han operado como elementos de contracción monetaria, a diferencia del período anterior, en que utilizaban recursos netos de emisión, en cifras apreciables hacia 1978 y 1979 (Gráfico 1). De otra parte, a partir de 1983 la Junta Monetaria empezó a exceptuar de la obligación de la inversión forzosa en títulos Clase A a distintos tipos de colocaciones, con lo cual, a partir de ese año, se redujo sustancialmente el crecimiento y la participación de estos títulos en las fuentes de financiamiento del FFAP, frente al uso de recursos de mayor costo, como se ilustró en la sección anterior.

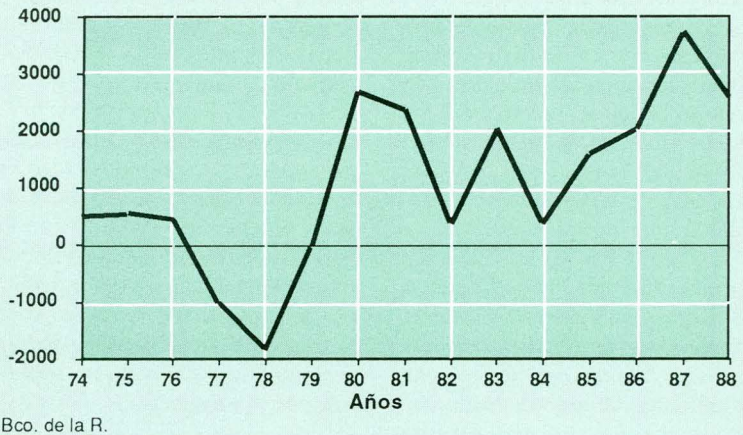
Entre este año y 1985, la Junta Monetaria emitió 15 resoluciones de este género, hasta cuando la SAC demandó por ilegalidad una de estas resoluciones y el Consejo de Estado falló a su favor.

Cuadro 9
RECURSOS COMUNES DE LOS FONDOS[1]
(Porcentajes Utilizados)

Dic. de:	FFAP	Fondos Industriales	Otros Fondos	Total
1981	43.60	16.90	39.50	100.00
1982	46.30	21.40	32.30	100.00
1983	48.80	32.10	19.10	100.00
1984	64.40	32.60	3.00	100.00
1985	72.40	26.70	0.90	100.00
1986	82.00	18.00		100.00
1987	77.60	22.40		100.00

1 Tit Res. 39/78, Res. 12/79 Res. 57/87 y títulos de Capitalizacion Financiera
Fuente: Notas Editoriales Revista Banco de la República Nov. 1988.

GRAFICO 1
SALDO FUENTES Y USOS RECURSOS FFAP
(millones de pesos)



Fuente: Bco. de la R.

Como puede observarse, la tendencia de encarecimiento progresivo de los recursos del Fondo descrita atrás, fue el producto de una serie de decisiones deliberadas del gobierno y la autoridad monetaria, con propósitos de regulación monetaria y de liberar al sistema financiero del costo que le imponían las inversiones forzosas con bajas tasas de interés.

Como se indicó antes, el Fondo financió inicialmente de manera exclusiva a grandes y medianos agricultores. A partir de 1978 la financiación de los pequeños se fue incrementando hasta 1984. En 1987 se autorizó al Fondo para redescontar automáticamente los créditos a productores con un patrimonio menor de $3.000.000.

Con posterioridad a la creación del Fondo se ha librado una larga batalla entre el sector y el Banco para determinar la influencia relativa de esta última entidad y del Ministerio de Agricultura -como representante de los intereses del sector- en la administración y manejo del crédito dirigido al sector. Así, hasta 1980 el Banco consiguió consolidar progresivamente su posición como administrador del Fondo (Decreto 340 de 1980). El Ministerio de Agricultura, sin embargo, obtuvo la conformación de un Comité Asesor en el que inicialmente actuaron en forma paritaria sus representantes y los de sus entidades adscritas con los del Banco. En 1985, la Ley 21 convirtió a este comité en Comité Administrador, con una mayor participación de los representantes del ministerio y sus entidades frente a los del Banco. El último episodio de esta pugna se dio alrededor de la conversión del FFAP en FINAGRO.

B. Caja Agraria

Hasta 1973 la Caja tenía una posición privilegiada dentro del sistema financiero colombiano, gracias a la enorme participación de sus cuentas de ahorro en las captaciones totales del sistema financiero y su bajo costo, así como a su acceso a cupos de emisión de costo cero. A partir de ese año, con la creación del Fondo Financiero Agropecuario, el sistema de ahorro de valor constante y el desarrollo progresivo de nuevas fuentes de captación en el sistema financiero colombiano, la Caja comenzó a perder participación, tanto en materia de captaciones como de colocaciones.

Este fenómeno se acentuó al no disponer la Caja de instrumentos competitivos de capta-

ción como los que fueron apareciendo a partir del UPAC; como también por el hecho de que se le sometió por primera vez en forma rigurosa a normas de encaje similares a las del resto del sistema financiero, se le impusieron obligaciones mayores en cuanto a las garantías que debía exigir y se congeló el cupo de emisión de que había gozado en forma creciente en el Banco de la República (Resolución 19 de 1975 de la Junta Monetaria). Los recursos de emisión que se daban a la Caja se trasladaron en la práctica al FFAP, para el que posteriormente, como se indicó atrás, se fueron creando instrumentos adicionales de captación.

En otras palabras, durante algunos años -a partir de 1973- la política financiera se orientó claramente a favorecer el crecimiento del FFAP frente a la Caja, en el ámbito del crédito agropecuario, y a privilegiar al resto de instituciones financieras y el crédito a otros sectores (como la construcción) frente al crédito agropecuario. Por ello no es de sorprender que entre 1974 y 1979 la Caja perdió continuamente participación frente al FFAP y al resto del sistema financiero y que el crédito al sector agropecuario en su conjunto (especialmente si se excluye café) perdió participación frente al conjunto del crédito, en relación con su producto interno bruto.

A partir de 1980 esta tendencia se revirtió por tres factores: 1) la Caja fue apoyada con dos capitalizaciones sucesivas y, más importante que ello, se le dotó de nuevos recursos corrientes de costo cero, al otorgarle el 40% de un nuevo impuesto del 2% al valor CIF de las importaciones, creado por la Ley 68 de 1983; 2) la Caja comenzó a participar de manera creciente en el redescuento del FFAP y se le facilitó incrementar sus captaciones a través de CDTs y de otras operaciones propias de los bancos comerciales.

En 1987, como ya se indicó, se estableció el redescuento automático para los créditos otorgados a pequeños agricultores, facilitando el acceso al redescuento del Fondo para este tipo de usuarios. De otra parte, sin embargo, a partir de 1983 se hicieron más restrictivas las garantías. La Resolución 28 de 1983 prohibió otorgar créditos superiores a $500.000 sin garantía real y en 1986 se volvió a aplicar el Decreto-Ley 1156 de 1940 que exigía garantía hipotecaria para créditos con plazos superiores a 6 años, lo que ha dificultado el otorgamiento de crédito dentro de los programas del PNR y la reforma agraria entre otros. Por último, las Resoluciones 1, 4 y 10 de 1988 reclasificaron la denominación de depósitos de entidades públicas, con lo que la Caja pasó de tener una obligación de encaje del 40 al 60%. Así, si bien en la presente década se ha revertido la tendencia anterior al deterioro relativo de la situación de la Caja, con el aporte de algunas medidas de política económica a favor de la institución y del crédito a pequeños agricultores, otras medidas han generado efectos en dirección opuesta, haciendo evidente que la política no ha sido enteramente coherente al respecto.

IV. GREMIOS Y ASOCIACIONES CAMPESINAS FRENTE A LA POLITICA DE CREDITO Y FINAGRO

A. El trámite del Proyecto de Ley

En la legislatura de 1987 el gobierno presentó el Proyecto de Ley No. 213 sobre el "sistema nacional de crédito agropecuario". El proyecto preveía convertir el FFAP en un nuevo fondo (FINAGRO: Fondo para el Financiamiento y el Desarrollo del Sector Agropecuario) con el carácter de una sociedad de economía mixta, de propiedad de los distintos intermediarios financieros que conforman el sistema nacional de crédito. La administración de este fondo sería independiente del Banco de la República, como quiera que su Junta Directiva estaría compuesta por el ministro de Agricultura, el director de OPSA, el gerente de la Caja Agraria y otro representante de los accionistas, un representante de los gremios y uno de las asociaciones campesinas.

FINAGRO, al igual que el resto del Sistema Nacional de Crédito Agropecuario, estaría sometido a las orientaciones de política, a la

fijación del programa de crédito y de sus condiciones financieras por parte de una Comisión Nacional de Crédito Agropecuario, compuesta por el ministro, el jefe de Planeación Nacional, el gerente del Banco de la República, un representante de las entidades que conforman el sistema y dos del presidente de la República. FINAGRO ejercería la Secretaría Técnica de la Comisión.

La Comisión recogería la mayor parte de las funciones que hoy día tiene la Junta Monetaria en materia de crédito agropecuario, si bien tendría que guiarse por sus decisiones sobre política monetaria y financiera de *carácter general.*

El proyecto inicial disponía que FINAGRO se financiaría con Títulos de Desarrollo Agropecuario, con tasas de rendimiento equivalentes a un rango entre el 60% y el 80% del crecimiento anual del índice de precios al consumidor. Estos constituirían una inversión forzosa de los bancos sobre un 20% a un 30% de sus depósitos a la vista y a un plazo menor de 30 días, deducido el encaje. Adicionalmente Finagro quedaría facultado para captar ahorro interno o externo mediante la emisión de cualquier clase de títulos, previamente autorizados por la Junta Monetaria.

Estas disposiciones tenían dos objetivos, según la exposición de motivos del proyecto. De una parte, asegurar una base de recursos suficientes, estipulando por ley el porcentaje mínimo de la inversión forzosa y redefiniendo su base de aplicación, con lo que supuestamente se evitaría que ésta se afectara mediante resoluciones de la autoridad monetaria, como había ocurrido antes. En la discusión pública, la Asociación Bancaria y el Banco de la República hicieron notar que ésta base sería más frágil que la anterior[9], lo que obligó al ministerio a revisarla en el segundo debate, para incluir todas las exigibilidades en moneda legal, deducido el encaje. En verdad, aun esta definición conduce a una mayor inestabilidad de la base, al menos en el corto pazo, en comparación con la establecida previamente sobre las colocaciones bancarias. Por demás, el ministerio retiró luego los porcentajes del texto de la ley, ante el temor de que pudiera ser al invadir la órbita del poder ejecutivo que en esta materia otorga las disposiciones constitucionales sobre manejo del ahorro del público.

De otra parte, estas disposiciones buscaban garantizar que las inversiones forzosas continuarían teniendo una baja rentabilidad, lo que permitiría mantener el subsidio actual a las tasas de interés. Sin embargo, al igual que en el caso anterior y por el mismo motivo, el ministerio retiró los límites inicialmente propuestos en esta materia.

Así, en su versión final el proyecto no garantiza ni la suficiencia de recursos ni la continuidad de los subsidios. No obstante, para el propósito de este artículo resulta útil revisar la discusión a que dieron lugar estas propuestas, como en efecto se hace en el numeral siguiente.

En adición, el proyecto autorizaría a la Caja Agraria para otorgar créditos pequeños con la sola firma del deudor y a la Junta Directiva para determinar las garantías que debe exigir para los demás créditos. Con anterioridad, esta función estaba en manos de la Junta Monetaria, que en la última década había formulado exigencias de garantías que resultaban muy restrictivas, en especial para el crédito a pequeños agricultores.

Igualmente, el proyecto inicial obligaría a la Caja a destinar sus recursos patrimoniales, sus depósitos a la vista (deducido el encaje), los recursos que le otorga la Ley 90 de 1948 y un porcentaje del valor de las cuentas de ahorro que determinaría la Comisión Nacional de Crédito Agropecuario, a créditos para pequeños agricultores. El proyecto contenía disposiciones similares con respecto a los Bancos Cafetero y Ganadero. En la versión final estas disposiciones fueron sustituidas por otras que autorizan a la Comisión Nacional de Crédito Agropecuario a establecer los porcentajes mínimos de destinación de recursos a estos fines.

---

[9] *Ibid.*

B. La posición de los gremios y las asociaciones campesinas

A partir de la creación del FFAP los gremios han buscado incidir en la asignación de sus recursos y en sus condiciones financieras y virtualmente han "abandonado" a la Caja Agraria. Este hecho tiene una clara correspondencia con la concentración de los recursos del Fondo en los cultivos comerciales y en la actividad ganadera de medianos y grandes agricultores y la especialización relativa de la Caja en en el financiamiento de la producción de alimentos y de los pequeños agricultores.

Ahora bien, la influencia de los gremios sobre el volumen global anual de crédito del FFAP y sus condiciones financieras promedio, ha resultado muy limitada, como quiera que el primero queda determinado básicamente por el producto de los recursos del Fondo en el año respectivo (en particular desde 1980 cuando se dejaron de asignar recursos de emisión al Fondo) y las segundas por la composición y el costo de captación de estos recursos. En efecto, el Ministerio de Agricultura puede buscar un mayor presupuesto anual del Fondo a través de la asignación de una proporción mayor de los recursos comunes de los fondos de redescuento al FFAP, así como mediante un estimativo mayor del producto de esos recursos en el año respectivo. Sin embargo, esta capacidad de influencia es limitada: en el primer caso, por cuanto el FFAP recibe de todos modos más del 70% de los recursos comunes de los fondos de redescuento desde 1985 (después de que el Fondo de Desarrollo Eléctrico se "congeló" cuando se creó la FEN) como se observa en el Cuadro 9. En el segundo caso, las colocaciones *efectivas* del Fondo quedan limitadas por la captación real de los recursos asignados al Fondo, cualquiera que haya sido su estimativo para propósitos de elaboración del presupuesto.

La influencia de los gremios parece haber sido mayor en la forma como se asignan los montos globales a las distintas actividades. Esta influencia parece ser efectiva en la elaboración regional de las propuestas preliminares, en la medida en que el gremio respectivo sea fuerte a nivel regional y sus dirigentes tengan ascendencia personal en los procesos decisorios. Resulta menos efectiva en la participación formal que se les concede en el Consejo Asesor del Fondo a nivel nacional, como quiera que a estas reuniones acude el ministro con un presupuesto global ya elaborado de común acuerdo con el Banco de la República, detentando por lo general información más detallada y completa que la que poseen los gremios. En adición, en esta instancia resulta difícil introducir cambios, por cuanto el hecho de incrementar la asignación a un sector específico necesariamente implica reducir los montos asignados a algún otro sector, igualmente representado en el Consejo. A este nivel nacional puede resultar más efectiva la participación de gremios específicos a través de su influencia directa sobre las posiciones del ministerio, del Banco de la República o de los asesores de la Junta Monetaria, a través de canales informales difíciles de documentar.

Como quiera que el volumen global anual del crédito del FFAP y sus condiciones financieras promedio han estado fundamentalmente determinadas por el monto de los recursos asignados al Fondo, por su composición y su costo, se debe analizar la influencia que pueden haber tenido los gremios en las principales decisiones que han incidido en la evolución de estas variables. Sin lugar a dudas, una influencia importante se dio en la creación misma del FFAP, fecha a partir de la cual, como se anotó atrás, el volumen de créditos al sector a través del mecanismo de redescuento en el Banco de la República adquirió volúmenes superiores a las colocaciones de la Caja Agraria.

De igual manera, el crecimiento relativo del Fondo frente a la Caja hasta 1979, debido a la mayor asignación de recursos de emisión a la primera de estas entidades y al establecimiento progresivo de nuevos recursos, sugieren una influencia importante de los gremios sectoriales en la política gubernamental respectiva. No obstante, el hecho de que durante ese período el crédito total al sector aumentó en menos que el crédito a otras actividades, en relación con su producto interno bruto, indi-

caría que esta influencia fue menor que la que pudieron haber ejercido otros sectores de la actividad económica.

A partir de 1979, la recuperación global del crédito del sector frente al crédito destinado a otras actividades (como la industria y el comercio) sugiere una recuperación de la capacidad de influencia del sector en la política global de crédito. No obstante, esa tendencia se dio con base en un crecimiento de la participación de los recursos de mayor costo (y en consecuencia de un encarecimiento progresivo del crédito de fomento para el sector), lo que indica que éste perdió influencia frente a la que pudo tener el sector financiero y las autoridades monetarias mismas. Esta afirmación se ilustra especialmente con la supresión de los recursos de emisión a favor del Fondo a partir de 1980 y las múltiples decisiones de la Junta Monetaria que exceptuaron diversas colocaciones del requisito de la inversión forzosa en Títulos de Fomento Agropecuario.

Si bien esta tendencia podría explicarse como consecuencia de una "concepción técnica", que busca garantizar un mayor control de la política monetaria, una operación más eficiente del sector financiero y una asignación más eficiente del crédito al reducir o eliminar los subsidios a ciertos sectores, debe tenerse claro que en el trasfondo existe una pugna distributiva por las "rentas" generadas por el costo cero de la emisión monetaria y de la creación de liquidez secundaria del sistema financiero con base en depósitos en cuenta corriente de muy bajo costo.

En esta óptica no cabe duda que la tendencia reciente ha venido transfiriendo estas rentas del sector agropecuario e industrial hacia el sector financiero y que el Banco de la República y las autoridades monetarias aparecen con frecuencia como agentes oficiosos de los intereses de este sector frente a los del sector productivo. Por supuesto que los gremios agropecuarios han reaccionado contra estos desarrollos. Conviene mencionar acá los diversos pronunciamientos de la SAC contra las decisiones de la Junta Monetaria que exceptuaron de las inversiones forzosas en títulos Clase A a diversas operaciones financieras. Bajo el título de: "Así desmonta la Junta Monetaria la base del crédito de fomento", afirmaba la SAC en 1985[10]:

"La política implementada por la Junta Monetaria durante los últimos años, especialmente durante 1983, se ha distinguido por el tratamiento casuístico a los problemas de los sectores financiero e industrial y los correspondientes a las empresas del sector público.

La fórmula preferida ha sido 'créase un cupo de crédito con destino a...'. Es esta la fórmula de destinar recursos de la comunidad (la emisión monetaria, que todos pagamos con mayor inflación) para solucionar dificultades de sectores específicos sin soportar el escrutinio de la opinión pública. Con toda razón ese esquema, empleado hasta la saciedad en la presente administración, ha sido bautizado como la "Socialización de las Pérdidas".

Sin embargo, un sector específico ha sido escogido para soportar un peso desproporcionado del ajuste de otros sectores. El sector agropecuario, quizás la parte de la estructura económica más débil, discriminada y desprotegida, ha visto limitados sus recursos de crédito de fomento para apoyar la recapitalización del sector financiero, del sector industrial o del sector eléctrico. La fórmula preferida en este caso ha sido: "Se excluyen los préstamos provenientes de este cupo de crédito, de la base para computar la inversión obligatoria en títulos de Clase 'A'..."

A continuación, la SAC enumera quince resoluciones que contemplan este tipo de excepciones, expedidas entre 1983 y 1985. En este último año, ante el hecho de que sus protestas no habían tenido acogida, la SAC decidió demandar una de las resoluciones que generaba una nueva excepción para la cartera morosa del sistema financiero, que habría representado un costo significativo de pérdida de recursos baratos del FFAP. Este proceso de

[10] SAC, "Así desmonta la Junta Monetaria el Crédito de Fomento Agropecuario", *Revista de la SAC*, No. 872, septiembre de 1985.

excepciones llegó a su fin cuando el Consejo de Estado falló a favor de esta demanda.

Conviene señalar, por su parte, que el Banco de la República resalta la importancia de que a partir de 1980 se hubiera conseguido subordinar la administración y el manejo de los fondos de fomento a los objetivos de la política monetaria[11]. En este escrito señala cómo el Banco ha venido consiguiendo su objetivo de eliminar los subsidios al crédito dirigido al sector industrial y se queja de que no se haya obtenido lo mismo con el sector agropecuario, por los "costos" que impone al sector financiero:

"En el fondo, lo que sucede es que, por una razón u otra, el sector agropecuario ha demandado, y el gobierno ha otorgado, subsidios marcados precisamente a través de las financiaciones de corto plazo. No obstante, cada día son más evidentes las dificultades de cargar el costo de estos subsidios al sistema financiero mediante las inversiones forzosas"[12].

En igual sentido se han pronunciado repetidas veces los gremios del sector financiero. Así, por ejemplo, la Asociación Bancaria, al comentar al proyecto de ley que crearía el sistema nacional de crédito agropecuario, se permite:

"Recordar que el sistema financiero ha venido sufragando el subsidio implícito en el crédito agropecuario y definir los límites que debería imponerse a esa transferencia permanente de recursos".

Después de defender enfáticamente el manejo que el Banco de la República le ha dado al FFAP y a la política de crédito agropecuario, para mostrarse en desacuerdo con el nuevo esquema propuesto, señala de nuevo:

"Resulta absolutamente crucial recordar a las autoridades, y en especial a aquellas que tienen a su cargo el diseño y el manejo de la política agropecuaria, que los subsidios otorgados al sector agropecuario a través de tasas de interés inferiores a las del mercado, se han podido otorgar con base en las transferencias de recursos también subsidiados, que realiza el sector financiero. Esta transferencia tiene su justificación teórica en el cobro del impuesto inflacionario a los bancos comerciales dado que éstos se benefician del privilegio de captar depósitos en cuenta corriente"[13].

Al reconocer este último punto, el gremio toma una posición más flexible en la defensa de sus intereses que la que asume el propio Banco de la República, al sugerir que más bien se podría cobrar al sistema bancario el "impuesto inflacionario" mediante una sobretasa al impuesto a la renta, cuyo recaudo estuviese destinado al FFAP o al ICT.

Estas citas ilustran claramente que tanto la SAC como la Asociación Bancaria y el Banco de la República están conscientes de que lo que está en juego es la repartición de unas rentas entre el sector financiero y algunos sectores productivos como el agropecuario y el industrial. Tampoco cabe duda de que el sector agropecuario ha podido resistir mejor que el industrial la tendencia de los últimos gobiernos a dejar esas rentas exclusivamente en manos del sector financiero. Así lo confirman dos hechos: pese al encarecimiento del crédito al fomento agropecuario, éste todavía goza de un subsidio importante; de otro lado, su participación creciente en los recursos comunes de los fondos de fomento y en la cartera total del sistema financiero.

Conviene anotar que las autoridades monetarias han tenido un aliado importante para estos propósitos en los organismos del sistema financiero internacional: tanto el FMI como el Banco Mundial, repetidamente han insistido en la remoción del sistema de inversiones forzosas y en la eliminación de los subsidios al

---

[11] Banco de la República, "El Crédito de Fomento y la Banca Central", Notas Editoriales, *Revista del Banco de la República*, Separata No. 733, noviembre de 1988.

[12] *Op. cit.* p. XI.

[13] *Revista Banca y Finanzas*, No. 6, noviembre y diciembre de 1988.

crédito dirigido al sector agropecuario. En 1985 esta concepción fue plasmada en los compromisos que asumió el gobierno frente al Banco Mundial como condiciones dentro del denominado crédito de ajuste sectorial para la agricultura, a la que se opusieron de manera vehemente, pero infructuosa, los gremios del sector.

Por su parte, diversos factores han incidido en que las asociaciones campesinas no hayan tenido la capacidad de formular planteamientos concretos sobre aspectos específicos de la política de crédito, ni hayan podido influir en forma directa en las principales decisiones en este campo. Si bien se encuentran planteamientos de carácter general, que manifiestan una concepción global clara de la importancia de la política de crédito y de la orientación que se le desearía imprimir, hay un desconocimiento manifiesto del marco institucional en que se desarrolla la política y de la forma como se podría influir en las instancias y decisiones que determinan la evolución de los montos globales del crédito, de su asignación y de sus condiciones. Esto marca un agudo contraste con el conocimiento y la percepción nítida que sobre estos hechos tienen los gremios del sector. Las asociaciones saben bien que la posibilidad de influir en este tipo de políticas, más "técnicas" que los asuntos relacionados con la distribución de la propiedad que ha sido su campo privilegiado de acción, exige de una asesoría especializada con la que no han podido contar hasta el momento.

En esas condiciones no es sorprendente que las principales decisiones que han afectado la Caja Agraria, en un sentido favorable o desfavorable, hayan pasado con frecuencia desapercibidas por las asociaciones campesinas. En todos los casos, las iniciativas a favor de la Caja han sido producto del interés directo del ministro de Agricultura del momento y de la actividad desplegada por la administración y la Junta Directiva de esa entidad. En contadas ocasiones las asociaciones campesinas han hecho manifestaciones públicas a favor de algunas de estas iniciativas y prácticamente en ningún caso se puede detectar su influencia en el proceso decisorio respectivo.

Si lo anterior es cierto con respecto a decisiones que han afectado a la Caja Agraria de manera directa, con mayor razón lo ha sido en relación con aquellas que lo han hecho de manera indirecta o que han afectado en forma general el volumen, la composición o las condiciones del crédito al sector agropecuario.

Sin embargo, en el curso de los últimos tres años las organizaciones campesinas, reunidas en un proceso denominado de consenso, con el propósito inicial de participar e influir en la discusión del Proyecto de Ley sobre Reforma Agraria presentado a consideración del Congreso a finales de 1986, han venido dedicando una atención creciente a la política de crédito agropecuario. Gracias a ello, estuvieron en capacidad de participar activamente en la discusión del proyecto de ley que creará el Sistema Nacional de Crédito Agropecuario y FINAGRO.

Al inicio de la legislatura de 1989 la Comisión Tercera del Senado citó al gobierno, a los gremios de los sectores financiero y agropecuario y a las organizaciones campesinas a un foro de discusión sobre este tema. En esa reunión, las organizaciones que participan en el Consenso se hicieron presentes, a través de dos representantes, con una posición unificada de defensa al proyecto, que tuvo incidencia en su aprobación posterior por parte de la Comisión.

En el curso del foro, como ya se dijo, el proyecto fue apoyado por la Federación de Cafeteros, Fedegan y las organizaciones campesinas; se expresaron en su contra el Banco de la República, la Asociación Bancaria y la SAC.

De la discusión resultó en claro que la oposición de la SAC se basaba en dos consideraciones fundamentales: 1) El temor de que, separado del Banco de la República FINAGRO, las autoridades monetarias perderían interés en la financiación del sector agropecuario, con lo que éste podría terminar por recibir un volumen de recursos inferior al que venía recibiendo el FFAP, con lo cual se obtendría un efecto opuesto al que busca el proyecto; 2) El temor de que, al cambiar la in-

fluencia relativa del Banco de la República y del Ministerio de Agricultura sobre la composición del crédito al sector, éste dejara de favorecer preferencialmente a los sectores de agricultura comercial que han sido los principales beneficiarios del FFAP y que son precisamente los que representa la SAC, y se orientara en mayor medida en favor de los productores medianos y pequeños y de otras actividades agropecuarias. A su vez, esta última consideración explica en buena parte por qué las organizaciones campesinas y Fedegan apoyaron irrestrictamente el proyecto.

En el debate salió a relucir el hecho de que el Ministerio de Agricultura consiguió en el presente gobierno, después de años de discusión con el Banco de la República, que se permitiera un acceso amplio de los pequeños y medianos productores al FFAP, a través del mecanismo de redescuento automático. Los representantes de la SAC reconocieron que hechos como este motivaban su preocupación de que en el futuro Finagro podría desatender a la agricultura comercial.

Las organizaciones campesinas tienen canales de acceso e influencia con el Ministerio de Agricultura, auncuando modestos en su alcance, pero definitivamente no los tienen con el Banco de la República. Así lo señalaron los representantes de las organizaciones en el Senado.

Por último, la SAC, la Asociación Bancaria y, en forma más sutil, el Banco de la República, señalaron su preocupación por los riesgos de burocratización y "politización" del nuevo ente.

V. A MODO DE CONCLUSION

El presente ensayo demuestra cómo detrás de una decisión de carácter administrativo y aparentemente baladí, como es la de si el crédito de fomento agropecuario es administrado por el Banco de la República o el Ministerio de Agricultura, se esconde una pugna por la distribución de los recursos del crédito y de las rentas de señoraje generadas en el proceso de creación de liquidez secundaria por parte de los bancos.

Según lo visto, la creación de FINAGRO bien puede resultar en una mayor participación de los pequeños y medianos agricultores y del sector pecuario en el crédito de fomento, frente a la concentración de recursos a favor de la agricultura comercial que ha caracterizado el manejo del FFAP.

De otra parte, aunque pretendía hacerlo, el proyecto final no garantiza ni la suficiencia de recursos ni la continuidad del subsidio del crédito al sector agropecuario. Por el contrario, es bien probable que la autoridad monetaria descuide la provisión de recursos a FINAGRO, toda vez que el Banco de la República dejará de tener responsabilidad directa en su manejo. Así mismo, el Ministerio de Agricultura no consiguió que la ley impida la tendencia hacia la supresión de los subsidios en el crédito de fomento, determinada por la orientación de la autoridad monetaria y los bancos multilaterales de crédito. De esa manera, las rentas del señoraje quedarán exclusivamente en manos de los bancos, como lo desea el Banco de la República, a pesar de que la Asociación Bancaria se mostró dispuesta a transigir en este punto.

Finalmente, no deben pasarse por alto los riesgos de burocratización y "politización", en el mal sentido de la palabra, del nuevo ente. Para evitarlos sería conveniente que, como fue sugerido en el Senado, su administración fuera objeto de un contrato especial con el Banco de la República, como ocurre en el caso de Proexpo, que en este sentido muestra una buena experiencia. La composición de la Junta de Finagro y el hecho de que su presidente sea designado por el presidente de la República garantizarían, como en el caso de Proexpo, que un arreglo de esa naturaleza no implique entregar de nuevo al Banco de la República las decisiones de asignación de recursos del Fondo.

Aportes del nuevo Estatuto Orgánico de Presupuesto

*María Angélica Arbeláez R.**

I. INTRODUCCION

Durante 1989, la reforma institucional más importante en cuanto al papel del Estado en la planificación y orientación de la política económica fue, sin duda, la expedición del nuevo estatuto orgánico de presupuesto (NEOP), o Ley 38 de 1989. Mediante dicha ley, se hicieron una serie de modificaciones sustanciales al proceso presupuestal colombiano. Al menos en teoría, ellas habrán de tener implicaciones importantes tanto en materia de la programación, ejecución y control de las operaciones corrientes y financieras del sector público, como en lo relacionado con la coordinación entre las políticas fiscal, monetaria y cambiaria, y entre las instituciones encargadas de diseñarlas.

Dada la importancia que reviste este tema para las futuras discusiones sobre política económica en el país, consideramos pertinente presentar en este informe especial de *Coyuntura Económica* una breve descripción, dirigida al lector no especializado, de los principales cambios en la estructura del sistema presupuestal colombiano introducidas por la nueva ley.

Con este fin, el presente artículo se ha dividido en tres secciones. En la primera de ellas se resume la estructura y funcionamiento del EOP vigente hasta 1989, analizando brevemente sus principales limitaciones y los aspectos que motivaron su reforma. En una segunda sección se hará una descripción de la estructura del NEOP, así como una evaluación general de los elementos básicos que, se espera, contribuirán a solucionar algunos de los problemas anteriores. Finalmente, en la tercera sección se mencionarán algunos de los vacíos o aspectos problemáticos que, de acuerdo con diversos analistas, subsisten aún en la nueva normatividad.

II. EL ESTATUTO ORGANICO DE PRESUPUESTO

A. Aspectos generales y estructura básica del EOP

Al menos hasta 1989, como bien se señala en el editorial de *Economía Colombiana* (julio-agosto de 1989), el enfoque o propósito del

* Agradezco la colaboración y los valiosos comentarios de Patricia Correa para la elaboración del presente artículo.

estatuto presupuestal era, simplemente, el de fijar una serie de normas para regular los procesos de elaboración, ejecución y control del presupuesto. El EOP establecía una contabilidad de causación y se fundamentaba en los principios de Anualidad, Equilibrio, Unidad de Caja y Universalidad. Se distinguían cuatro etapas en el proceso presupuestal, a saber: Programación, Estudio y Aprobación del Proyecto de Presupuesto, Ejecución presupuestal, y finalmente, Contabilidad y Control durante la vigencia fiscal.

Debido a que, como se verá más adelante, las normas legales que regían el diseño del presupuesto inicial impedían que éste reflejara en forma realista los posibles ingresos y gastos (corrientes y de capital) del sector público, en la práctica el EOP no era un instrumento efectivo de programación financiera.

1. Etapa de la Programación

La fase de la programación, tal como se observa en el Gráfico 1, corresponde a la preparación del Presupuesto Nacional, el cual estaba conformado por dos presupuestos independientes tales como el de los Establecimientos Públicos y el Presupuesto de la Nación. La planeación se realizaba con la restricción de conservar el principio de equilibrio, que se refiere a una igualdad de tipo legal entre los ingresos y los gastos presupuestales[1].

En una primera instancia, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público era la entidad encargada de estimar los ingresos que correspondían a los establecidos por norma legal: Ingresos Tributarios de libre destinación; Rentas de Destinación Específica (tales como el Situado Fiscal y la Cesión del Impuesto a las Ventas) e Ingresos de Capital.

En cuanto a los recursos de capital, se incorporaban en el proyecto de Presupuesto los créditos contratados (firmados) y autorizados por la ley y los "Recursos del Balance del Tesoro". Estos últimos, se componían en su mayoría por el superávit fiscal del año anterior[2] y por la acumulación de reservas de vigencias anteriores que resultaban de gastos no efectuados.

Los gastos que eran objeto de planificación, se limitaban a aquellos que se apoyaban en normas preexistentes[3] correspondientes a Gastos de Funcionamiento, Servicio de la Deuda y Gastos de Inversión. Para fines de su estimación, cada organismo ejecutor diseñaba programas de acuerdo con sus necesidades, que posteriormente eran presentados a la Dirección Nacional de Presupuesto, al Ministerio de Hacienda y al Departamento Nacional de Planeación. La primera determinaba las prioridades de los gastos de funcionamiento mientras que el DNP definía las de inversión, respetando al máximo los Progamas y Planes de Desarrollo previamente establecidos. Con esta base, y en coordinación con el programa de endeudamiento interno y externo, se producía el "Plan Anual de Inversiones", por medio del cual el DNP determinaba el monto total de inversiones que podría ser financiado durante el año fiscal.

Luego de la preparación del Presupuesto Nacional y del programa de desembolsos de crédito externo, se elaboraba el Programa Macro-

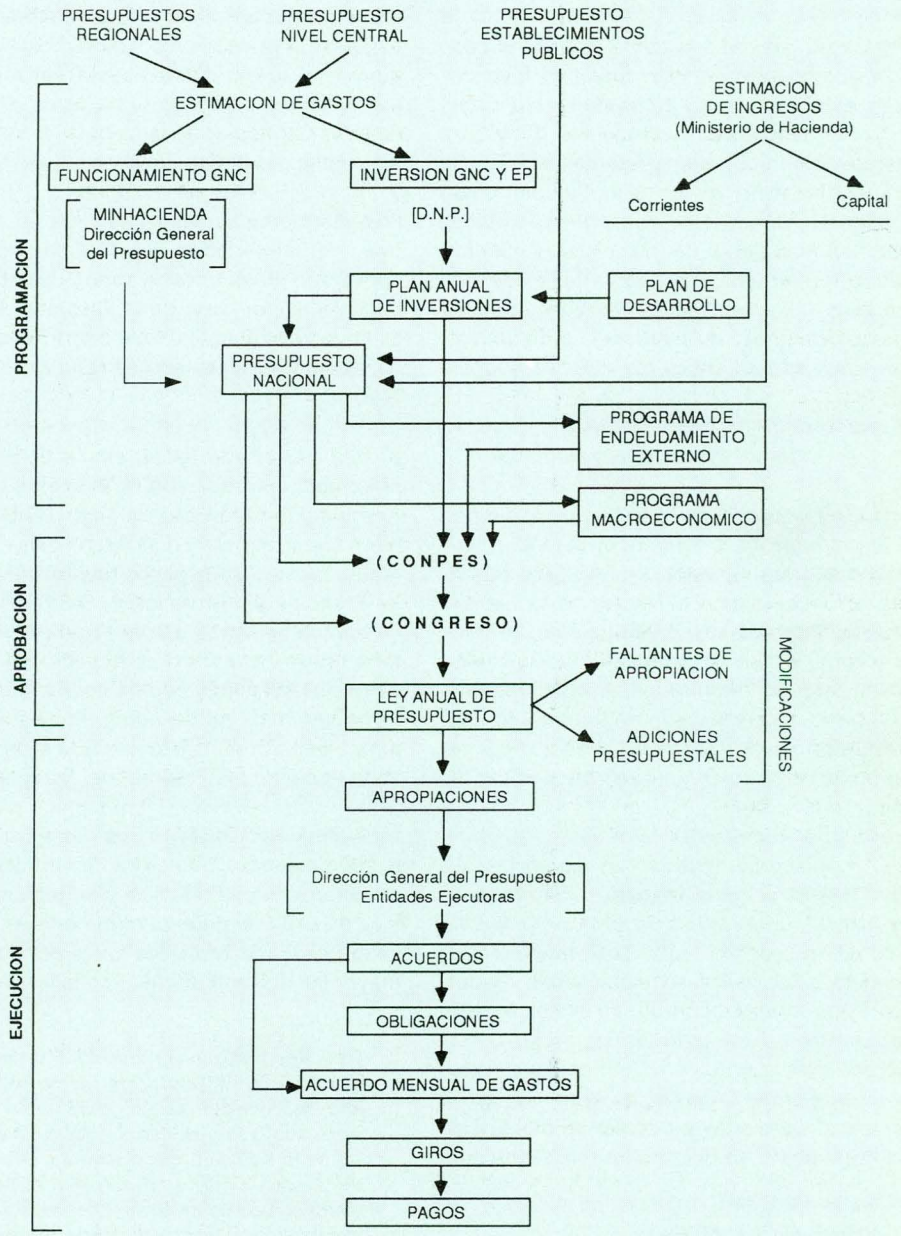
---

[1] El equilibrio legal difería del financiero en razón a que tanto los ingresos como los gastos incorporados en el Presupuesto se limitaban a aquellos que estaban respaldados por normas legales pero el monto presupuestal inicial se encontraba subestimado. Los criterios para incluir los ingresos y los gastos generaban un desequilibrio financiero que se corregía progresivamente durante la vigencia fiscal a través de las adiciones presupuestales.

[2] Dentro del Superávit Fiscal se incorporan ingresos reconocidos que no fueron recaudados durante la correspondiente vigencia y se contabilizan en el "Balance del Tesoro" como activos corrientes.

[3] Véase Cadena, H. (1988). Estos se refieren a "partidas que hayan sido propuestas a las respectivas comisiones y que correspondan a un crédito judicialmente reconocido, o a un gasto decretado conforme ley anterior o destinado a dar cumplimiento a los planes y programas de desarrollo"

Gráfico 1
ESTATUTO ORGANICO DE PRESUPUESTO



[ ] = Entidad encargada de la preparación.
( ) = Organismo encargado de la aprobación

GNC = Gobierno Nacional Central
E.P. = Establecimientos públicos.

económico en el cual el escenario fiscal se ajustaba a las políticas cambiaria y monetaria[4].

2. Aprobación del Presupuesto

Como resultado de esta etapa de presupuestación, se obtenían el "Plan Anual de Inversiones", el "Programa de Endeudamiento Externo", el "Presupuesto Nacional" y el "Programa Macroeconómico" a ser presentados al CONPES anualmente en el mes de septiembre (Véase Gráfico 1). Después de una primera aprobación, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público presentaba el Proyecto de Ley de Presupuesto al Congreso de la República para su aprobación final a más tardar el 15 de diciembre, surgiendo así la Ley Anual de Presupuesto[5].

3. Ejecución del Presupuesto Nacional

De la Ley Anual de Presupuesto se desprende la Ley de Apropiaciones, base para la ejecución presupuestal. Anteriormente esta responsabilidad recaía sobre el Ministerio de Hacienda. Los ingresos se contabilizaban bajo en concepto de "Reconocimiento" y los gastos, por su parte, se incorporan una vez causados[6]. Las etapas que se seguían en la ejecución del Presupuesto eran, en orden cronológico, las Apropiaciones, los Acuerdos, los Giros y los Pagos finales.

Las Apropiaciones representan la autorización legal de los recursos asignados. Con base en las asignaciones, y con la disponibilidad de recursos que determinaba la Contraloría General de la República, se realizaban los Acuerdos. Estos, a su vez, constituían una especie de pacto entre el Ministerio de Hacienda –Dirección de Presupuesto– y las entidades ejecutoras. Entre estos Acuerdo, existían las "Obligaciones" mediante las cuales se efectuaban los contratos y se distribuían temporalmente los gastos con una vigencia de cuatro meses. El Ministerio de Hacienda, a través de la Tesorería, se comprometía a situar en las dependencias del gobierno los fondos correspondientes a las obligaciones que surgían de los contratos. Estos acuerdos no sólo programaban los pagos sino también los autorizaban, puesto que eran a su vez la base para la realización de los "Acuerdos Mensuales de Gastos". A través de estos últimos, se autorizaba a las entidades a cancelar sus obligaciones.

Posteriormente se realizaban los Giros que, una vez refrendados por la Contraloría, se convertían en órdenes de pago que debían ser canceladas por parte de la Tesorería. El pago efectivo constituía la última etapa del proceso de ejecución, afectando el flujo de caja del Tesoro.

Al finalizar el año fiscal, era factible que se presentara una situación en la cual el proceso Apropiación-Giro-Pago de algunas obligaciones no se completara. Las diferencias entre las apropiaciones y los pagos finales constituían las Reservas de Apropiación. Sólo en la medida en que las apropiaciones pudieran sustentarse en un Acuerdo de Obligaciones previamente establecido y bajo la condición de que se hubieran cumplido compromisos contractuales, podía prolongarse su vigencia por medio de la figura de las Reservas de Apropiación[7].

El sistema de causación de los gastos, y el hecho de que los "Acuerdos de Obligaciones" pudieran contemplar contratos que cubrieran más de una vigencia, permitía que se mantuvieran obligaciones pendientes por un lapso mayor al del año fiscal. Por esta razón, se

---

[4] Valenzuela, L.C. (1989).

[5] Bernal, J, Montilla, G. y Rueda, R. (1988).

[6] Es decir cuando se autorizan los giros u órdenes de pago o cuando se crean reservas con derecho a giro.

[7] Estas Reservas son un inventario anual y permanecen en el Tesoro por un período de un año, después del cual, en caso de no haberse ejecutado, son vinculadas nuevamente al Presupuesto siguiente como recursos del Balance del Tesoro. En su gran mayoría, responden a compromisos de inversión que se causan efectivamente durante la vigencia pero no se pagan. Este argumento explica el hecho de que los pagos totales que se realizan en un año correspondan tanto a la vigencia actual como a vigencias expiradas.

presentaban diferencias entre las apropiaciones de una vigencia y los pagos que contra ésta se efectuaban, producto del aplazamiento de los pagos y de la acumulación de obligaciones pendientes (Reservas de Apropiación, brecha entre giros y pagos). Estas divergencias constituían lo que se conoce bajo el nombre de "Rezago Presupuestal".

4. Contabilidad y Control

La Contraloría era la entidad responsable de llevar la contabilidad del proceso presupuestal. Por otra parte, el control administrativo, político y fiscal estaba a cargo del gobierno (con los delegados del Presupuesto), del Congreso y de la Contraloría respectivamente.

B. Problemas y limitaciones del EOP

De la estimación de los ingresos se desprendían algunas limitaciones importantes en la etapa de la programación. Por una parte, aquellas derivadas del tratamiento especial que se le otorgaba a los recursos propios de los establecimientos públicos; y por otra, las que surgían del hecho de que la estimación de los ingresos externos se realizara sólo con base en los desembolsos asegurados para la siguiente vigencia y no en los programados. Estas rigideces legales[8] resultaban en una subvaloración de los mismos y conducían a la necesidad de incorporar gradualmente nuevos recursos al Presupuesto. La subestimación de los ingresos imponía a la vez el requisito de hacer recortes (por parte del Ejecutivo) en los estimativos de los gastos a organismos ejecutores, con el propósito de conservar el equilibrio. No se podía poner a consideración del Congreso el gasto en su totalidad, presentándose restricciones en los gastos de funcionamiento y particularmente en la Inversión Pública, puesto que ésta es financiada en su mayoría con crédito externo[9]. La falta de realismo del Presupuesto inicial le restaba credibilidad al ejercicio de la programación.

Adicionalmente, en la situación actual en la cual el gobierno determinaba cuál iba a ser el monto de inversión para el siguiente período y después estudiaba la posibilidad de financiar el Presupuesto, generaba la necesidad de hacer un primer recorte en los gastos. Posteriormente, el escenario fiscal se ajustaba a las políticas monetaria y cambiaria, de donde surgía un nuevo tipo de recortes sobre el proyecto inicialmente definido[10]. En esta medida, el cumplimiento de las metas del Plan de Desarrollo se veía seriamente limitado.

De las restricciones anteriores, se desprendía una situación en la cual el Presupuesto inicial terminaba no guardando relación alguna con el Presupuesto final. Tal como se mencionó, el proyecto presupuestal resultaba inexacto e incompleto dando lugar a los "Faltante de Apropiación", es decir, aquellos egresos que no fueron objeto de apropiación en el Presupuesto *inicial* pero que iban a ejecutarse durante la vigencia. De estos faltantes, muchos eran conocidos en el momento de la elaboración del proyecto inicial, pero eran incorporados debido a las rigideces legales en la programación. Otros, producto de la imprevisión, eran los que daban origen a las "Improvisaciones" durante el ejercicio.

Los gastos de funcionamiento y las nuevas inversiones que se iban incluyendo progresivamente, conducían a la necesidad de recurrir a recursos adicionales para su financiación. Frente a esta situación, se presentaban dos alternativas de solución: unas, encaminadas a realizar Traslados Presupuestales y otras, a

---

[8] Existe además la restricción de que sólo pueden incrementarse para una vigencia en un 10% los ingresos reconocidos en la vigencia inmediatamente anterior, de acuerdo con el Artículo 2, Decreto Ley 294 de 1973. DNP (1981).

[9] La programación de los egresos presenta el obstáculo adicional de no poderse incluir en las estimaciones iniciales gastos autorizados por normas previas, con lo cual se subvaloran algunos gastos de funcionamiento como son los salarios del sector público. En un país inflacionario, la ley aprueba modificaciones en la escala salarial al inicio de cada año, ajustes que no se consideran en su totalidad en la programación del proyecto.

[10] Valenzuela, L.C. (1989).

acudir a "Créditos Suplementarios". Los créditos de origen interno constituían préstamos adicionales del Banco de la República, emisión de títulos o utilización de recursos del Balance del Tesoro (conformado por el Superávit Fiscal y la cancelación de Reservas de períodos anteriores). Las Adiciones de recursos externos correspondían a los créditos desembolsados que no fueron incluidos inicialmente por no cumplir con los requisitos legales.

Estas múltiples improvisaciones generaban distorsiones sobre la destinación específica de los recursos y el Presupuesto inicial dejaba de ser significativo como punto de partida para evaluar los propósitos de gasto del gobierno[11]. El proceso de programación era objeto de todo tipo de cambios durante la vigencia, y con cada crédito adicional que se incorporaba, se realizaba un nuevo ejercicio de programación que respondía a necesidades prioritarias según la situación coyuntural. En este sentido, al finalizar el año fiscal el Presupuesto ejecutado era totalmente diferente al aprobado inicialmente.

Sumado a las deficiencias anteriores en cuanto a la estimación incompleta de los ingresos y de los gastos, el proceso de programación debía respetar desde su comienzo decisiones previamente establecidas tales como la asignación predeterminada de recursos (Rentas de Destinación Específica) o las transferencias automáticas (Cesión del Impuesto a las Ventas). Evidentemente, esta limitación le restaba flexibilidad a la programación ya que, según la evidencia empírica de los últimos años[12], sólo el 65% de los recursos ha quedado para libre asignación.

Por último, cabe resaltar el hecho de que los ingresos y gastos de las empresas industriales y comerciales del Estado, así como de las sociedades de economía mixta, si bien estaban vinculados a la administración pública, no eran objeto de aprobación por parte del Congreso. Esto implicaba que el crecimiento de las empresas públicas descentralizadas no estaba sujeto al debate parlamentario y daba pie a una mayor discrecionalidad del Poder Ejecutivo en el aspecto fiscal.

Los principales problemas en cuanto a la ejecución del Presupuesto se desprendían de los criterios con base en los cuales se registraban contablemente los ingresos y los gastos. Los primeros se presupuestaban durante la vigencia sobre la base de los reconocimientos, que pueden no coincidir en el tiempo con los recaudos efectivos. Los gastos, por su parte, no se contabilizaban cuando se hacían efectivamente los pagos, sino una vez se autorizaban los giros.

Lo anterior implicaba que al finalizar el año fiscal quedaban ingresos por recaudar que habían sido reconocidos y, por otra parte, gastos autorizados no pagados. Los desbalances podían surgir de reconocimientos que no se recaudaban en el tiempo previsto (Retrasos de los contribuyentes), o algunos que nunca se recaudaban efectivamente (Amnistías y Reclamaciones). Esta situación generaba retrasos en los pagos y remitía algunas dificultades a la vigencia posterior. Si bien estos ingresos no recaudados no se incluían como saldos disponibles en el nuevo Presupuesto, sí se contabilizaban en el "Balance del Tesoro" como parte del "Superávit Fiscal". En la medida en que se consideraban activos corrientes, la Contraloría podía hacer gastos adicionales con base en estos recursos, esto es, financiar gastos con ingresos no recaudados[13].

En última instancia, la "Deuda Flotante" (que resulta de la diferencia entre las apropiaciones

[11] Véase Florez, L. (1989).

[12] Bernal, J , Montilla, G .y Rueda L. (1988).

[13] Adicionalmente, se presentan confusiones en la medida en que los recaudos que contabiliza la Dirección de Impuestos Nacionales no concuerdan con lo recibido por la Tesorería puesto que, por una parte, muchos impuestos se pagan con títulos y valores (CERT, CDT, bonos) y por otro lado, algunas "Rentas de Destinación Específica" son transferidas directamente a las entidades beneficiarias sin pasar por la Tesorería General de la República. Esto complica la coordinación entre los Acuerdos de gastos y la liquidez de la Tesorería para efectuar los pagos finales.

y los pagos finales, y la brecha entre los giros y los pagos), conducía a que se generaran excesos o faltantes de liquidez en la Tesorería que a su vez implicaban aceleración o retraso en el pago de las obligaciones del Estado.

Dada la existencia de estos rezagos y la necesidad de financiar obligaciones por medio de las "Vigencias Expiradas", se presentaba un alto nivel de aleatoriedad en los pagos y una ausencia de mecanismos que aseguraran liquidez a los contratistas. Esta situación afectaba particularmente los gastos de inversión y limitaba el cumplimiento de las metas del Plan de Desarrollo.

Por último, los problemas en la contabilidad y control presupuestal se originaban en el exceso de trámites requeridos para la ejecución; la poca coordinación entre los diferentes agentes participantes y la falta de organización y exactitud en la programación son elementos que conducían a un control ineficiente de los recursos del Estado y a dificultades en el proceso mismo de ejecución. Por otra parte, la mecánica de funcionamiento y la multiplicidad de etapas por las cuales debía pasar el proceso presupuestal, sumado a los ajustes y modificaciones durante la vigencia, dificultaban un control y seguimiento preciso en el cumplimiento de los propósitos por parte de los agentes ejecutores.

III. EL NUEVO ESTATUTO ORGANICO DE PRESUPUESTO

Frente a las limitaciones y deficiencias antes mencionadas, surgieron ajustes y reformas del Estatuto Orgánico de Presupuesto, particularmente en las etapas de la Programación, Ejecución y Control.

Los principales objetivos de las reformas se pueden resumir en los siguientes puntos[14]:

- garantizar una mejor programación y una ejecución más eficiente del Presupuesto y simultáneamente lograr un control efectivo;
- mejorar la administración de los ingresos del Gobierno Nacional Central y del Gobierno Consolidado, controlando los ingresos de las entidades descentralizadas y de las empresas industriales y comerciales del Estado mediante la creación del Consejo Nacional de Política Fiscal, CONFIS;
- evaluar el impacto monetario y cambiario de la acción presupuestal y enmarcarla dentro de las políticas generales del gobierno, procurando una mayor coordinación entre las políticas fiscal, monetaria y cambiaria desde el mismo momento de la creación del proyecto presupuestal. Este propósito está encaminado a lograr un cumplimiento más preciso del principio de universalidad, y ampliar la cobertura en relación con la existente en el Estatuto actual;
- crear mecanismos para lograr una mayor coordinación entre las diferentes instituciones en los niveles del Estado, puesto que actualmente la autonomía de las instancias regionales como los Departamentos y Municipios que cuentan con mecanismos de planeación y presupuesto, afecta las decisiones del Gobierno Nacional Central.

A. Estructura del sistema presupuestal y su funcionamiento

El nuevo Estatuto se aplica no sólo al Presupuesto sino a todo el Sistema Presupuestal que está constituido por el Plan Financiero, el Plan Operativo Anual de Inversiones y el Presupuesto Anual de la Nación. En estos diferentes niveles se realiza la etapa de la programación, la cual será objeto de grandes modificaciones de acuerdo con los planteamientos de la nueva ley.

El nuevo proyecto le concede una importancia crucial a la elaboración del "Plan Financiero" para un período de dos años, y al "Plan Operativo Anual de Inversiones". El presupuesto de inversión es ahora elaborado con los criterios de prioridad, factibilidad y conveniencia de los proyectos bajo previo análisis y evalua-

[14] Exposición de Motivos. Proyecto de Ley "Normativo" del Presupuesto General de la Nación, (1989)

ción por parte del DNP, a través de la creación del Banco de Proyectos de Inversión[15].

En el Gráfico 2 se resumen las etapas a seguir en la elaboración del "Plan Financiero". En una primera instancia, las entidades que manejan los fondos públicos presentan información detallada sobre sus operaciones de caja, con base en lo cual el DNP estudia los requerimientos de inversión y de gastos de funcionamiento teniendo como punto de referencia el cumplimiento de las metas propuestas en el "Plan de Desarrollo". Posteriormente, proyecta la situación financiera en coordinación con la política de endeudamiento externa e interna previamente definida. Así, dada la disponibilidad de recursos existente, se definen las prioridades y se calcula la posibilidad de financiación del conjunto de entidades.

A partir de este momento y antes de la elaboración definitiva del proyecto presupuestal, se van realizando ajustes en las metas de las entidades hasta alcanzar un escenario "sano" en los aspectos monetario, cambiario y fiscal. Este escenario es lo que constituye el "Plan Financiero". En él, a diferencia del anterior, la política fiscal adquiere un alto nivel de importancia dejando de ser una variable de ajuste.

El "Plan Financiero" se presenta al CONFIS[16] para una primera aprobación, con lo cual se logra una mayor institucionalización de la programación, y posteriormente al CONPES para su aceptación final. El Plan incluye adicionalmente proyecciones para el año siguiente a su ejercicio, en las cuales se fija la "Cuota Anual de Inversión" (es decir el monto de inversión asignado a las diferentes entidades) que sirve como punto de partida para la realización del "Programa Mensualizado de Caja" que será la base para la ejecución del Presupuesto[17].

Con el conjunto de medidas expuestas anteriormente, se logra un mayor control y consistencia entre la planeación macroeconómica y la programación presupuestal. Así mismo, se institucionaliza el principio de la Planificación[18] el Presupuesto inicial resulta fundamental como punto de partida para la ejecución y el escenario fiscal recobra así una importancia crucial en el manejo macroeconómico.

B. Aportes y modificaciones en la estimación de los ingresos y los gastos

El nuevo Estatuto se fundamenta en el principio de Universalidad, es decir, se consolidan en un solo Proyecto de Ley los presupuestos de organismos y entidades del Gobierno Nacional y los Establecimientos Públicos.

A diferencia del esquema anterior, en lo que concierne a la estimación de los ingresos corrientes, la nueva norma permite la incorporación de créditos internos y externos programados y no solamente los contratados, además de los créditos judicialmente reconocidos por normas legales[19]. Adicionalmente, y con el fin

---

[15] Flórez, L. (1989). El Banco de Proyectos de Inversión es la nueva figura encargada de organizar el proceso de inversión pública, de realizar una evaluación económica de los proyectos con el fin de efectuar un seguimiento de los programas de inversión. Se pretende lograr el adecuado cumplimiento de las prioridades gubernamentales y maximizar la productividad del gasto público.

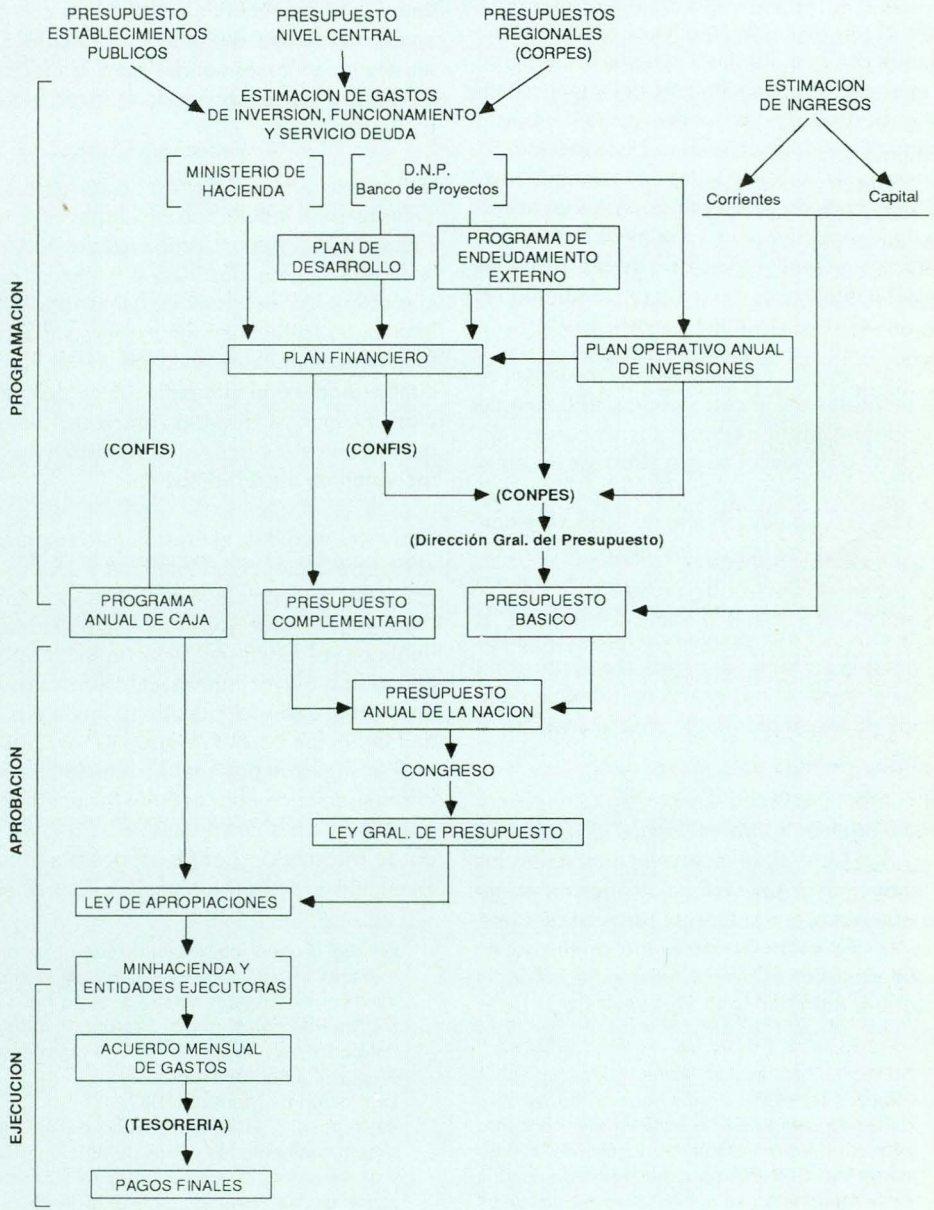
[16] El Consejo Superior de Política Fiscal, integrado por el ministro de Hacienda y Crédito Público, por dos delegados del CONPES, el jefe del DNP y el secretario de la Presidencia, pasa a ser una figura central en el nuevo proceso presupuestal. Como órgano de dirección, el CONFIS está encargado de la coordinación, seguimiento y evaluación del gasto público dentro del contexto de la política económica en su totalidad.

[17] Las cuotas de inversión son el punto de referencia para la realización de los proyectos de todos los organismos y entidades cuyos ingresos y gastos deben ser incorporados en el Presupuesto de la Nación, proyectos que constituyen el "Plan Operativo Anual de Inversión".

[18] Restrepo, JC. (1989). El Presupuesto General debe reflejar planes de largo, mediano y corto plazo.

[19] Hacen referencia a los ingresos respaldados por normas legales como los ingresos tributarios, las Rentas de Destinación Específica y los créditos contratados, al igual que en el anterior EOP.

Gráfico 2
NUEVO ESTATUTO ORGANICO DE PRESUPUESTO



[ ] = Entidad encargada de la preparación.
( ) = Organismo encargado de la aprobación

GNC = Gobierno Nacional Central
E.P. = Establecimientos públicos.

de complementar la situación actual en la cual se incorporan los ingresos de los Establecimientos Públicos, *se considera como recurso de la Nación de libre asignación el superávit del sector descentralizado.*

Con el propósito de fortalecer el proceso de planificación, es fundamental que el Gobierno Nacional tenga conocimiento del origen, cuantía y destino de los fondos de la Empresas Industriales y Comerciales del Estado (EMPES), así como de las Sociedades de Economía Mixta, para considerar sus presupuestos en la etapa de la programación. En la medida en que el gobierno se vuelve partícipe de las utilidades de estas empresas, se encarga de aprobar el presupuesto de sus ingresos y sus gastos[20].

Adicionalmente, a través de los excedentes de las empresas del sector público, el Gobierno Nacional Central arbitra los recursos del FODEX. El Nuevo Estatuto propone la creación de una Cuenta Especial de Manejo para atender el pago del servicio de la deuda externa, que se alimenta de los recursos del FODEX, manejada por la FEN y el Gobierno Nacional Central. Mediante los préstamos otorgados por este nuevo organismo se busca eliminar la emisión para giros al exterior, y así evitar el impacto monetario del servicio de la deuda de las empresas con dificultades financieras.

En cuanto a los recursos de capital y procurando proveer mayores fondos al Gobierno Nacional Central, se incluyen como rentas los rendimientos de operaciones financieras, como los obtenidos por la Cuenta Especial de Cambios[21], el diferencial cambiario originado en los depósitos en el Emisor, los generados por la Tesorería del GNC y el superávit fiscal de la vigencia anterior.

El Nuevo Estatuto otorga la posibilidad al GNC de tener depósitos en moneda extranjera en el Emisor como títulos canjeables en dólares. Los rendimientos y ganancias generadas, serán recursos del Presupuesto Nacional y se calcularán en el proyecto de presupuesto con base en estimativos del diferencial cambiario. Estos ajustes crean bases sólidas para la ejecución del gasto y en consecuencia reducen el Rezago Presupuestal.

En cuanto a la estimación de los gastos, los criterios para incluir apropiaciones en el presupuesto son: gastos aprobados por leyes anteriores y gastos destinados a garantizar el cumplimiento del Plan de Desarrollo[22]. Por otra parte, se incluyen de manera simultánea los gastos de inversión y de funcionamiento, lo cual enriquece el principio de la programación integral ya que todo proyecto tiene requerimientos técnicos y administrativos que incrementan estos últimos[23].

Con estas medidas, el Presupuesto se presenta al Congreso casi en su totalidad y gracias a la consolidación de un único Presupuesto del Gobierno Central y de los Establecimientos Públicos, el Congreso y la opinión pública tienen una mayor información sobre los planes y programas del Ejecutivo. Con la posibilidad de incluir en el Presupuesto ingresos por recibir y gastos por realizar, se reducen las improvisaciones y por lo tanto la necesidad de hacer Adiciones Presupuestales. El mayor grado de integración del Presupuesto agiliza su ejecución y permite un mayor control en la

---

[20] Flórez, L. (1989). La redistribución de las utilidades de las EMPES se basa en una concertación entre los representantes legales de las entidades y el CONPES para determinar la cuantía de las utilidades que deben ser invertidas de tal forma que se garantice un adecuado funcionamiento y estabilidad de las EMPES.

[21] Véase Zapata, (1989). Anteriormente, el Banco de la República manejaba el 99% de las utilidades de la Cuenta Especial de Cambios a través del Fondo de Estabilización Cambiaria, mientras el 1% correspondiente al Fondo de Inversiones Públicas estaba a cargo del GNC. De acuerdo con el nuevo Estatuto, el monto de utilidades transferidas al GNC será determinado por la Junta Monetaria.

[22] Exposición de Motivos (1989).

[23] Restrepo, J.C. (1989). El hecho de no incluir simultáneamente los gastos de funcionamiento y de inversión, puede ser un factor desestabilizador de las finanzas públicas a largo plazo. Con la nueva medida se pretende evitar la paralización de obras públicas por problemas de imprevisión en los gastos desde los inicios de la programación y reducir el número de faltantes de funcionamiento.

medida en que se reducen los trámites para la incorporación de nuevos recursos[24].

C. La nueva figura del Presupuesto Complementario

Otro de los propósitos fundamentales del Nuevo Estatuto es la ampliación del Presupuesto. Es así como simultáneamente a la elaboración del Presupuesto Básico y en forma interrelacionada con el "Plan Financiero" y el "Plan Operativo Anual de Inversiones", se realiza el "Presupuesto Complementario" cuya función principal es la de atender eventualidades de gastos que surjan durante la vigencia, en caso de que las rentas no sean suficientes para financiar programas de la Administración Pública[25]. Contempla la posibilidad de incorporar nuevos recursos para atender faltantes, con la previa aprobación del Congreso. Con esta medida, se reduce el trámite de expedientes de Adiciones Presupuestales y se agiliza la ejecución de nuevos gastos.

D. La Ejecución del Presupuesto

La base para la ejecución del Presupuesto es el "Programa Anual de Caja", que compatibiliza las necesidades de gasto de las entidades con los recursos disponibles. Por medio de éste se establece una cuantía máxima mensual que será el punto de referencia para que los organismos y entidades asuman sus compromisos durante el año. Se ejecuta mediante los "Acuerdos de Gastos" aprobados por el CONFIS. La Tesorería tiene obligación de ejecutar lo establecido en el programa de gastos aprobado por el CONFIS, y los ministerios y entidades nacionales tienen la responsabilidad de efectuar el pago final. En esta medida, la Tesorería pierde importancia en su función de regulador monetario, mientras que el CONFIS queda como responsable del impacto monetario de las operaciones de la Tesorería[26].

En la nueva propuesta se elimina la etapa de la expedición de giros contra los fondos de la Tesorería, por parte de las entidades ejecutoras. Ahora, esta última sitúa directamente los fondos aprobados por los Acuerdos y las entidades pueden proceder al pago de sus obligaciones con los contratistas, lo que a su vez agiliza y simplifica el proceso de ejecución. En la medida en que las Apropiaciones iniciales guardan una relación más directa con los pagos finales, se reduce la "Deuda Flotante" del Gobierno Nacional.

Una de las modificaciones más relevantes que busca la obtención de bases más precisas para la ejecución, es el cambio del criterio de "reconocimiento" por parte de la Contraloría. Anteriormente, éste servía para incluir contablemente los ingresos, y en la actualidad es reemplazado por el concepto de caja o "recaudo efectivo". Esto permite tener un presupuesto más realista y reducir el número de Adiciones Presupuestales. Por otra parte, se evita la desfinanciación de los gastos presupuestales y el retraso en sus pagos, lo que conduce a reducir el Rezago Presupuestal.

Si durante el transcurso de la vigencia fiscal surge la necesidad de efectuar gastos no contemplados inicialmente (Faltantes de Apropiación), se recurre a los instrumentos de créditos adicionales y traslados presupuestales pero eliminando el exceso de trámites que demoran su ejecución, y sin generar cambios en las Apropiaciones[27].

---

[24] Por otra parte, este nuevo ordenamiento y la posibilidad de incluir en el presupuesto inicial un mayor número de gastos de funcionamiento e inversión, revalúa el argumento que justifica la existencia de Rentas de Destinación Específica, cuyo fundamento se deriva de la incertidumbre generada con el esquema anterior a raíz de las múltiples adiciones que debían realizarse durante la vigencia.

[25] Contraloría General de la República (1989a).

[26] Exposición de Motivos (1989).

[27] Exposición de Motivos (1989). Sin embargo, con el fin de evitar al máximo el uso de los créditos suplementarios, se crea un Fondo de Compensación Interministerial que representa el 1% de los ingresos corrientes de la Nación, y es utilizado para atender Faltantes de Funcionamiento cuando el presidente de la República y el Consejo de Ministros lo considere necesario.

Con estas medidas se reducen los problemas transitorios de liquidez y se asegura la disponibilidad de recursos para la prestación de servicios públicos y la continuidad de los proyectos de inversión.

E. Modificaciones en el Tesoro Nacional

Para garantizar el cumplimiento de las obligaciones previstas en el Programa de Caja y eliminar el Rezago Presupuestal, se le da facultad al Gobierno Nacional para contratar con el Banco de la República un cupo de crédito que puede llegar a representar hasta el 8% de los ingresos corrientes de la Nación.

Por otra parte, la Dirección General de Tesorería adquiere el derecho de utilizar sus excedentes en el mercado de valores, ya sea dentro del país o en el exterior. Así, la Tesorería deja de ser exclusivamente una entidad pagadora para convertirse en un organismo que emplea sus recursos con criterios financieros o sea, que pueda maximizar ganancias. En la actualidad, el GNC puede emitir papeles para financiar su déficit fiscal en coordinación con la política monetaria, posibilidad que reduce las presiones para adquirir recursos provenientes del Emisor. A la vez, se le impone al GNC una mayor responsabilidad de obtener su propio financiamiento, mediante la emisión de papeles con rendimientos atractivos, dejando así de depender de la expansión de la base monetaria. Para conservar el principio de Unidad de Caja, se plantea la existencia de una cuenta única nacional que asegura un mejor y más eficiente cumplimiento de las metas fiscales y monetarias.

F. Contabilidad y control

Por último, la contabilidad de la Nación anteriormente manejada por la Contraloría General de la República, pasa a ser responsabilidad del Ministerio de Hacienda. De esta manera, el organismo fiscalizador estará en capacidad de examinar más profundamente las operaciones financieras y especializarse en la función de auditoría en el contexto de las finanzas públicas.

El Nuevo Estatuto establece responsabilidades así: al Congreso de la República en lo referente al control político del Presupuesto General de la Nación; al Ministerio de Hacienda en el control económico; al DNP en el control financiero; y a la Contraloría en cuanto a la vigilancia fiscal.

IV. PROBLEMAS Y LIMITACIONES DEL NEOP

Uno de los puntos más polémicos del NEOP se refiere a la apropiación por parte del Gobierno Central de las utilidades de las Empresas Públicas. De alguna forma, éstas pierden autonomía en la medida en que se fortalece el control a nivel central, lo cual restringe el principio de descentralización.

Por otra parte, el estricto control del déficit y superávit fiscal por parte tanto del CONFIS como del CONPES, le resta incentivos a las empresas, puesto que su actividad de programación por parte de la Junta Directiva queda reducida a elaborar un presupuesto que será posteriormente aprobado y vigilado. Adicionalmente, en la medida en que sus excedentes dejan de ser recursos propios para ser apropiados por el Presupuesto de la Nación, las entidades pueden llegar a estimar un nivel superior de gastos requeridos. Las que presentan tendencias superavitarias, no sólo tendrán que transferir sus excedentes a las entidades deficitarias, sino que también verán controlados sus gastos. El problema surge de la imposibilidad de las entidades para controlar el uso de estos fondos; es probable que se generen desincentivos en la medida en que la utilización por parte del Gobierno de los excedentes, no sean en reinversión en las mismas empresas.

Se critica además, que no esté concretamente definido lo que se considera como utilidades de las empresas y cuánto de éstas serán Presupuesto de la Nación de libre asignación de acuerdo con lo que determine el CONFIS al cierre de la vigencia fiscal. Si éstas son el resultado de descontar del ahorro corriente (ingresos menos gastos) el servicio de la deuda y las inversiones programadas, habrá empre-

sas que debido a su alto nivel de obligaciones en cuanto al servicio de deuda, transfieran poco aunque generen un ahorro corriente elevado[28]. Si lo que se considera como superávit son todos los activos corrientes menos los pasivos corrientes, lo cual no corresponde con el resultado financiero, las entidades estarían traspasando al gobierno sus reservas para depreciación, prestaciones sociales y capital de trabajo[29].

Otro problema de gran relevancia es el relacionado con la inestabilidad de dichos recursos; si el presupuesto depende de una manera permanente de las utilidades de las empresas, las finanzas públicas pueden verse seriamente desestabilizadas. Esto sugiere que los excedentes de las entidades descentralizadas deben utilizarse para financiar gastos temporales más que permanentes.

Un último aspecto sobre el cual cabe llamar la atención es el que hace referencia al posible impacto monetario de la apropiación de las utilidades de la CEC provenientes de la compraventa de divisas que realiza el gobierno. Adicionalmente, la inestabilidad de estas utilidades resulta un factor peligroso si una parte importante del Presupuesto depende de estas utilidades[30], tal como ocurrió en años anteriores.

En cuanto a la etapa de la ejecución, puede resultar inconveniente la eliminación de los "Acuerdos de Obligaciones" en la medida en que se pierde control periódico sobre los contratos que se facilita mediante esta figura. Ni el "Programa Mensual de Caja" ni los "Acuerdos de Gastos" cumplen con esta función.

---

[28] Este es el caso de un conjunto de empresas del sector eléctrico y de CARBOCOL. Otras por su parte, que generan ahorro suficiente para servir la deuda, tales como ECOPETROL, TELECOM, EAAB, hacen importantes transferencias al Gobierno Central.

[29] Contraloría General de la República (1989b).

[30] Restrepo, J.C. (1989). En la medida en que estos recursos entran dentro de los ingresos ordinarios (como recursos de capital), pueden financiar cualquier tipo de apropiación..

V. CONCLUSIONES GENERALES

Resulta claro, entonces, que las modificaciones introducidas en el NEOP son renovadoras en lo relacionado con la programación del Presupuesto. La nueva figura del Presupuesto Complementario y la mayor flexibilidad en la estimación de los ingresos y de los gastos, permite tener una visión más completa del proceso presupuestal y así mismo, reducir el número de presupuestos adicionales. De manera complementaria, cabe resaltar la adopción de medidas encaminadas a agilizar el proceso de ejecución por medio de la disminución del número de trámites requeridos y así lograr la culminación del proceso.

Otro aporte de importancia fundamental, resulta el de enmarcar el proceso presupuestal dentro de un contexto económico general. La coordinación entre los planes tanto macroeconómicos como financieros, y así mismo, el logro de una planificación integral de largo plazo, puede representar un paso esencial para alcanzar una mayor estabilidad en la política económica del país.

Se puede decir que las limitaciones del NEOP resultan en su mayor parte de vacíos en la normatividad, pudiendo ser solucionados con la inclusión de nuevas reglamentaciones que concreten aspectos presentados aun de manera muy general. En esta materia, el proceso no ha culminado y la legislación es aún susceptible de correcciones y ajustes.

Pese a la bondad del NEOP en lo referente a la racionalización de la estructura del proceso presupuestal, en la práctica, la eficiencia de su funcionamiento va a depender crucialmente de la coordinación entre los diferentes niveles que participan en el proceso y del estricto cumplimiento de las funciones previamente delimitadas. En la medida en que falten los mecanismos de concertación y coordinación intergubernamentales, existe un alto riesgo de que la improvisación y la imposición de última hora continúen dominando el proceso de la ejecución presupuestal.

REFERENCIAS

BERNAL, J. MONTILLA, G. y RUEDA, R. (1988). "Características y limitaciones del Estatuto Orgánico de Presupuesto", *Economía Colombiana*, Nos. 201-202.

CADENA, H. (1988). "La asignación de recursos en el Presupuesto Nacional", en *Economía Colombiana*, Nos. 201-202.

Contraloría General de la República (1989)a. "Texto del Estatuto Orgánico del Presupuesto General de la Nación", *Economía Colombiana*, Nos. 219-220.

Contraloría General de la República (1989)b. "El nuevo Estatuto de Presupuesto", Notas Editoriales, *Economía Colombiana*, Nos. 219-220.

DNP, (1981). *Finanzas Intergubernamentales en Colombia* cap. IV.

Exposición de Motivos del Proyecto de Ley "Normativo del Presupuesto General de la Nación", (1989).

FLOREZ, L.B. (1989). "Un nuevo manejo de la Política Fiscal",Informe Especial, *Economía Colombiana*, Nos. 219-220.

RESTREPO, J.C. (1989). "El Nuevo Estatuto Orgánico de Presupuesto: retos y riesgos". *Economía Colombiana*, Nos. 219-220.

VALENZUELA, L.C. (1989). "La Inversión Pública en el Contexto del Nuevo Estatuto Orgánico de Presupuesto". Documento de Trabajo.

ZAPATA, J.G. (1989). "El Nuevo EOP: alcances y limitaciones". Documento DIE Banco de la República.



Informes de Investigación

PENSAMIENTO IBEROAMERICANO

Revista de Economía Política

Revista semestral patrocinada por el Instituto de Cooperación Iberiamericana (ICI) y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Programa patrocinado por la Comisión Nacional para la Conmemoración del V Centenario del Descubrimiento de América.

Junta de Asesores: Presidente: Aníbal Pinto. Vocales: Rodrigo Botero, Fernando H. Cardoso, Aldo Ferer, Enrique Fuentes Quintana, Celso Furtado, Norberto González, David Ibarra, Enrique V. Iglesias, José Matos Mar, Francisco Orrego Vicuña, Manuel de Prado y Colón de Carvajal, Luis Angel Rojo, Santiago Roldán, Gert Rosenthal, Germánico Salgado, José Luis Sampedro, María Manuela Silva, Alfredo de Sousa, María C. Tavares, Edelberto Torres-Rivas, Juan Velarde Fuertes, Luis Yáñez-Barnuevo.

Director: Osvaldo Sunkel

Subdirector: Angel Serrano

Consejo de Redacción: Carlos Abad (Secretario de Redacción), Carlos Bazdresch, A. Eric Calcagno, José Luis García Delgado, Eugenio Lahera, Augusto Mateus, Juan Muñoz, Rodolfo Rieznik (S. Redacción) y Luis Rodríguez-Zúñiga.

Número 13 **Enero-Junio 1988**

SUMARIO

EL TEMA CENTRAL: «RELACIONES INTERNACIONALES. TENDENCIAS Y DESAFIOS»

ESTUDIOS DE AMERICA LATINA

- Luciano Tomassini: La cambiante inserción internacional de América Latina en la década de los 80.
- Roberto Bouzas: América Latina en la economía internacional: los desafíos de una década perdida.
- Carlos Ominami: Doce proposiciones acerca de América Latina en una era de profundo cambio tecnológico.
- Stephany Griffith-Jones: La condicionalidad cruzada o la expansión del ajuste obligatorio.
- Augusto Varas: Dimensiones internacionales y regionales de la defensa nacional.
- Carlos Rico F.: El Socialismo Europeo, la Alianza Atlántica y Centroamérica: ¿Una historia de expectativas frustradas?

ESTUDIOS DE ESPAÑA

- Juan Pablo de Laiglesia: Las relaciones entre la Europa de los Doce y América Latina. Un proceso de cambio acelerado.
- José Antonio Alonso y Vicente Donoso: Perspectivas de las relaciones económicas España-Iberoamérica-Comunidad Europea.

ESTUDIOS DE PORTUGAL

- Fernando Freire de Sousa: Rumo à Europa. Um balanço da internacionalizaçao da economia portuguesa.

Y LAS SECCIONES FIJAS DE

- **Reseñas Temáticas:** Examen y comentarios —realizados por personalidades y especialistas de los temas en cuestión— de un conjunto de artículos significativos publicados recientemente en los distintos países del área iberoamericana sobre un mismo tema.
- **Resúmenes de Artículos:** más de 150 resúmenes de artículos relevantes seleccionados entre los publicados por las revistas científico-académicas del área iberoamericana durante 1986-1987.
- **Revista de Revistas:** Información periódica del contenido de más de 140 revistas de carácter científico-académico, representativas y de circulación regular en Iberoamérica, España y Portugal.

— Suscripción por cuatro números: España y Portugal, 5.000 pesetas ó 40 dólares; Europa, 45 dólares; América y resto del mundo, 50 dólares.

Instituto de Cooperación Iberoamericana
Revista Pensamiento Iberoamericano
Avenida de los Reyes Católicos, 4
28040 Madrid
Teléfono: 244 06 00 (Ext. 300)
Télex: 412 134 CIBC E

Distribución del ingreso nacional en 1989

Juan Luis Londoño

I. INTRODUCCION

Este artículo constituye el núcleo de una investigación empírica más amplia sobre desigualdad del ingreso en 1988, cuyos principales resultados en términos de un análisis histórico comparativo se publicaron en el primer número de *Coyuntura Social*[1]. El objetivo aquí es el de hacer una descripción y análisis de los determinantes de la distribución del ingreso en Colombia en 1988, con base en dos encuestas realizadas por el DANE en el sector rural y urbano, respectivamente.

Tras comentar brevemente la metodología usada en su construcción, se presentarán primero indicadores agregados de desigualdad para Colombia en 1988; posteriormente, se describirán algunos datos indicativos de la estructura social de esta desigualdad, haciendo un análisis de los determinantes empíricos de la estructura de ingresos.

II. BREVES COMENTARIOS METODOLOGICOS

Si se contara con encuestas de hogares de cobertura nacional cuya información resultase consistente con la información sobre ingreso y producto de las cuentas nacionales, el análisis distributivo en cualquier momento sería relativamente fácil de realizar. Y si la metodología de dichas encuestas consistentes permaneciera estable a lo largo del tiempo, el análisis de la evolución intertemporal de la desigualdad sería así mismo relativamente sencillo.

Pero infortunadamente este no es el caso. Las Encuestas de Hogares con cobertura nacional no han tenido en el país la ocurrencia deseable. Tampoco han tenido la continuidad metodológica requerida para poder hacer comparaciones directas entre encuestas realizadas en distintos momentos. Igualmente, la información sobre distintos tipos de ingreso no es tan completa como sería necesario para hacerla compatible con las cuentas nacionales.

Por eso es importante complementar los resultados provenientes de las Encuestas de Hogares del DANE –fuente de información insustituible para análisis distributivos– con datos sobre empleo e ingresos globales de la economía provenientes de otras fuentes, con el fin de chequear la consistencia de tal información.

Teniendo presente estas limitaciones, para la distribución de ingresos durante 1988 se siguió la siguiente metodología:

[1] Véase Londoño, Juan L. (1989).

En primer lugar, se generó el equivalente a una Encuesta de Hogares a nivel nacional. Para el efecto se contó con la fortuna de disponer de la encuesta rural realizada por el DANE en noviembre de 1988 que tuvo un cubrimiento de alrededor de 13 millones de personas[2]. Para el sector propiamente urbano se hizo uso de información derivada de la encuesta realizada también por el DANE en junio de 1988, en veinte ciudades. La población de este grupo de ciudades fue algo mayor a once millones, lo que representaría más del 60% de la población urbana del país (constituida por dieciocho y medio millones de personas)[3].

En segundo lugar, se compatibilizó la información sobre ingresos entre una y otra encuesta para hacerlas comparables. Para el efecto se calcularon los ingresos laborales y no laborales de la población ocupada en términos anuales equivalente a la información proveniente de la encuesta de hogares del DANE. Todos los datos se tomaron directamente de la información provista por los hogares, con una excepción: como la encuesta rural indagó sobre la existencia de pagos en especie pero no sobre su valor –alimentos y vivienda que constituyen un componente bien importante de los ingresos de la población ocupada más pobre–, este último tuvo que ser estimado. Para el efecto, se calculó el valor implícito de la alimentación derivado de comparar el monto del jornal agrícola con y sin alimentación (en el cuarto trimestre de 1988 en los distintos departamentos)[4], valor que se *imputó* a quienes declararon recibir alimentación como parte de pago. Aunque hubiese sido deseable, no fue posible calcular el valor de la vivienda para aquellos trabajadores que la recibieron.

Con la anterior información se calculó la distribución del ingreso laboral para cada posición ocupacional y rama de actividad económica. Para ello se dividió la población ocupada en deciles, y con base en esta distribución se calcularon los índices de concentración de Gini. Igualmente se calculó la distribución del ingreso para los perceptores de rentas diferentes al trabajo[5].

Finalmente, para el cálculo de la distribución del ingreso agregado se buscó la consistencia de los datos de empleo e ingresos medios con las Cuentas Nacionales de 1988[6]. Ello implicó reexpandir el monto del empleo de la muestra de población urbana, hasta hacerlo compatible con un empleo global estimado de 10.347.000 personas en 1988[7]. Dada la información sobre empleo, y promedio y dispersión de ingresos por rama y posición ocupacional, se utilizó una versión adaptada del programa de agregación de distribuciones di-

---

2 La definición de sector rural en dicha encuesta es más amplia que la tradicional consideración del sector como "población por fuera de cabecera". En efecto, aquí se incluyó como población rural aquella residente en cabecera de municipios fundamentalmente agropecuarios. Aunque ello impide una comparación directa de los resultados de la población rural con otras encuestas, facilita enormemente nuestra tarea al incluir pequeños pueblos que tradicionalmente se excluyen de las encuestas de hogares.

3 Debe recordarse que esta metodología, el ensamblaje de encuestas independientes sobre los sectores urbano y rural, está inspirada en el trabajo pionero de Urrutia y Villalba (1969).

4 Información derivada de la investigación permanente del DANE sobre jornales agropecuarios, que reporta resultados a nivel departamental.

5 Se definen como ingresos de capital la suma de ingresos de los patrones empleadores y de los perceptores de rentas diferentes del trabajo.

6 Ya que al momento de escribir este artículo la estimación preliminar de las Cuentas Nacionales de 1988 no estuvo disponible, se hizo lo siguiente: para las cifras de valor agregado por sectores de actividad en términos nominales, se usaron las estimaciones publicadas por el DANE en el Boletín Mensual de Estadística de abril de 1989. Para la distribución factorial de tal valor agregado, así como para la consideración del monto de ingreso familiar, agregado que resulta más relevante que el PIB, para chequeos de consistencia, se supuso constante la estructura vigente en 1987. Creemos que esta aproximación genera un error desdeñable.

7 Estos montos, que resultan considerablemente más altos que los previstos en la Misión de Empleo, son consecuencia de la reestimación del monto de población aprobado oficialmente para el CENSO de 1985.

señado por S. Robinson[8] para reconciliar con rigor estadístico datos distributivos provenientes de distintas fuentes. De esta forma se obtuvo una distribución que es mucho más consistente que aquella meramente derivada de la información primaria de las Encuestas de Hogares.

III. ANALISIS DE RESULTADOS

La consolidación de una Encuesta de Hogares con chequeos de consistencia a nivel nacional permitió construir un archivo de información de una riqueza enorme. Para abordar su análisis realizamos cuatro ejercicios empíricos que se describen a continuación.

A. Características de la fuerza de trabajo

La inexistencia de una caracterización actualizada de la fuerza de trabajo por fuera de las grandes ciudades en la última década invita a comenzar por allí la descripción de resultados. El Cuadro 1 presenta la información básica por lugar de residencia (en el sector rural se diferencian tres segmentos: población dispersa, población que vive en pequeños poblados y población de cabecera en municipios rurales) y sector de actividad (para simplificar diferenciamos solamente población ocupada dentro y fuera de la agricultura).

De la rica información del cuadro queremos resaltar algunas características de la fuerza de trabajo nacional, y la variación sistemática de estas características entre sectores y lugares de localización.

En primer lugar las características del capital humano. La población ocupada en Colombia tiene hoy en día seis años de educación formal, lo cual frente a un promedio de 2.1 años en 1951 ó a 4.1 entre 1970–73 manifiesta el inmenso progreso educativo que realizó el país en los últimos años. La fuerza de trabajo refleja así mismo el envejecimiento de la población total (el promedio de edad alcanza casi los 35 años), y la progresiva incorporación de la mujer al mercado de trabajo (donde hoy en día constituye casi una tercera parte de los ocupados nacionales con remuneración).

En segundo lugar, las características ocupacionales. El grado de asalarización de la fuerza de trabajo pareciera haber avanzado considerablemente, así como la calificación de los tipos principales de ocupación. Una tercera parte de la población ocupada está afiliada a algún sistema de seguridad social, cifra que si bien es baja al compararla internacionalmente, ha avanzado considerablemente. Finalmente, la existencia de 2.400.000 ocupados remunerados en la agricultura y 1.200.000 en la industria manufacturera permite apreciar la importante contribución de estos dos sectores al empleo total, la cual difiere de la obtenida a través de otras fuentes parciales[9].

Finalmente, se observa una variación relativamente sistemática de las características de la fuerza de trabajo dependiendo de su ubicación espacial. Sobresale la estrecha asociación que tienen el nivel educativo de los ocupados y el grado de urbanización: la educación promedio crece sistemáticamente de los 3 años en las áreas dispersas, hasta los 8 años en las grandes ciudades. Otro tanto ocurre con la participación laboral de la mujer: representa menos de una quinta parte de los puestos en áreas rurales, pero crece sistemáticamente hasta alcanzar 2/5 del empleo en las ciudades. Asimismo la urbanización está asociada estrechamente con la asalarización e intensidad de calificación de las ocupaciones, y con la vinculación a los sistemas de seguridad social (que alcanza a casi la mitad de los ocupados en las grandes ciudades, pero algo más de uno de cada diez ocupados en áreas rurales dispersas). La urbanización está asociada así con una transformación importante de las características de la fuerza de trabajo.

---

[8] Véase Robinson (1976). El algoritmo de programación, que fue diseñado como parte de un modelo de análisis distributivo para Corea en los años setenta, fue provisto por S. Robinson y adaptado por el autor para su uso en Colombia.

[9] Por ejemplo, permite apreciar la bajísima cobertura que en materia de empleo tiene la Encuesta Anual Manufacturera del DANE, que se concentra en establecimientos de mayor tamaño.

Cuadro 1
CARACTERISTICAS DE LOS OCUPADOS EN DIFERENTES ZONAS Y RAMAS DE ACTIVIDAD (COLOMBIA 1988)

	Dispersa (1)	Poblados (2)	Cabecera (3)	Ciudades (4)	Actividad: Agropecuaria (5)	Actividad: No agropecuaria (6)	Total (7)
A. Ingreso medio ($)	200111	209886	245374	402465	210913	332732	293582
B. Capital humano							
Educación (Años)	3.0	3.7	5.4	8.0	3.0	7.2	5.9
Experiencia (Años)	25.9	26.3	24.3	19.9	27.2	20.9	22.8
Hombres (%)	81.3	79.6	68.0	60.4	91.2	59.3	68.9
C. Estado civil (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Casado	36.7	38.5	38.4	38.3	40.1	38.2	38.0
U. Libre	20.1	17.3	18.0	13.5	17.2	14.6	16.1
Viudo	3.0	3.7	3.7	2.4	3.1	2.9	2.9
Separado	3.6	4.6	5.5	8.0	2.8	7.4	6.2
Soltero	36.6	35.9	34.4	37.9	36.8	36.8	36.8
D. Posición ocupacional (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Cuenta Propia	33.0	35.3	34.0	22.7	30.7	27.7	28.4
Empresario	6.7	5.3	3.9	5.6	9.3	4.5	5.6
Servicio Doméstico	2.7	2.9	5.4	5.9	–	6.6	4.7
Asalariado	57.6	56.5	56.7	65.8	59.9	61.2	61.4
E. Ocupaciones (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1 Profesional	1.0	2.6	8.1	10.5	0.2	9.7	6.9
2 Funcionario Público	–	–	0.1	1.3	–	0.9	0.7
3 Empleado administ.	0.7	2.5	5.2	12.6	0.1	10.6	7.5
4 Vendedores	4.3	7.9	17.4	19.4	0.1	20.0	14.1
5 Trabajos de Servi.	6.3	9.4	15.8	18.7	0.8	19.8	14.2
6 Trabajos Oficiales	73.4	59.7	26.6	17.8	85.1	12.3	37.4
7 Operarios no ofic.	14.2	17.9	26.8	19.8	1.4	26.6	19.2
F. Rama de actividad (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1 Agricultura	74.4	60.4	25.8	1.5			29.5
2 Minería	2.7	2.5	1.9	0.4			1.4
3 Manufac.	10.2	14.0	22.1	24.0			19.3
4 S. Públicos	0.2	0.3	0.9	0.7			0.5
5 Construcción	2.1	2.4	5.6	6.2			4.6
6 Comercio	6.1	9.9	21.8	25.5			18.4
7 Transporte	2.0	3.4	5.7	6.1			4.8
8 Financiero	0.3	0.4	1.3	6.6			3.6
9 Servicios	2.0	6.7	14.9	29.0			17.9
a. S. Doméstico	1.7	2.9	5.4	5.9			4.7
b. Otros	0.3	3.8	9.5	23.1			13.2
G. Educación y seg. social							
Asistencia Escolar (%)	3.0	2.7	4.5	7.0	2.5	6.2	5.2
Afiliación (%)	11.2	12.6	20.0	49.1	6.7	41.2	31.5

Fuente: Cálculos del autor, con metodología explicada en el texto.

B. Niveles y composición de la desigualdad

El paso de las características de la fuerza de trabajo a los ingresos y su distribución se consigna en los Cuadros 2 y 3.

En el Cuadro 2 se presentan los indicadores básicos de la desigualdad. El ingreso medio de la población ocupada en Colombia en 1988 fue aproximadamente $540.000 anuales (primera columna). El diferencial de ingresos entre ocupados en la agricultura y el resto de actividades es sustancial –especialmente para el trabajo asalariado– aunque se ha reducido considerablemente frente a décadas anteriores (alcanzó a ser 3.5 a favor de las actividades no agrícolas, a mediados de los años 50).

La dispersión de ingresos resulta mucho menor para el trabajo asalariado que para los otros tipos de ingreso (columna B). Dentro de los asalariados, los ingresos son más homogéneos para los trabajadores de la agricultura que para los de actividades propiamente urbanas. La dispersión de ingresos, por su parte, no resulta sustancialmente distinta entre los trabajadores independientes y los perceptores de capital, indicando la alta heterogeneidad del trabajo por cuenta propia tanto en las zonas urbanas como rurales.

Además de chequear la distribución funcional del ingreso con la información derivada de las cuentas nacionales (columnas J y K)[10], el Cuadro 2 permite identificar la contribución relativa de los grandes grupos sociales a la escala de distribución global del ingreso. En efecto, la contribución de cada grupo social a los quintiles de la distribución global resulta, como era de esperarse, todo menos que homogénea. En particular sobresale el que la alta dispersión de los ingresos no asalariados se manifieste en una contribución más que proporcional de los trabajadores independientes (tanto agrícolas como no agrícolas) y de los propietarios rurales al quintil más bajo de la distribución. Mientras los asalariados agrícolas se encuentran predominantemente en los quintiles segundo y tercero, los propietarios agrícolas se concentran en los quintiles primero y quinto. Esto, y el hecho de que la mayoría de los trabajadores independientes están en el primer quintil, sugiere. Ello sugeriría que la distribución funcional del ingreso (por trabajo y capital) estaría mucho menos estrechamente asociada a la distribución personal (por deciles o monto del ingreso) que lo que muchos analistas han supuesto.

Finalmente, el Cuadro 3 consigna los indicadores básicos de la distribución del ingreso que resultan del procedimiento de agregación anteriormente explicado. Allí se presentan las participaciones en el ingreso total, agrícola y no agrícola, de los diferentes estratos de ingreso. También se presentan los indicadores sintéticos más corrientes en la literatura sobre desigualdad: la varianza de los logaritmos del ingreso, el coeficiente de variación, el Coeficiente de Gini, el Coeficiente de Theil y el Indice de Atkinson.

El resultado más importante que se deriva de allí es la magnitud del Coeficiente Gini para la distribución nacional del ingreso: 0.453; como se ve en el Gráfico 1, ello significa que se ha producido una notable mejoría en la distribución del ingreso si se le compara con los valores observados a comienzos de la década de los años 70, cuando el GINI alcanzó un nivel de 0.585 (en 1973). Así mismo, vale la pena destacar el ordenamiento relativo de los Gini para los empleados en la agricultura (0.451) y fuera de ella (0.441). Aunque el ordenamiento relativo entre sectores concuerda con la mayor parte de la literatura anterior, en el sentido de que la desigualdad es más pronunciada en el sector rural, sobresale en

[10] Obsérvese que no hemos hecho coincidir completamente la contribución de los ingresos del capital de nuestro procedimiento con el resultante de las cuentas nacionales. La principal razón es que los ingresos de capital de dichas cuentas no descuentan la depreciación, sobreestimando así los ingresos recibidos por las familias por este concepto. Obsérvese igualmente la subestimación de la participación del trabajo en el ingreso que se deriva de considerar como tal únicamente al trabajo asalariado dentro del actual Sistema de Cuentas Nacionales.

Cuadro 2
DATOS BASICOS DE LA DISTRIBUCION DEL INGRESO EN 1988

Grupo Social	Ingreso Medio Anual $ Miles (A)	Coeficiente Gini (B)	Distribución por Quintiles de la distribución global I (C)	II (D)	III (E)	IV (F)	V (G)	Suma (H)	Participación dentro de población % (I)	Participación en IngresoTotal Encuesta (J)	Cuentas nales. (K)
Asalariados Agrícolas	351.4	0.284	16.7	34.4	28.2	16.5	4.2	100	17.6	11.4	9.1
Tr. Agrícolas Independientes	490.2	0.563	37.2	18.3	14.0	13.1	17.4	100	11.7	10.6	
Propietarios Agrícolas	746.0	0.606	29.3	15.9	13.4	14.3	27.1	100	2.2	3.0	16.8
Asalariados no agrícolas	628.3	0.353	6.1	16.4	22.5	27.6	27.4	100	43.6	50.7	43.3
Trabajadores Independientes	480.6	0.584	40.4	17.6	13.1	12.2	16.8	100	21.8	19.4	
Empresarios no Agrícolas	819.8	0.541	18.8	15.8	15.1	17.4	33.0	100	3.2	4.9	30.8
TOTAL	540.0	0.4527							100	100	100

Fuente: Cálculos del autor con metodología explicada en el texto.
Nota: El quintil I es el 20% más pobre y el quintil V el 20% más rico.

Cuadro 3
MEDIDAS DE LA DISTRIBUCION GLOBAL DEL INGRESO

Grupo	Porcent. de la población ocupada	Porcent. Acumulado	Agrícola Ingreso (000 $)	Agrícola % Acumulado	No agrícola Ingreso (000 $)	No agrícola % Acumulado	Total Ingreso (000 $)	Total % Acumulado
1	5.0	5.0	46.1	0.5	46.3	0.4	46.2	0.4
2	5.0	10.0	91.2	1.6	99.4	1.2	96.2	1.3
3	5.0	15.0	124.1	3.0	145.1	2.5	136.4	2.6
4	5.0	20.0	151.1	4.8	186.3	4.0	171.0	4.2
5	5.0	25.0	175.0	6.8	224.7	5.9	202.9	6.0
6	5.0	30.0	197.4	9.1	261.8	8.2	233.7	8.2
7	5.0	35.0	219.3	11.7	298.6	10.7	264.5	10.7
8	5.0	40.0	241.3	14.5	336.2	13.5	296.0	13.4
9	5.0	45.0	263.9	17.5	375.1	16.7	329.2	16.4
10	5.0	50.0	287.7	20.9	416.2	20.2	364.6	19.8
11	5.0	55.0	313.2	24.5	460.4	24.1	403.1	23.6
12	5.0	60.0	341.1	28.5	508.8	28.4	445.9	27.7
13	5.0	65.0	372.5	32.8	562.9	33.2	494.5	32.3
14	5.0	70.0	408.7	37.6	624.7	38.5	551.0	37.4
15	5.0	75.0	452.2	42.8	697.5	44.4	618.4	43.1
16	5.0	80.0	506.9	48.7	786.6	51.1	702.2	49.6
17	5.0	85.0	581.1	55.5	901.8	58.7	812.4	57.1
18	5.0	90.0	695.3	63.6	1064.7	67.7	971.0	66.1
19	5.0	95.0	922.9	74.3	1339.9	79.1	1244.7	77.6
20	5.0	100.0	2211.1	100.0	2471.1	100.0	2415.9	100.0
Varianza del logaritmo del ingreso			1.0681		0.9171		0.9708	
Coeficiente de variación								
alrededor de la media aritmética			0.9064		0.9775		0.9706	
alrededor de la media geométrica			0.8309		0.9051		0.8941	
Coeficiente Gini			0.4512		0.4413		0.4526	
Coeficiente de entropía de Theil			0.3822		0.3349		0.3576	
Indice Atkinson			0.5065		0.5601		0.5509	

los datos recientes la relativa similitud entre ambos indicadores de distribución.

IV. DETERMINANTES DE LA DISPERSION DE INGRESOS

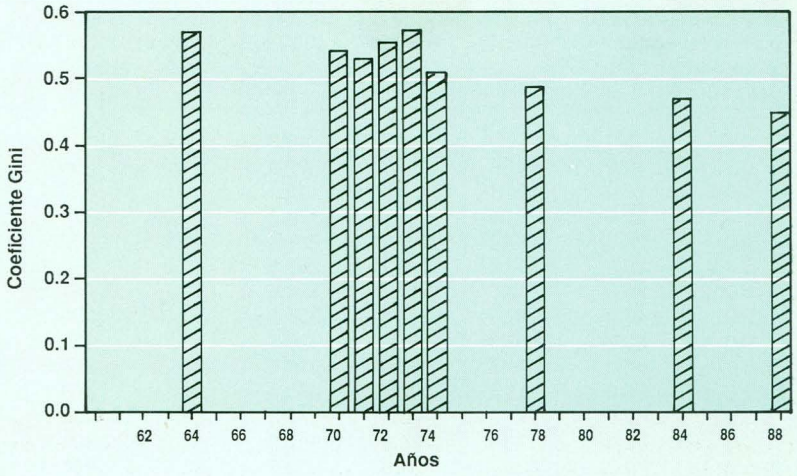
Una vez determinada la magnitud y composición de la desigualdad en 1988 es útil realizar un ejercicio exploratorio sobre los factores que la explican. Para el efecto se han utilizado dos metodologías complementarias: la estimación de funciones de ingreso y la descomposición de la varianza global entre sus diversos determinantes.

A. Funciones simples generatrices de ingresos

En la tradición del análisis laboral se han utilizado funciones de ingreso para explorar la importancia cuantitativa de diversos factores asociados con la dispersión de ingresos.

En su forma más convencional, las funciones de ingreso han estado asociadas a la medición de los rendimientos de las inversiones en capital humano de las diversas personas. Si se regresa estadísticamente el ingreso de las personas contra los años de educación y de ex-

Gráfico 1
DISTRIBUCION DEL INGRESO NACIONAL
COLOMBIA 1964-1988



periencia laboral, tras controlar el sexo de los ocupados, se obtendrá la rentabilidad relativa de ambos tipos de capital humano. El Cuadro 4 presenta los resultados de este ejercicio estadístico aplicado a los ocupados en los cuatro segmentos espaciales en los que hemos dividido nuestra encuesta. Este cuadro presenta tres resultados de interés.

En primer lugar, confirma que los rendimientos de capital humano no son constantes sino que varían directamente con el monto de capital. La significancia estadística del cuadrado de las variables explicativas estaría indicando que en efecto la educación tiene rendimientos crecientes –un año adicional de educación estaría asociado con una elevación de los ingresos más que proporcional– mientras la experiencia laboral tiene rendimientos decrecientes.

En segundo lugar, la relevancia del contenido de capital humano para la explicación de la varianza de los ingresos parece diferir considerablemente entre las diferentes zonas del país. Así, la mera desigualdad en la dotación de capital humano estaría asociada con casi un tercio de la desigualdad global del ingreso en las grandes ciudades pero apenas con una décima parte de esta desigualdad en las zonas rurales (de acuerdo con la estadística R^2).

En tercer lugar, el Cuadro 4 ilustra la existencia de un rendimiento muy diferente del capital humano en las distintas zonas geográficas. El rendimiento de la educación está claramente asociado con ellas: un año de educación genera un aumento del ingreso de 3.7% en las áreas dispersas, de 5.0% en los pequeños poblados, de 8.1% en las cabeceras municipales y de 10.1% en las grandes ciudades (véase última fila). La existencia de un rendimiento de 10.3% para el agregado nacional sugeriría que parte del rendimiento de la educación estaría asociado con la movilidad hacia zonas con mejores oportunidades. Similar fenómeno se observa en los rendimientos promedio de la experiencia laboral. Aunque en promedio cada año de experiencia laboral estaría asociado con un aumento de 1% en los ingresos reales, el rendimiento medio resultaría negativo para las áreas rurales, y mucho más positivo (1.4%) para las grandes ciudades. Por último, existe también disparidad regional

Cuadro 4
FUNCIONES SIMPLES GENERATRICES DE INGRESO

Area	Dispersa	Poblados	Cabecera	Ciudades	Total
Resultados de la regresión					
Constante	93133	101109	93574	110435	88246
Educación	1.52	0.55	4.47	3.20	6.55
Educación^2	0.37	0.592	0.337	0.431	0.314
Experiencia	1.86	1.47	2.25	4.15	3.40
Experiencia^2	–0.039	–0.030	–0.035	–0.057	–0.052
Hombre	0.67	0.60	0.46	0.32	0.39
R^2	0.116	0.131	0.178	0.336	0.27
Ingreso medio	200110	209886	245374	402465	293582
Gini (Sin ajuste de consistencia)	0.395	0.416	0.423	0.442	0.452
Elasticidades en el punto medio					
Educación	3.7	5.0	8.1	10.1	10.3
Experiencia	–0.1	–0.1	0.6	1.4	1.0

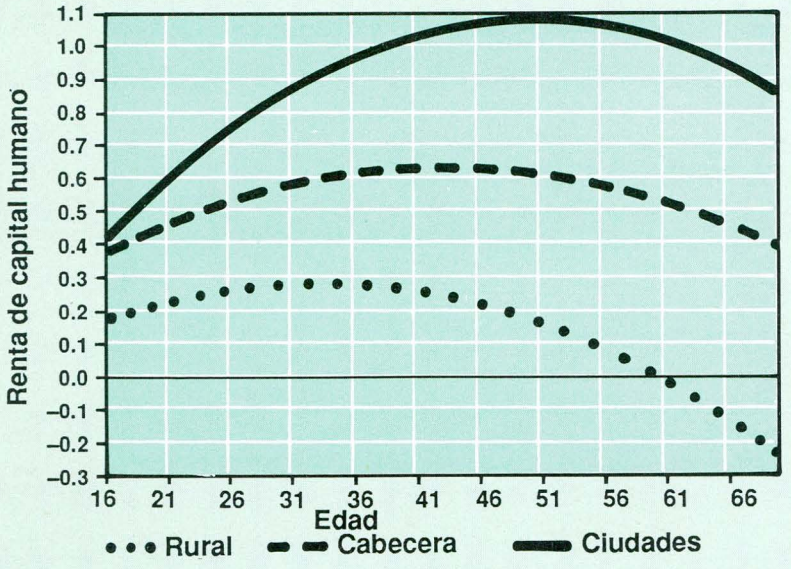
Nota: Para simplificar la presentación no se presentan las desviaciones estándar "ni las estadísticas "t" de los coeficientes, pues todas resultan significativas al 99% de confianza.

en el grado de discriminación laboral en contra de la mujer. En similares condiciones de educación y experiencia laboral, un hombre ganaría 67% más que la mujer en el área rural dispersa. Tal diferencia se recorta sistemáticamente con el grado de urbanización, hasta llegar a menos de la mitad de ese nivel en las grandes ciudades. La discriminación global –la existencia de un diferencial de 39% no explicado por las capacidades laborales– resulta, sin embargo, muchísimo menor que en décadas anteriores, y no resulta mayor que en países desarrollados como los Estados Unidos.

La existencia de rendimientos al capital humano de los ocupados, muy dispares entre regiones, genera un perfil de ingresos laborales a lo largo del ciclo de vida sustancialmente distinto en unas u otras áreas. El Gráfico 2 ilustra estas diferencias. El eje vertical representa el ingreso porcentual adicional que, con respecto a un ocupado sin educación ni experiencia, recibiría una persona con características medias en cada zona geográfica. El eje horizontal representa la edad de las personas ocupadas. Por ejemplo, una persona de 16 años de edad con educación media generaría 18% más en las zonas rurales, 38% más en las cabeceras y 41% en las ciudades, que una persona sin educación.

Tres elementos parecen diferenciar los perfiles de ingreso en las distintas zonas. Primero, el distinto nivel de las rentas de capital humano. Puesto que la educación promedio es mayor para los ocupados en las ciudades, y el rendimiento porcentual de dicha educación es así mismo mayor, un ocupado de características medias se diferencia del trabajador raso mucho más en las zonas urbanas que en las rurales. Segundo, la distinta pendiente del perfil de ingresos a lo largo del ciclo de vida. La experiencia laboral se paga mucho más en las ciudades que en las zonas rurales. Por eso el perfil de ingresos es tan "plano" en éstas en contraste con las primeras. En la medida en que los rendimientos al capital humano no sean lineales, se genera un perfil de ingresos que alcanza un máximo para luego decrecer. Este pico de ingresos a lo largo del ciclo de vida se alcanza a diferentes edades en las distintas zonas. En el área rural se alcanza

Gráfico 2
PERFIL DE INGRESOS LABORALES EN EL CICLO DE VIDA, SEGUN LOCALIZACION ESPACIAL



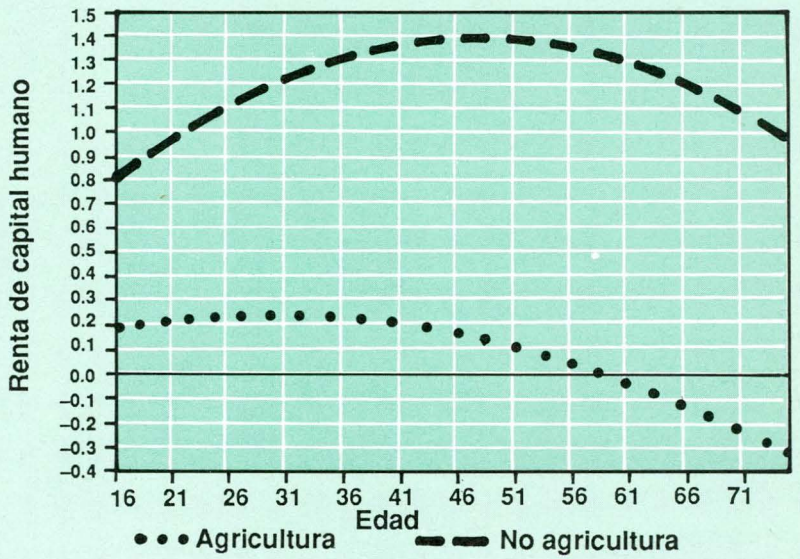
bastante temprano (a los 34 años) y se aplaza sistemáticamente con el grado de urbanización: 44 años para la población ocupada en cabecera y 52 años en las grandes ciudades. El distinto grado de concavidad en las curvaturas de perfiles de ingresos (en su momento máximo un ocupado urbano obtendría 70% más de ingresos que al comienzo de su vida laboral, mientras que esta diferencia no sería mayor al 10% en las zonas rurales) es lo que permite que las diferencias de capital humano jueguen un papel más relevante en las ciudades que en el campo.

La diferenciación regional de los perfiles de ingresos de los ocupados parecería estar, a su vez, asociada estrechamente con la rama de actividad en donde el trabajo tiene lugar. En efecto, como se presenta en el Gráfico 3, los perfiles de ingreso difieren enormemente para los ocupados vinculados a uno y otro sector de actividad: las rentas al capital humano son mucho menores y más planes en la agricultura que en el resto de ramas de actividad. Dada la estrecha correspondencia entre zonas de residencia y ramas de actividad, la diferenciación regional podría ser simplemente el resultado de un rol distinto para el capital humano en las ramas primarias y no primarias de la economía.

B. Análisis de la varianza del ingreso en funciones complejas

La simple ecuación de capital humano presentada en la sección anterior es un punto de partida bastante útil para entender la dispersión de ingresos entre ocupados. Pero dista de ser un ejercicio completo. Como bien lo han señalado muchos analistas, la varianza de los ingresos aparece empíricamente asociada no solamente con características de las personas sino con los rasgos mismos de los puestos en los que se ejecuta el trabajo. Y aunque la

Gráfico 3
PERFIL DE INGRESOS LABORALES EN EL CICLO DE VIDA, SEGUN SECTOR DE ACTIVIDAD



justificación teórica para la existencia de estas "rentas" para los puestos no son obvias[11], no por ello deben dejarse a un lado regularidades empíricas que aparecen tan claramente en los datos.

Por ello hemos ampliado nuestras ecuaciones de capital humano para incluir toda la información que sobre los puestos de trabajo brindan las Encuestas de Hogares. Para explicar la varianza del logaritmo del ingreso se han añadido como variables explicatiavas el estado civil de los ocupados –como aproximación a la estabilidad del empleo–, la modalidad contractual, el tipo de ocupación, la rama de actividad y la vinculación del ocupado a la seguridad social o al sistema educativo. Los resultados econométricos se presentan en el Cuadro 5[12].

[11] La popular identificación de estos diferenciales de ingresos con "segmentación" en los mercados de trabajo ignora que los indicadores de capital y experiencia laboral son indicadores muy imperfectos de la verdadera habilidad de las personas para generar ingresos, la cual podría manifestarse en disatintas asignaciones ocupacionales o sectoriales que nada tienen que ver con barreras a la movilidad en sentido estricto.

[12] Ya que se trabaja con el logaritmo del ingreso como variable dependiente, y las características de la ocupación entran como variables "dummy" (tomando el valor de 1 si la persona ocupada coincide con tal característica o cero si no), los coeficientes tienen un significado intuitivo: pueden interpretarse como ingresos porcentuales adicionales asociados con tal característica. Por ejemplo, dadas similares características personales y ocupacionales, una persona afiliada a la Seguridad Social tendría ingresos 16% mayores que un ocupado no afiliado (véase la última columna del cuadro). Cuando la variable "dummy" no es binaria sino que existen múltiples alternativas, el coeficiente debe interpretarse como la desviación del

Cuadro 5
FUNCIONES GENERATRICES DE INGRESOS AMPLIADAS
Coeficientes de las regresiones

Zonas geográficas	Dispersa	Poblados	Cabecera	Ciudad	Total
Constante	97471	89376	60059	105687	112704
a) Capital Humano					
Educación	4.50	3.70	6.00	7.40	6.20
Experiencia	0.70	0.40	0.80	1.40	1.00
Sexo (hombre)	0.38	0.45	0.45	0.30	0.37
b) Estado Civil					
Casado	0.10	0.18	0.17	0.12	0.13
Unión Libre	0.02	0.18	0.08	0.05	0.06
Separado	0.09	0.10	0.04	0.07	0.09
Viudo	0.14	0.01	0.18	0.06	0.07
Soltero					
c) Posición Ocupacional					
Cuenta propia	0.98	0.87	0.84	0.21	0.65
Empleador	0.37	0.44	0.02	0.47	0.07
Servicio doméstico	–0.82	–0.33	–0.27	–0.36	–0.25
Asalariado					
d) Tipo de ocupación					
Profesional	0.90	0.60	0.38	0.24	0.20
Altos Funcionarios públicos	0.40	0.48	0.54	0.63	0.67
Administrativo	0.10	0.20	0.10	0.03	0.07
Vendedores	–0.40	0.01	–0.05	0.05	–0.07
Trabajo de Servicios	–0.68	0.02	–0.11	–0.06	–0.11
Trabajo agrícola	–0.22	–0.28	–0.32	–0.02	–0.09
Operario no agrícola					
e) Rama de actividad					
Agricultura	0.27	0.15	0.34	0.16	0.17
Minería	0.29	0.26	0.48	0.40	0.31
Manufacturas	–	–	–	–	–
Electricidad, gas y agua	0.21	–0.37	0.24	0.14	0.16
Construcción	0.30	0.17	0.17	0.08	0.17
Comercio	0.43	0.38	0.26	0.03	0.10
Transporte	0.68	0.38	0.30	0.25	0.34
Finanzas	0.51	0.23	0.31	0.11	0.19
Servicios	0.11	0.36	0.26	–0.03	0.10
f) Eduación y Seg. Social					
Asistencia Escolar	0.11	–0.20	–0.20	–0.13	–0.16
Seguridad Social	0.16	0.18	0.16	0.21	0.18
R^2 (Ajustado)	0.417	0.39	0.407	0.431	0.438

Nota: Para facilidad de lectura del cuadro sólo se presentan los coeficientes de las regresiones. Las estadísticas "t" disponibles para quienes lo soliciten indican que todos los coeficientes son estadísticamente significativos al 99% de confianza.

Los coeficientes sugieren características interesantes del funcionamiento del mercado de trabajo. En primer lugar, confirman que el rendimiento de la educación captado en las funciones simples del cuadro anterior resulta en parte de una autoselección hacia ocupaciones con mejor remuneración (obsérvese que el rendimiento por año de educación resulta menor en el Cuadro 5 [6.2%] que en el Cuadro 4 [10.3%]). Las personas casadas aparecen con mayores remuneraciones que los ocupados en otros estados civiles, sugiriendo la posible asociación con estabilidad en el trabajo. Para personas y puestos similares, el trabajo independiente resulta mejor remunerado que el trabajo asalariado, aunque este último aparece con mayor rendimiento que el servicio doméstico. Controlando el resto de factores, los altos funcionarios públicos y los profesionales reciben una "renta" positiva y alta por estar asignados en tales ocupaciones. Lo contrario ocurre con los trabajadores agrícolas o de los servicios e incluso con los vendedores.

De otra parte, e igualmente controlando el resto de factores, el empleo en manufacturas no parece generar hoy en día rentas positivas para quienes lo ocupan. Estas rentas podrían ser particularmente importantes en la minería o en los transportes. Finalmente, la vinculación a la seguridad social está asociada con un mayor ingreso (de 18% en promedio) mientras el sistema penaliza considerablemente a los ocupados que simultáneamente estudian (quienes, en similares condiciones, ganan en promedio 16% menos que los que no estudian).

Nótese que con respecto a los ejercicios anteriores el porcentaje explicado de la varianza del ingreso se sube sustancialmente, al 43.8%, que es muy alto para este tipo de ejercicios. Adicionalmente, ahora resulta bastante similar para las diferentes regiones (comparar la estadística del R^2 de la última fila para las diferentes columnas del Cuadro 5 con las que aparecen en el Cuadro 4). Ello sugiere la existencia de factores de desigualdad con diferente relevancia en las distintas zonas geográficas del país.

Para testear esta hipótesis se ensayó un ejercicio de descomposición de varianza, que se presenta en el Cuadro 6. En dicho cuadro se especifica la contribución a la varianza total del ingreso, de tres grandes grupos de factores: aquellos relacionados con el capital humano (educación, experiencia y sexo), con variables geográficas (el papel de cada departamento y de los diferentes segmentos regionales: disperso, pequeños poblados, cabeceras y ciudades), y finalmente con características del puesto de trabajo (relación contractual, tipo de ocupación, rama de actividad y afiliación), así como las interacciones entre estos grupos de factores.

El ejercicio descrito en los Cuadros 5 y 6 sugiere, en primer lugar, que las características del puesto de trabajo son muy importantes en la comprensión de las diferencias de ingresos en todas las zonas geográficas y ramas de actividad, pues explican casi un tercio de la varianza total (tercera línea). También sugiere que el rol del capital humano frente al de la diversidad regional difiere considerablemente entre zonas geográficas y ramas. Es así como el capital humano (educación formal y entrenamiento) aparece como un factor diferenciador de relevancia creciente con el grado de urbanización (explica más de un tercio de la varianza de los ingresos urbanos pero menos de una octava parte de la dispersión de los ingresos rurales), mientras que la diversidad regional pierde importancia con el mismo. Así, en las zonas urbanas (segunda columna del Cuadro 6) la distribución del capital humano contribuye en mayor grado a la explicación de la varianza de los ingresos que el componente regional (34% frente a 2% respectivamente), mientras que en las zonas rurales (tercera columna) el ordenamiento es muy distinto. En

---

ingreso frente a aquella característica excluida. Por ejemplo, descontando el efecto del capital humano y las demás características del puesto, una persona en el servicio doméstico gana 25% menos que trabajando como asalariada (otra vez, última columna del cuadro). Los coeficientes de capital humano que se presentan son directamente las elasticidades en el punto medio, que deben compararse así con aquellos de las últimas filas del Cuadro 4.

Cuadro 6
ANALISIS DE VARIANZA DE LOS INGRESOS
(Explicación porcentual de la varianza)

Variable	Nacional (1)	Urbano (2)	Rural (3)	Agrícola (4)	No agrícol. (5)
Capital humano (K)	0.2734	0.3401	0.121	0.0712	0.3252
Región (R)	0.1524	0.0220	0.0863	0.1219	0.1284
Puesto (L)	0.3155	0.2999	0.3081	0.2610	0.3172
Covarianzas					
K – R	0.490	0.011	0.012	0.014	0.042
K – L	0.090	0.115	0.037	0.015	0.102
R – L	0.053	–0.002	0.024	0.035	0.039
Contribución a la explicación de la varianza total (R^2)	0.4383	0.4288	0.3407	0.3488	0.4655

Nota: Urbano: incluye las grandes ciudades y las cabeceras municipales.
Rural: incluye las áreas dispersas y los pequeños poblados.

este último caso, y a pesar de su mayor importancia relativa frente a otros factores, la importancia absoluta de la diversidad regional en la explicación de la desigualdad ha descendido sustancialmente en las últimas décadas, sugiriendo la importancia de examinar las consecuencias distributivas de la integración nacional de los mercados de trabajo rurales[13].

En tercer lugar, las cifras del Cuadro 6 sugieren que los tres determinantes analizados (capital humano, región y puesto de trabajo) no tienen un efecto independiente sobre la dispersión de los ingresos, pues existen imporantes interacciones entre ellos. En general, las características del puesto tienen un efecto sobre la dispersión de ingresos que depende sustancialmente de las características de las personas y de las zonas geográficas (en términos estadísticos, estas variables tienen una alta covarianza).

Aquí también resulta válida la conexión anteriormente comentada entre características geográficas y rama de actividad principal. Mientras el tipo de trabajo interactúa con la variable geográfica en la agricultura (con una covarianza de 0.035 que no es, sin embargo, muy alta), en las ramas no-agrícolas la conexión más fuerte se presenta con la dotación de capital humano de los ocupados (con una covarianza de 0.102).

V. ANOTACIONES FINALES

Las cifras anteriores sobre distribución del ingreso en 1988, miradas desde una perspectiva histórica e internacional, sugieren que se han producido cambios significativos en la estructura de la concentración del ingreso en los últimos 25 años[14]. Como se mencionó anteriormente, al observar el comportamiento del Coeficiente Gini, se concluye que la distribución del ingreso ha tenido una inequívoca tendencia a la mejoría desde 1964 (con la excepción del subperíodo 1970–1973, como se aprecia en el Gráfico 1), aunque la tasa de

[13] La comprobación de la decreciente importancia del componente regional en la desigualdad de los ingresos rurales se logra al contrastar los resultados del censo de 1973 analizados por otros autores. Véase Fields y Schultz (1982).

[14] Véase Londoño J.L. (1989).

disminución de la desigualdad ha sido menor en la última década.

Cambios tan importantes en la estructura de la concentración del ingreso pueden haber estado asociados con cambios en la estructura de la población, en donde los rangos de edad que suponen perfiles de ingreso más estables, han comenzado a tener más participación. También, pueden deberse a modificaciones significativas en los mismos perfiles de ingreso que una persona espera tener a lo largo de su vida laboral.

El segundo factor es el que quizás mayor incidencia ha tenido. En efecto, el diferencial de ingresos, producto de los diferentes niveles promedio de educación, ha decrecido con el tiempo. Igualmente, la experiencia laboral parece estar pesando menos en los perfiles de ingreso puesto que mientras para los años setenta un ocupado podía esperar doblar sus ingresos reales entre el comienzo de su ciclo laboral y su punto máximo de producción, al finalizar los años ochenta puede esperar que sus ingresos aumenten tan sólo en un 70% y para un período más largo, en la medida en que sus ingresos máximos los tendrá a una mayor edad.

El cambio en la desigualdad hace que Colombia deje de ubicarse como uno de los países con mayores niveles de concentración en los ingresos, como fue la idea imperante a comienzos de los setenta. Ahora se coloca en un lugar intermedio dentro del contexto internacional, y con valores similares –incluso mejores– a los de otros países con un igual nivel de desarrollo económico.

LECTURAS DE ECONOMIA

Editada por el Departamento de Economía y el Centro de Investigaciones Económicas —CIE—. Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia.

No. 22. Enero-abril de 1987

Marc W. Herold y Nicholas Kozlow: *Una nueva división internacional del trabajo en la Cuenca del Caribe: ¿la materialización de un fantasma?.* Marta Luz Henao y Oliva Sierra: *El sector informal en Colombia: realizaciones y posibilidades.* Darío Vélez, Guillermo Pérez y Javier Ramírez: *La medición de la pobreza: una discusión metodológica.* Jean Cartelier: *Teoría del valor o heterodoxia monetaria: los términos de una opción.* Rodney Maddock: *A propósito de la Misión Chenery: la importancia de las medidas de duración del desempleo.* María Teresa Uribe de Hincapié: *El legado intelectual de Antonio Gramsci: a propósito del cincuentenario de su muerte.* Gonzalo Betancur: *Gunnar Myrdal. In Memoriam.* José Alberto Muñoz y Mario Gaviria: *Las políticas para el sector externo colombiano. 1982-1986: el éxito de la heterodoxia.*

Separata. Gonzalo Paredes, Hernán Zambrano, Mariano Arango, Tarcisio Siabato, CEGA, Darío Fajardo y Fernando Bernal: *Economía Campesina: espacio económico y políticas.*

No. 23. Mayo-agosto de 1987

Adolfo Meisel: *Por qué se disipó el dinamismo industrial de Barranquilla en la posguerra.* Jorge Cáceres: *La Teoría General de Keynes y su pertinencia para el caso colombiano.* Alvaro Lobo: *El subsidio al precio del oro en Colombia.* Oliva Sierra: *La tasa natural de desempleo: crítica a la curva de Phillips.* Carlos Esteban Posada: *Lauchlin Currie y la macroeconomía convencional: una interpretación.* Darío Vélez, Guillermo Pérez y Javier Ramírez: *Indices de pobreza y funciones de bienestar.*

Valor de la suscripción anual (tres números). Colombia: Ordinaria. $1.500. Estudiantes (anexar constancia). $1.200. Exterior: US$ 40. Correspondencia, canje y suscripciones: Lecturas de Economía. Universidad de Antioquia. Apartado 1226. Medellín. Colombia.

Ciclo cafetero y comportamiento macroeconómico en Colombia 1940-1987 (Continuación)*

José Antonio Ocampo

III. COMPORTAMIENTO MACROECONOMICO A LO LARGO DEL CICLO CAFETERO

A. La determinación de las "bonanzas" y "destorcidas"

Un punto de partida lógico para el estudio de la política y del comportamiento macroeconómicos a lo largo del ciclo cafetero es la determinación de las "bonanzas" y "destorcidas" que ha experimentado el sector cafetero a lo largo del período analizado. Para tal propósito, en el Cuadro 1 se presenta una primera aproximación a la determinación de estas fases, utilizando tres criterios diferentes: (1) el alza o la reducción del precio interno real debe coincidir con movimientos en el mismo sentido del precio externo; (2) una u otra debe alcanzar una magnitud apreciable; y (3) la "bonanza" o "destorcida" dura hasta que el precio externo o interno presenta un movimiento en el sentido contrario. Definidas de esta manera, la economía colombiana ha experimentado ocho bonanzas cafeteras entre 1940 y 1987 y seis "destorcidas".

Las cuatro primeras bonanzas que se identifican en el Cuadro deben considerarse, sin embargo, como parte de un mismo ciclo alcista que se inició en 1941 y perduró hasta 1954 (véanse, al respecto, los Gráficos 1A y 1B). Vista en su conjunto, esta larga fase de aumento de los precios del café ha sido la más espectacular que ha experimentado la economía colombiana en el período analizado. En efecto, entre 1940 y 1954, el precio interno real del café aumentó en 252%, el valor real de la cosecha en 359%, el precio externo real en 363% y el poder de compra de las exportaciones del grano en 369%. La bonanza de 1976 fue más corta pero mucho más intensa. Además, la evolución favorable del volumen de exportaciones permitió prolongar la fase de altos ingresos externos hasta 1980, pese a que la caída de los precios internacionales se había iniciado en 1978. Igualmente, el rápido crecimiento de la producción permitió que el valor real de la cosecha se mantuviera en

---

* Este artículo es la continuación de un estudio más extenso sobre el tema, cuyas dos primeras partes fueron publicadas en la entrega anterior de *Coyuntura Económica*. Las referencias a estas partes deben remitirse, por lo tanto, a dicha publicación. Igualmente, es una versión resumida de un trabajo elaborado para la Federación Nacional de Cafeteros en abril de 1989. Agradezco a esta entidad la financiación y a Cristina Lanzetta y María Stella Hidalgo su colaboración en el desarrollo de esta investigación.

Cuadro 1
COMPORTAMIENTO DEL PRECIO DEL CAFE Y DEL PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES CAFETERAS DURANTE LAS BONANZAS Y DESTORCIDAS[1]
Porcentajes

	Precio interno real		Precio externo real		Valor real de la cosecha cafetera		Poder de compra de las exportaciones cafeteras	
	Al final de la bonanza o destorcida	Dos años después	Al final de la bonanza o destorcida	Dos años después	Al final de la bonanza o destorcida	Dos años después	Al final de la bonanza o destorcida	Dos años después
A. Bonanzas								
1941	53.1	39.1	57.5	50.0	73.7	62.6	3.7	62.0
1946-47	31.4	46.9	67.3	63.6	36.7	58.8	39.0	54.5
1950-51	30.9	44.8	36.6	54.4	10.7	62.4	14.5	77.0
1954	18.4	3.9	33.1	18.0	4.6	-17.2	3.9	-27.1
1964	10.8	-7.3	28.0	8.0	28.1	10.1	30.1	9.8
1970	24.1	12.9	21.4	2.9	27.1	72.9	32.0	9.9
1976	66.6	40.8	107.6	95.5	32.4	91.4	41.1	177.7
1986	51.8	–	18.2	–	44.4	–	77.4	–
B. Destorcidas								
1958-59	-34.7	-30.7	-29.7	-40.6	-22.1	-25.8	3.3	-19.5
1965-67	-22.6	-12.9	-22.9	-27.1	-19.5	-4.7	-19.8	-16.9
1971	-14.2	-2.7	-17.6	-7.1	-21.4	-0.3	-19.0	-4.5
1978-81	-43.9	-46.4	-62.4	-61.9	-29.1	-30.8	-37.5	-29.0
1987	-8.5	–	-46.2		10.8	–	-45.5	–

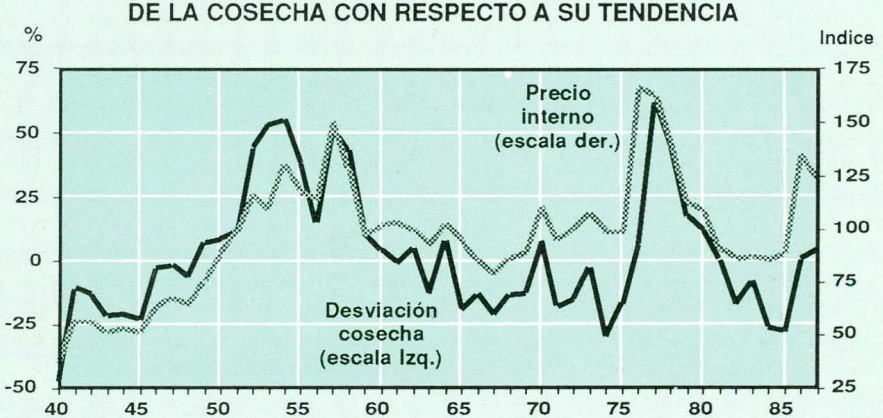
1 Variación en relación con el año anterior a la bonanza o destorcida, respectivamente.

niveles relativamente elevados hasta 1980. A diferencia de estas grandes bonanzas, las de 1964, 1970 y 1986, han sido movimientos de más corta duración, asociados a los efectos de fenómenos climatológicos brasileños. De estas "mini-bonanzas", la más significativa fue la de 1986, especialmente si se toma como referencia el comportamiento del precio interno real.

Si las cuatro primeras "bonanzas" que se incluyen en el Cuadro 1 hacen parte de un mismo ciclo alcista de largo plazo, las "destorcidas" de 1955, 1958-1959 y 1965-1967 pueden considerarse como etapas de la fase opuesta del mismo ciclo de largo plazo de los precios internacionales. A su vez, la "destorcida" de 1978-1981 marcó el inicio de una nueva fase descendente del ciclo de precios de largo plazo. Sin embargo, desde el punto de vista de la evolución del poder de compra de las exportaciones, la totalidad de la caída se concentró en este caso en un solo año, 1981 (Gráfico 1B). La caída en el valor real de la

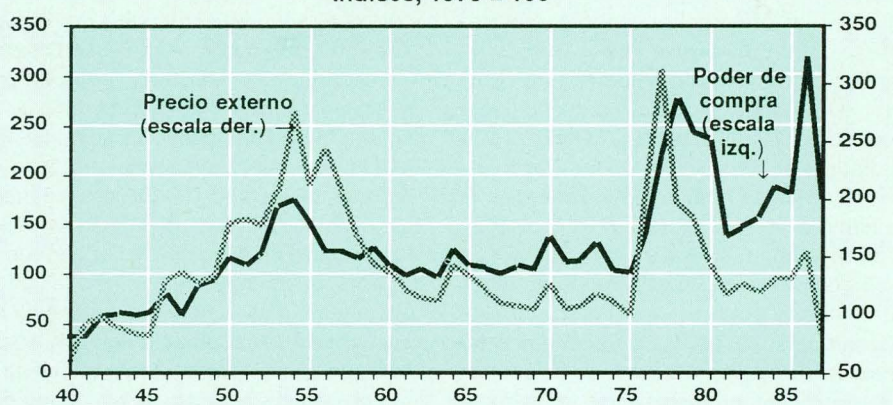
Gráfico 1

A. PRECIO INTERNO REAL DEL CAFE Y DESVIACION DEL VALOR DE LA COSECHA CON RESPECTO A SU TENDENCIA



B. PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES CAFETERAS Y PRECIO EXTERNO REAL DEL CAFE

Indices, 1975 = 100



cosecha se prolongó, sin embargo, hasta 1984-1985. Por este motivo, resulta mucho más conveniente referirse al período 1981-1985 como la etapa de descenso del ciclo cafetero. A diferencia de estas dos "destorcidas", las de 1971 y 1987 fueron movimientos de más corta duración, asociadas a la reversión de las "mini-bonanzas" de 1970 y 1986.

B. La política económica a lo largo del ciclo cafetero

1. La política fiscal

Las características más sobresalientes del manejo fiscal a lo largo del ciclo cafetero se pueden apreciar en el Gráfico 2. La parte izquierda de este Gráfico muestra la evolución de la tributación y del gasto del conjunto del sector público, expresadas como proporción del PIB a precios corrientes. En la parte derecha del mismo Gráfico se compara, por su parte, el comportamiento del déficit fiscal en el período 1946-87, con el del precio interno real del café.

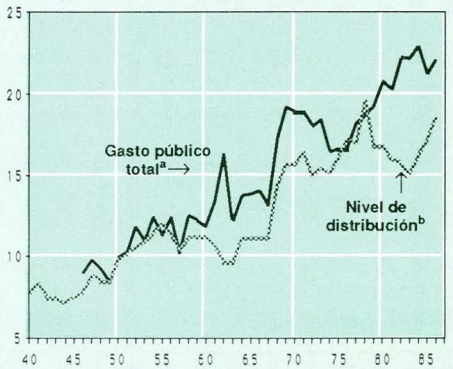
El análisis de la información que se resume en este Gráfico muestra tres fases diferentes en la relación entre la política fiscal y el ciclo cafetero. La primera cubre la bonanza que se inicia a comienzos de la Segunda Guerra Mundial y se prolonga hasta mediados de los cincuenta. Durante estos años, el balance fiscal se mantuvo en una situación cercana al equilibrio presupuestal y, por lo tanto, los niveles de gasto estuvieron determinados por los ingresos tributarios. Estos últimos se mantuvieron relativamente deprimidos durante los años de la guerra, pero experimentaron un crecimiento notorio en la década posterior a la finalización del conflicto bélico. Este comportamiento estuvo determinado fundamentalmente por la evolución de los impuestos a las importaciones, pero también, en sus últimas etapas, por la tributación directa, impulsada por la reforma al impuesto a la renta que llevó a cabo el gobierno militar en 1953. Dado el comportamiento de los ingresos públicos, la política fiscal generó, así, un efecto pro-cíclico sobre la demanda agregada doméstica.

La segunda fase cubre la "destorcida" cafetera de 1958 a 1967 y los años posteriores de recuperación moderada del sector cafetero. La característica esencial de este período fue el uso moderado de las finanzas públicas como instrumento de estabilización macroeconómica. El comportamiento anti-cíclico de la política fiscal se reflejó, en particular, en el incremento del déficit consolidado del sector público que se produjo paralelamente con el deterioro del precio interno real del café. En efecto, dicho déficit se elevó del 0.6% del PIB durante el período de bonanza 1946-1954 (o 0.4% si se incluyen los años posteriores de crisis, hasta 1957) a 2.5% en 1958-1967. Según lo indica el Gráfico 2.A, este incremento refleja tanto la evolución de los ingresos como del gasto. En el primer caso, la reducción de los ingresos fue un resultado del deterioro del sector externo, pero también de medidas explícitas de política económica, en especial de la reforma tributaria de 1960, que concedió exenciones y deducciones en el impuesto de renta a las industrias básicas. Debido a este deterioro de los ingresos fiscales, el gobierno comenzó a adoptar en 1963 medidas dirigidas a fortalecer la tributación, especialmente en el frente de los impuestos indirectos de origen interno. Como resultado de ello, la tasa de tributación comenzó a aumentar aún antes de que la crisis cafetera tocara fondo.

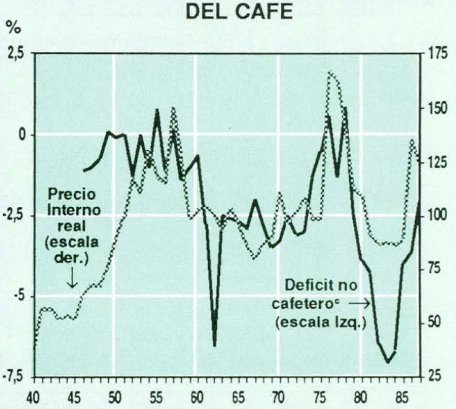
La tercera fase, que se inició a mediados de la década de los setenta, se caracterizó por una relación mucho más pronunciada entre las finanzas públicas y el ciclo cafetero. Esta relación, que se muestra con nitidez en el Gráfico 2.B, se corrobora al calcular la correlación simple entre el déficit fiscal no cafetero y el precio interno real del café. En efecto, mientras en 1957-1974 dicha correlación fue de 0.40 (0.55 si se excluye el año 1962), en 1975-1986 se elevó a 0.76. De esta manera, el manejo anti-cíclico de la política fiscal tendió a acentuarse en relación con el período anterior. No obstante, conviene resaltar que esta aseveración sólo es válida, en una y otra fase, cuando se analiza el ciclo cafetero como un todo y no cuando se consideran las coyunturas más específicas que atravesó la economía cafetera durante estos años.

Gráfico 2

A. INGRESOS Y GASTOS DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO (% del PIB a $ corrientes)



B. DEFICIT FISCAL NO CAFETERO E INDICE DEL PRECIO INTERNO REAL DEL CAFE



a La serie es el resultado de empalmar tres series de cuentas nacionales, a saber: CEPAL para el periodo 1940-1950; Banco de la República para 1950-1970 DANE para años posteriores a 1970.

b Resultado de adicionar al nivel de tributación el cálculo del déficit fiscal se presenta en la parte B. del gráfico.

c Para el período 1946-1970 el déficit se estimó con base en fuentes de financiamiento (monetario y no monetario) del sector público consolidado; para 1971-1983 se utilizan las cuantas nacionales del DANE y para los últimos años, estimativos del déficit fiscal no cafetero del DNP.

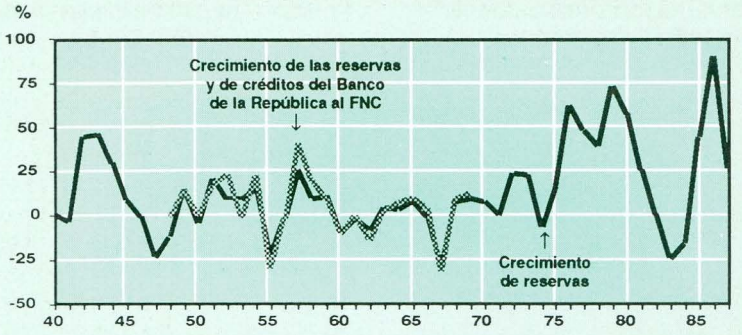
2. La política monetaria

El ciclo cafetero afecta los agregados monetarios a través de dos vías diferentes. La primera de ellas es la acumulación o desacumulación de reservas internacionales. Como es obvio, este proceso no depende únicamente del estado de la economía cafetera, sino también de otros factores que afectan la oferta y demanda de divisas. La segunda es la relación entre las finanzas cafeteras y las operaciones del Emisor. Históricamente, la principal relación de este tipo han sido los créditos del Banco de la República al sector cafetero a través del mecanismo de redescuento de bonos de prenda. Fuera de ello, en diversos períodos se ha obligado al sector cafetero a invertir forzosamente recursos líquidos en títulos del Emisor. Sin embargo, según veremos, aunque este mecanismo se remonta al plan de estabilización adoptado durante la Segunda Guerra Mundial, su uso en escala masiva es un fenómeno relativamente reciente.

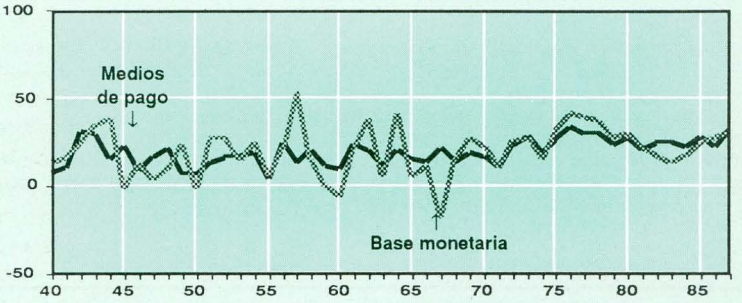
El Gráfico 3.A muestra la contribución al crecimiento de la base monetaria de los cambios en los niveles de reservas internacionales y de los créditos del Banco de la República al sector cafetero. Como es evidente, el primero de estos mecanismos ha sido el más importante en Colombia a lo largo del período analizado. De hecho, los créditos del Banco de la República al sector cafetero sólo parecen haber jugado un papel de alguna importancia en la década de los cincuenta, en especial entre 1955 y 1958, cuando reforzaron primero las presiones contraccionistas provenientes de la caída de las reservas internacionales y posteriormente la expansión producida por la acumulación de activos en moneda extranjera. Dado su mayor peso histórico, el análisis que sigue centrará, por lo tanto, su atención sobre

Gráfico 3

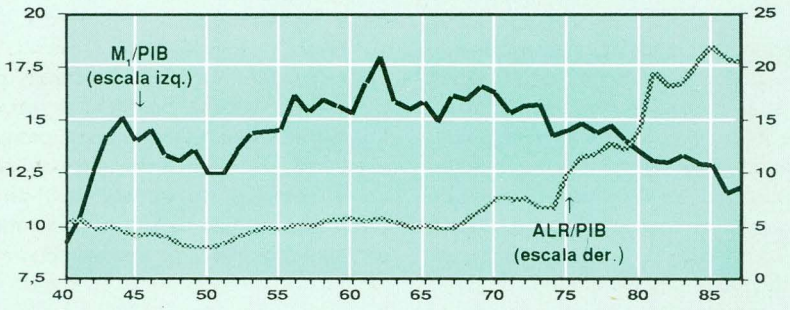
A. CONTRIBUCION DE LAS RESERVAS Y EL FONDO NACIONAL DEL CAFE A LAS VARIACIONES DE LA BASE MONETARIA



B. TASA DE CRECIMIENTO DE LOS MEDIOS DE PAGO Y DE LA BASE MONETARIA



C. M1 Y ACTIVOS LIQUIDOS RENTABLES (ALR) COMO PROPORCION DEL PIB NOMINAL



la relación que existe entre el ciclo cafetero y las operaciones monetarias a través de los movimientos de las reservas internacionales.

Cuando se compara la evolución de los precios del grano y del poder de compra de las exportaciones cafeteras (Gráfico 1) con el impacto monetario de la variación de las reservas internacionales, se encuentra, sin embargo, que sólo ha existido una relación estrecha entre estos indicadores desde mediados de la década de los setenta. De hecho, según lo corrobora el Gráfico 3.A, el impacto monetario de la acumulación de reservas no sólo ha

sido sustancialmente mayor a partir de 1975, sino también mucho más inestable. Esta diferencia refleja, sin duda, diferencias fundamentales en el funcionamiento de la economía antes y después de la década de los setenta. Estas diferencias pueden estar asociadas a la mayor volatilidad de los flujos internacionales de capitales, pero también a otros factores, entre ellos uno cuya importancia se hará cada vez más evidente en las páginas que siguen: la existencia de una escasez crónica de divisas hasta fines de los años sesenta y su desaparición a comienzos de la década pasada.

En efecto, la existencia de una brecha externa estructural hasta fines de los sesenta tenía dos implicaciones importantes desde el punto de vista monetario. Por una parte, permitía absorber los mayores ingresos de divisas generados por las exportaciones del grano a través de mayores importaciones, evitando, así, la aparición de presiones monetarias expansionistas. Por otra, permitía que se generara una contracción monetaria cuando el debilitamiento de los ingresos por exportaciones no estaba acompañado de políticas orientadas a controlar la demanda de importaciones. En cierto sentido, existía, por lo tanto, una tendencia "estructural" a la contracción de la base, que era la contrapartida monetaria de la brecha externa.

El fenómeno experimentado durante la Segunda Guerra Mundial no es, en este sentido, una excepción a la norma indicada. En efecto, la acumulación sustancial de reservas internacionales y su impacto monetario fuertemente expansionista entre 1942 y 1944 fue el reflejo conjunto de la elevación de los ingresos por exportaciones de café y de la escasez de artículos importados, debido al racionamiento y otras restricciones impuestas por los Estados Unidos durante el conflicto bélico. Una vez desaparecieron estas últimas, las importaciones reaccionaron rápidamente. De hecho, el crecimiento de las importaciones superó prontamente el de los ingresos por exportaciones durante la bonanza de 1946-1947, generando en este último año la primera crisis de balanza de pagos de la posguerra.

En las dos décadas posteriores a la crisis de 1948, no fueron muy frecuentes los años en los cuales la variación de las reservas generó presiones monetarias expansionistas o contraccionistas de consideración. Los años de mayor expansión estuvieron asociados al impacto de procesos de ajuste (1949, 1951 y 1957), aunque también a la evolución de corto plazo de los precios del café (1951 y 1954, aunque no 1964). Los años de mayor contracción fueron, por su parte, aquellos en los cuales se presentó una caída de los precios externos del café en un contexto de liberación de importaciones (1955 y 1967 –en este último año como reflejo de los desequilibrios comerciales del año precedente–).

El cambio en las condiciones estructurales que enfrentó el sector externo dio lugar desde comienzos de la década de los setenta a una presión monetaria casi continua proveniente de la acumulación de reservas internacionales. Este proceso alcanzó niveles extraordinarios durante la bonanza cafetera de la segunda mitad de los ochenta. De hecho, entre 1976 y 1980 la acumulación de reservas representó, por sí sola, un efecto expansionista equivalente al 56.9% de la base monetaria, un monto muy superior al alcanzado durante la Segunda Guerra Mundial (41.0% en promedio entre 1942 y 1944)[2]. Este proceso se revirtió a partir de 1981 y dio lugar, en 1983 y 1984, a uno de los ciclos de contracción de reservas más severos de todo el período analizado. Este proceso fue interrumpido en 1985, gracias a las medidas de ajuste adoptadas para hacer frente a la crisis de balanza de pagos y dio paso, durante la mini-bonanza cafetera de 1986, a una presión notoria sobre la base monetaria generada por la acumulación de reservas, de

[2] Es importante resaltar que, debido al impacto conjunto del régimen de mini-devaluaciones adoptado en 1967 y de la acumulación sustancial de reservas, desde fines de los setenta el crecimiento en las reservas internacionales, medidas en pesos, refleja, en una medida no despreciable, la revalorización constante de éstas con la devaluación. No obstante, sus fuertes fluctuaciones están asociadas a cambios en la situación de reservas medidas en monedas extranjeras.

Cuadro 2
INDICADORES DEL MANEJO DE LA POLITICA MONETARIA
(Estadística t entre paréntesis)

	Constante	Cambio en reservas internacionales		R^2
		Como % de la base del período anterior	Como % de la oferta monetaria del período anterior	
A. Cambio en otros activos netos que conforman la base				
1940–1987	16.040*** (8.54)	–0.670*** (–10.36)		0.694
1940–1974	14.390*** (6.70)	–0.460*** (–3.79)		0.282
1975–1987	22.490*** (7.94)	–0.833*** (–14.05)		0.942
B. Cambio en otros activos netos que conforman la oferta monetaria				
1940–1987	18.180*** (17.37)		–0.766*** (–15.22)	0.831
1940–1974	16.450*** (15.70)		–0.672*** (–8.79)	0.692
1975–1987	26.580*** (15.49)		–0.973*** (–18.74)	0.967
C. Multiplicador				
1940–1987	1.440*** (45.78)		–0.003 ** (–1.87)	0.050
1940–1974	1.440*** (38.89)		–0.007 ** (–2.41)	0.124
1975–1987	1.460*** (30.32)		–0.007 (–1.11)	0.019

* Significativamente diferente de cero con 90% de confianza
** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza
*** Significativamente diferente de cero con 99% de confianza

hecho la más acentuada de todo el período analizado.

Los fuertes efectos expansionistas o contraccionistas generados por la acumulación o desacumulación de reservas internacionales no se han reflejado en cambios en la misma magnitud en el monto de los medios de pago o aun de la base monetaria. Este hecho es evidente al comparar los Gráficos 3.A y 3.B –que para tal

propósito se muestran con una escala similar– y ha sido particularmente notorio desde mediados de la década de los setenta, es decir, durante el período de mayores fluctuaciones en los niveles de reservas internacionales. Este resultado refleja, como es obvio, la presencia de una política monetaria anti-cíclica extremadamente activa, que ha logrado aislar en gran medida a la economía de las fuertes presiones monetarias provenientes de la balanza de pagos. Siguiendo una convención en el análisis monetario, los instrumentos que se han utilizado históricamente para tal fin pueden dividirse entre aquellos que afectan la base (créditos domésticos del emisor al sector público o privado, y operaciones con pasivos no monetarios) y aquellos que alteran el multiplicador (política de encaje).

La importancia relativa de unos y otros puede analizarse con la ayuda del Cuadro 2. En la parte superior de este Cuadro se muestra la relación que existe entre la expansión o contracción monetarias generadas por los cambios en los niveles de reservas y aquellas que han generado otros activos monetarios netos que conforman la base o la oferta monetarias. La correlación entre estas variables se estima en el Cuadro expresando el crecimiento de unas y otros como proporción de la base o de la oferta monetarias en el período anterior. A su vez, en la parte inferior del mismo Cuadro se muestra la relación que existe entre el multiplicador y el efecto que tienen sobre la oferta monetaria las fluctuaciones de las reservas internacionales.

El análisis de estos resultados muestra dos características sobresalientes del manejo de la política monetaria durante el período analizado. La primera es el impacto fuertemente estabilizador de dicha política entre 1975 y 1987. La segunda es el cambio notorio en el uso de los dos tipos de instrumentos de estabilización a lo largo del período analizado. Así, mientras en 1940-1974 el encaje fue el mecanismo fundamental de regulación monetaria, desde mediados de los setenta el principal instrumento de estabilización ha sido el manejo de los otros activos netos que conforman la base monetaria.

En efecto, según lo indica la parte A del Cuadro 2, mientras en el período 1940-1974 sólo un 46% de los efectos contraccionistas o expansionistas de las reservas fueron compensados a través del manejo de otros activos netos que conforman la base, esta proporción se elevó al 83% en 1975-1987. Además, en el primero de estos períodos, el efecto compensador que se ejerció a través de esta vía fue mucho menos regular que en el segundo, según lo indican los coeficientes de correlación correspondientes.

No obstante, durante el primero de estos períodos, este instrumento de estabilización se utilizó en forma activa durante la Segunda Guerra Mundial y la inmediata posguerra[3]. En efecto, debido a la fuerte presión expansionista generada por la acumulación de reservas, desde 1942 se adoptó un ambicioso plan de estabilización que Robert Triffin denominó en la época "el sistema más completo y más equilibrado que hasta la fecha se haya ideado contra la inflación en América Latina"[4]. Los elementos centrales de este plan fueron la emisión, por parte del Banco de la República, de unos "Bonos de Defensa Económica Nacional", que debían ser suscritos en forma forzosa por diversos contribuyentes y exportadores y el establecimiento de un depósito previo a los giros por importaciones, replicando, en este último caso, una experiencia que se había ensayado por primera vez en 1937[5].

Aunque el uso de instrumentos que afectan la base siguió jugando un papel importante en algunos años de las décadas del cincuenta y sesenta y del primer lustro de los setenta, su relación con la evolución de las reservas no

---

[3] Este hecho se confirma cuando se estiman las mismas regresiones del Cuadro 2 para 1940-1949 y para 1950-1974. En efecto, en el primer subperíodo se obtiene un coeficiente de compensación de los efectos expansionistas o contraccionistas de las reservas de 57%, mientras en el segundo dicho coeficiente se reduce a 30%.

[4] Triffin (1944).

[5] Los detalles de este plan se pueden encontrar en Triffin (1944) y Avella (1987).

fue muy estrecha. Conviene resaltar, sin embargo, que en diversos momentos se utilizaron activamente los depósitos previos de importación, ya fuese como instrumentos de regulación de balanza de pagos o de control monetario. Según veremos en la sección siguiente del trabajo, este instrumento se utilizó de manera particularmente activa entre fines de la década de los cincuenta y 1967.

Sólo fue, sin embargo, a raíz de la bonanza cafetera de los años setenta que se puso en marcha un plan de estabilización monetaria con características similares al adoptado durante la Segunda Guerra Mundial. Como se sabe ampliamente, aunque también se empleó durante esta coyuntura el viejo mecanismo de los depósitos de giro, el instrumento más novedoso que se introdujo fue la obligación de los exportadores de recibir certificados de cambio que sólo podían ser redimidos tres o cuatro meses después de su expedición. A partir de 1979, este instrumento de "ahorro forzoso" fue sustituido por operaciones de mercado abierto en el contexto de un mercado libre de capitales[6].

Si la estabilización a través de la base monetaria ha sido mucho más activa desde mediados de los setenta, aquella que se ha realizado a través del multiplicador de los medios de pago lo fue hasta el primer lustro de dicha década. En efecto, con los resultados del Cuadro 2, se puede estimar que una presión de las reservas sobre los medios de pago equivalente al 10% de la cantidad de dinero del período anterior se reflejó, en promedio, en una caída del 4.6% en el multiplicador en el período 1940-1974 (o en un aumento de esta magnitud si las reservas disminuían). Por el contrario, en 1975-1987, este efecto se redujo a sólo un 1.1%.

Gracias al impacto contraccionista o expansionista sobre otros activos netos que conforman los medios de pago, la política de encaje logró hasta mediados de los setenta una compensación notoria de las fluctuaciones que tendían a generar la acumulación o desacumulación de reservas. En cualquier caso, sin embargo, la compensación fue muy inferior a aquella que se ha logrado desde mediados de los setenta mediante acciones dirigidas en mayor medida sobre la base monetaria. En efecto, según lo indica la parte B del Cuadro No. 2, mientras en el período 1940-1974 el 67% de las presiones sobre los medios de pago han sido compensadas a través de otros activos monetarios netos, en 1975-1987 esta proporción se elevó al 97%.

Los reflejos de las presiones monetarias provenientes de la balanza de pagos, de la política monetaria compensatoria y de otras medidas que afectan el mercado financiero, sobre los niveles globales de liquidez se muestran, finalmente, en el Gráfico 3.C. Según lo indica este Gráfico, las mayores fluctuaciones en la relación M1/PIB se concentraron en la bonanza de 1941-1954. Con la finalización de esta bonanza, esta relación tendió a estabilizarse en torno al 16% para iniciar, a comienzos de los setenta, una tendencia continua a la baja. Como se puede apreciar, no existe ninguna relación estrecha entre el nivel de liquidez de la economía así definido y el ciclo cafetero. Tampoco parece existir una relación clara entre dicho ciclo y el coeficiente de activos líquidos rentables (cuasidineros + bonos de deuda pública + títulos del Banco de la República) a PIB, según lo indica el mismo Gráfico. En efecto, en este último caso, dicho coeficiente tendió a fluctuar dentro de un rango moderado hasta comienzos de los setenta, sin ninguna relación clara con el ciclo cafetero. Por otra parte, aunque el mayor incremento en este coeficiente de liquidez se presentó entre 1974 y 1981, coincidiendo con la bonanza cafetera, y su relativo estancamiento posterior ha coincidido nuevamente con la fase de debilitamiento del ciclo cafetero, otras variables han incidido igualmente sobre su evolución –en especial, la aceleración permanente de la inflación desde mediados de los setenta, las medidas de liberación financiera de 1974 y 1979 y la crisis financiera que se inició en 1982–.

---

[6] Véase, al respecto, Jaramillo (1982), Ortega (1979) y Sarmiento (1982).

3. La política económica externa

a. La tasa de cambio

En la parte II de este trabajo hemos explorado la relación que existe entre el ciclo cafetero y la tasa de cambio. De acuerdo con los resultados de los ejercicios estadísticos realizados en esta parte, un aumento (disminución) del precio externo real del 10% ha estado acompañado por una revaluación (devaluación) real de poco menos del 4% a lo largo del período analizado. Lo que es más interesante, este impacto ha sido decreciente a lo largo del tiempo: del 7% en 1941-1956, 5.4% en 1957-1966, entre 4 y 6% en 1967-1975 y relativamente modesto en 1976-1986.

En este último período ha existido, sin embargo, una relación estrecha entre las variaciones de las reservas internacionales y el comportamiento del mercado internacional del café (véase, al respecto, la sección anterior del trabajo). Gran parte del impacto del precio externo del grano sobre la tasa de cambio se ha dado, así, a través del efecto de las reservas internacionales sobre esta última variable. No obstante, conviene tener presente que la magnitud de la variación de las reservas ha estado afectada también en estos años por otras variables que han incidido sobre la balanza de pagos del país, en especial el endeudamiento externo y la política de importaciones.

b. La política comercial

La crisis cambiaria que se desencadenó a comienzos de la Segunda Guerra Mundial llevó a las autoridades económicas a restablecer el sistema de listas de importación, que se había ensayado por primera vez en 1937. La bonanza cafetera que se inició en 1941 permitió, sin embargo, reducir el rigor de estas medidas, aunque condujo al restablecimiento de los depósitos previos a los giros por importaciones, por razones monetarias más que de control a las importaciones. Conviene recordar, por otra parte, que la fuerte inflación que se desencadenó durante la guerra redujo significativamente el ya menguado efecto proteccionista del Arancel de 1931, ya que éste, siguiendo una larga tradición histórica, había establecido un sistema de derechos específicos a las importaciones (Gráfico 4.C).

Aunque algunas medidas adoptadas desde 1945 presagiaron el retorno a una política de restricción a las compras externas, las medidas más significativas de este tipo se adoptaron a raíz de la crisis cambiaria de 1948. El establecimiento de los cupos de importación estuvo acompañado poco después de una elevación del depósito previo a los giros al exterior. La adopción a mediados de este año de un tipo de cambio libre permitió establecer, además, el primer incentivo que tuvo el país para las exportaciones menores, al autorizar que el producto de las ventas al exterior de productos diferentes al café, petróleo, oro, cueros y bananos se liquidara en dicho mercado. Con breves interrupciones[7], este sería el eje del sistema de fomento a las exportaciones menores hasta 1965. Un corolario importante de este sistema fue, como es obvio, la inestabilidad del incentivo otorgado, ya que quedó sujeto a la erraticididad que caracterizó el mercado libre de divisas durante estos años (véase, al respecto, el Gráfico 5.A)[8]. La reforma del sistema arancelario se inició también en firme a raíz de la crisis cambiaria de 1948, aunque sólo fue decretada dos años más tarde, en 1950. Esta reforma consagró un sistema mixto de aranceles ad-valorem y específicos, elevó significativamente los niveles de protección existentes (Gráfico 4.C)[9] y estableció la estructura de protección que se mantendría hasta nuestros días.

---

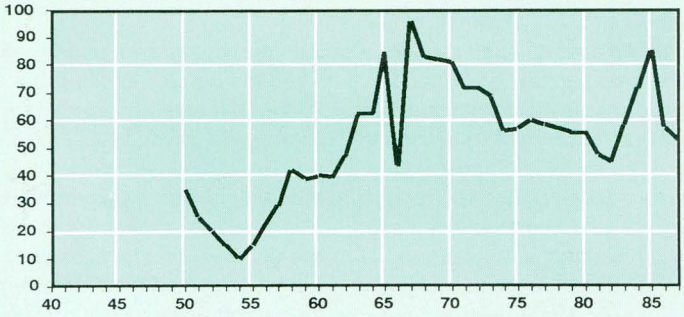
[7] Entre marzo de 1951 y julio de 1952 y nuevamente entre marzo de 1958 y enero de 1959. Durante estos períodos, al igual que entre julio de 1965 y marzo de 1967, estas exportaciones estuvieron sujetas a una tasa de cambio fija. Véase, al respecto, Teigeiro y Elson (1975).

[8] Este fue, de hecho, el principal defecto del sistema de incentivos otorgados. Véase, al respecto, Díaz-Alejandro (1976) y Teigeiro y Elson (1973).

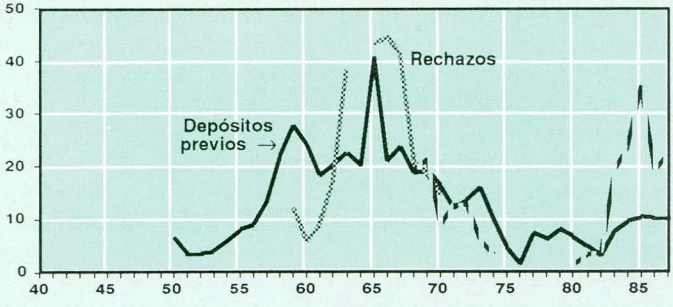
[9] De acuerdo con Martínez (1986), p. 80, el arancel ad-valorem que estableció esta reforma fue en promedio del 14.6%. Para los principales productos de exportación de 1952 (que representaban una sexta parte del universo aran-

Gráfico 4

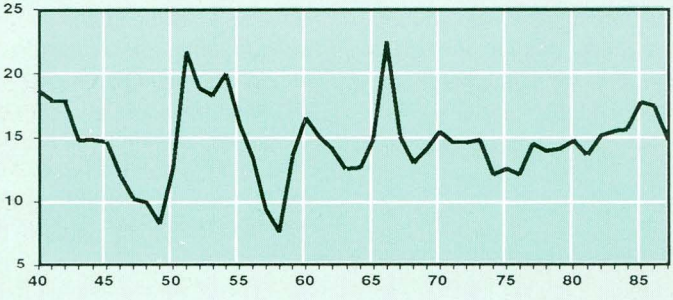
A. PORCENTAJE DE IMPORTACIONES POR EL REGIMEN DE LICENCIA PREVIA



B. NIVEL DE RECHAZOS DE LICENCIAS DE IMPORTACION Y DEPOSITOS PREVIOS COMO PORCENTAJE DE LAS IMPORTACIONES



C. RECAUDOS DE ADUANA COMO PORCENTAJE DE LAS IMPORTACIONES

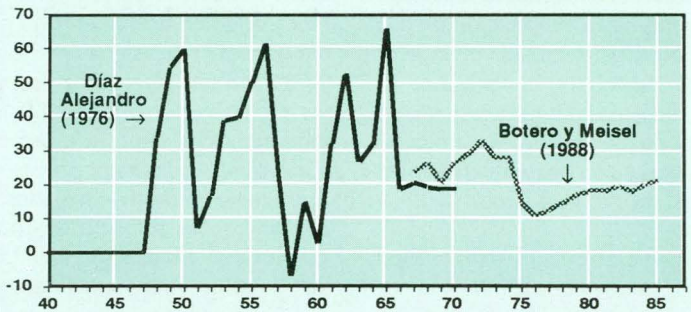


Los efectos de este primer movimiento hacia una política comercial activa resultaron en gran medida temporales. En efecto, a partir de 1950 se inició un nuevo proceso de liberación de importaciones (Gráfico 4.A), al tiempo que la inflación erosionaba nuevamente el efecto protector de la reforma arancelaria de 1950, que mantuvo un gran número de derechos específicos (Gráfico 4.C). Por otra parte, las medidas de 1948 sólo frenaron en forma temporal la erosión de la tasa de cambio real aplicable a las exportaciones menores. De hecho, al final de la bonanza esta última se mantenía apenas en niveles comparables a los de fines de la guerra (Gráfico 5.B).

celario), los derechos específicos elevaban, sin embargo, el nivel de protección nominal al 40.0%.

Gráfico 5

A. TASAS DE SUBSIDIO A LAS EXPORTACIONES MENORES



B. TASAS DE CAMBIO REALES DE LAS EXPORTACIONES MENORES Y DE LAS IMPORTACIONES[1]



[1] Indices 1975 = 100

De esta manera, sólo fue a partir de la "destorcida" cafetera que se inició en 1955 que se abrió paso una política comercial claramente activa. En efecto, a raíz de la crisis externa casi continua que vivió el país entre 1955 y 1967, el gobierno devaluó sustancialmente el tipo de cambio (Gráfico 5.B), puso a operar con todo vigor la batería de instrumentos comerciales que habían sido diseñados hasta entonces y creó algunos nuevos. En el frente arancelario, las reformas de 1959 y 1964 elevaron significativamente los niveles medios de protección, situándolos en este último año en un 65.6%. Por otra parte, con la corta interrupción generada por la liberación de 1965-1966 –que se llevó a cabo bajo fuerte presión de las agencias prestamistas internacionales–[10], la intervención en la asignación de divisas a través del régimen de licencia previa se hizo cada vez más marcada (Gráfico 4.A). Este proceso estuvo, además, acompañado por una alta tasa de rechazos de las licencias solicitadas, especialmente entre 1963 y 1967, y por niveles elevados de depósitos previos a las importaciones entre 1958 y 1967 (Gráfico 4.B).

En el frente de las exportaciones menores, la preferencia cambiaria permitió mantener subsidios implícitos elevados, con excepción de un corto período posterior a la devaluación de 1957-1958 (Gráfico 5.A). En cualquier caso, el impacto conjunto de esta devaluación y de las preferencias cambiarias fue un incremento apreciable de la tasa de cambio real aplicable a dichas exportaciones (Gráfico 4.B). De hecho, entre 1940-1954 y 1957-1967, la tasa de cambio real aplicable a las exportaciones menores se elevó un 46%. Por otra parte, el gobierno estableció tres nuevos sistemas de

[10] Véase, al respecto, Díaz-Alejandro (1976), Cap. 7.

incentivos para las ventas externas de productos no tradicionales: (1) el Plan Vallejo, creado primero en 1957 y rediseñado en 1959; (2) la exención del impuesto a la renta para las utilidades provenientes de la exportación de productos no tradicionales, decretada en la reforma tributaria de 1960: y (3) el acceso de los exportadores a recursos crediticios especiales, a través del Fondo de Inversiones Privadas, desde 1963, y del sistema de reintegros anticipados de divisas, un año más tarde.

A partir de la expedición del D.L.444 de 1967, la política comercial tuvo dos cambios importantes. El primero de ellos fue la estabilización de los incentivos a las exportaciones menores (Gráfico 5). Aunque esto implicó reducir los subsidios implícitos en relación con los niveles prevalecientes desde 1961, la devaluación real compensó ampliamente esta disminución. De esta manera, a comienzos de la década de los setenta la tasa de cambio efectiva para las exportaciones menores había alcanzado los niveles más altos de toda la posguerra (Gráfico 5.B). El segundo cambio importante fue la adopción de una política de liberación gradual de las importaciones. Esta política incluyó una reducción del nivel promedio de protección arancelaria (del 65.6% en 1964 a 51.9% en 1970 y 32.6% a comienzos de 1975)[11], en el alcance del régimen de licencia previa (Gráfico 4.A), en la proporción de rechazos de solicitudes de importación y en el monto de los depósitos previos (Gráfico 4.B). En contra de lo que se afirma a menudo, este proceso de liberación tendió más bien a frenarse durante la primera fase de la bonanza cafetera de 1976-1980[12]. Su aceleración, a fines de los setenta y comienzos de los ochenta fue, así, tardía y coincidió, más bien, con el inicio de una nueva fase descendente del ciclo de precios del grano.

La reversión de esta liberación en 1983 y 1984 fue un subproducto tardío de la "destorcida" cafetera que se inició en 1981. Al igual que en procesos similares del pasado, este quiebre de la política de importaciones cobijó todos los instrumentos que afectan la demanda de bienes extranjeros. Así, a través de una serie de recargos sucesivos, el arancel promedio se elevó del 25.8% al 41.7%, al tiempo que el mecanismo de licencia previa pasaba a dominar el sistema de asignación de autorizaciones para importar, aumentaban significativamente los rechazos de solicitudes y, en forma más moderada, los depósitos para importaciones (Gráfico 4). Todos estos procesos se comenzaron a revertir desde mediados de 1985, por decisión de las autoridades y presión del Banco Mundial. De esta manera, la "mini-bonanza" de 1986 vino simplemente a acelerar un proceso de liberación en marcha. En efecto, a fines de 1985, el arancel promedio se había reducido nuevamente al 31.4%, al tiempo que se había iniciado el desmonte gradual de los rígidos controles a las compras externas característicos de los años anteriores.

En el frente de las exportaciones menores, el inicio de la fase de altos precios del grano a mediados de los setenta coincidió con la reducción de los incentivos directos a las exportaciones no tradicionales. Sin embargo, esta reducción poco tuvo que ver con los fenómenos en el frente cafetero, ya que había sido decretada casi un año antes de la helada brasileña de 1975. Por el contrario, el subsidio implícito a las exportaciones no tradicionales tendió más bien a elevarse a partir de 1977 y en 1980 había recuperado ya una parte importante del terreno perdido en años anteriores. Este proceso se mantuvo, aunque en forma más bien moderada, durante la destorcida cafetera de comienzos de los ochenta (Gráfico 5.A). En cualquier caso, desde mediados de los setenta, los incentivos globales a las ventas externas de productos no tradicionales han estado dominados por el comportamiento del tipo de cambio más que por los subsidios directos (Gráfico 5.B).

c. El endeudamiento externo y la inversión extranjera

A diferencia del manejo de la tasa de cambio y de la política comercial, el endeudamiento externo no es, por supuesto, un instrumento de ajuste. No obstante, la literatura económica reconoce ampliamente las virtudes de utilizar

[11] Ocampo (1989a).
[12] García (1987).

este mecanismo, al igual que los flujos de inversión extranjera directa, como complementos del ajuste externo en economías sujetas a fuertes fluctuaciones en sus ingresos de divisas. La posibilidad de utilizarlos en un momento determinado no sólo depende, sin embargo, de la política económica del país, sino tambien de otros factores, entre los cuales conviene destacar: (a) la disponibilidad de recursos de capital en el mercado internacional; (b) la historia anterior de contratación de créditos e inversión extranjera, que determina la capacidad de endeudamiento y el peso del servicio de la deuda; y (c) los incentivos de las empresas extranjeras a invertir en el país.

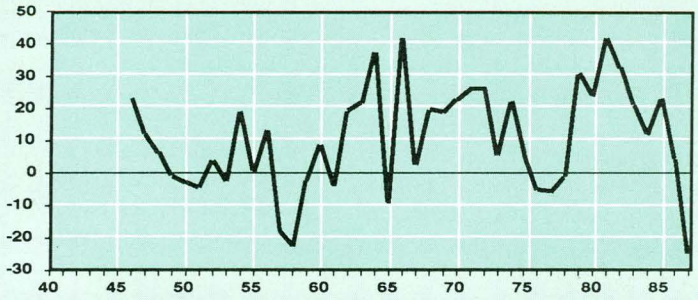
El Gráfico No. 6 permite apreciar el papel de los recursos externos de capital en Colombia a partir de 1946. La parte superior de este Gráfico muestra la transferencia financiera neta generada por los movimientos de capital, es decir, la diferencia entre los ingresos netos de capital por concepto de endeudamiento e inversión extranjera directa y los egresos por servicios de capital (intereses de la deuda y utilidades y regalías de las empresas extranjeras). En la parte inferior se muestra, por su parte, la evolución del coeficiente de endeudamiento, medido como la relación entre la deuda desembolsada y las exportaciones de bienes y oro.

Como se puede apreciar, el financimiento externo fue modesto e inestable durante la bonanza cafetera de 1941-1954[13]. En efecto, entre 1946 y 1954, las transferencias financieras representaron solamente un modesto 6.2% de las exportaciones y, de hecho, sólo alcanzaron montos significativos en 1946-1947 y en 1954

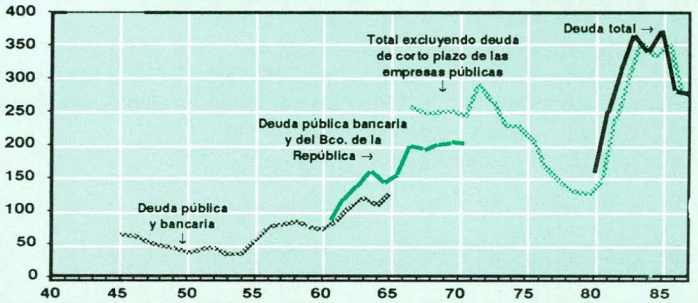
[13] El análisis que sigue se basa en Ocampo (1988).

Gráfico 6

A. TRANSFERENCIAS COMO PORCENTAJE DE LAS EXPORTACIONES



B. DEUDA COMO PORCENTAJE DE LAS EXPORTACIONES



Fuente: Banco de la República.

(Gráfico 6.A). El escaso uso del crédito durante estos años se manifiesta, además, en la reducción considerable del coeficiente de endeudamiento (Gráfico 6.B). Más que problemas de demanda, este proceso refleja la falta de acceso a los mercados internacionales de crédito, como resultado del prolongado receso del mercado privado de capitales que se había iniciado durante la Gran Depresión y del incipiente desarrollo de las instituciones bilaterales y multilaterales de crédito.

El acceso al crédito externo fue, por el contrario, uno de los elementos más destacados del manejo de la destorcida cafetera que se inició en 1955. En efecto, según se aprecia en el Gráfico 6.B, el coeficiente de endeudamiento aumentó considerablemente durante este período, desde montos modestos –menos de un año de exportaciones– hasta alcanzar magnitudes elevadas, equivalente en 1967 a unos dos años y medio de exportaciones. Según lo indica el Gráfico 6.A, el acceso a los recursos externos continuó siendo muy inestable. Para propósitos analíticos conviene distinguir, en particular, tres fases diferentes. La primera de ellas cubre los dos primeros años de la crisis cafetera. Esta etapa se caracterizó por la acumulación de montos considerables de pasivos comerciales. Aunque el monto de estas obligaciones continuó siendo modesto, el carácter de corto plazo de las obligaciones precipitó una corta crisis de endeudamiento en 1957. La segunda fase, que cubre desde este año hasta 1961, se caracterizó por el saneamiento de estas acreencias comerciales. La última, que cubre los años 1962 a 1967, tuvo como elemento destacado el acceso a los programas de la Alianza para el Progreso. Conviene resaltar, sin embargo, que la disponibilidad de financiamiento externo se tornó cada vez más volátil al final de este período, debido al uso que hicieron las agencias bilateriales y multilaterales de estos recursos como instrumento para condicionar la política macroeconómica del país.

A diferencia de la destorcida cafetera de 1957-1967 o aun de los años de bonanza que la precedieron, la regularidad en el acceso a los recursos externos fue el elemento más destacado del período 1968-1974. En efecto, aunque durante estos años las transferencias financieras hacia el país, medidas como proporción de las exportaciones, alcanzaron montos muy similares a los del período clásico de la Alianza para el Progreso (por menos del 20%), fueron mucho más estables (Gráfico 6.A). Además, pese al crecimiento de las obligaciones externas, el coeficiente de endeudamiento tendió a estabilizarse e incluso comenzó a descender a comienzos de la década de los setenta (Gráfico 6.B).

Desde mediados de esta década retornó la inestabilidad de los flujos financieros externos, con un perfil cíclico similar al que traza la evolución de la economía cafetera. Durante este período, conviene diferenciar también tres fases. La primera de ellas, que cubre los años 1975 a 1978, puede caracterizarse apropiadamente como de contención voluntaria del endeudamiento externo, como mecanismo para contrarrestar el crecimiento de las reservas inducido por el mayor valor de las exportaciones cafeteras. Por el contrario, a partir de 1979, el país comenzó a hacer uso amplio de las facilidades crediticias externas. Como resultado de ello, las transferencias financieras y los coeficientes de endeudamiento se elevaron hasta alcanzar el nivel más alto de toda la posguerra. La tercera fase se inició en 1983 con la irrupción de la crisis de la deuda en América Latina. Como reflejo del cierre del mercado internacional de capitales y del peso considerable de los pasivos contratados durante la fase anterior, las transferencias financieras disminuyeron en forma marcada hasta alcanzar en años recientes uno de los niveles más bajos del período analizado.

4. Algunas conclusiones sobre la relación entre la política económica y el ciclo cafetero

La relación estrecha que existe entre la política macroeconómica y el ciclo cafetero ha quedado abundantemente demostrada a lo largo de las secciones anteriores. Sin embargo, este análisis, conjuntamente con el realizado en la

parte II, indica que el tipo de instrumentos que han empleado las autoridades para manejar los efectos domésticos de las variaciones en los precios internacionales del café ha variado considerablemente a lo largo del tiempo. Estas consideraciones indican, además, que las respuestas de la política han estado asociadas a bonanzas o destorcidas de mediana o larga duración y no a variaciones de corto plazo de los precios del grano. De hecho, la "mini-bonanza" de 1986 es la única excepción a esta regla, posiblemente porque su impacto sobre los ingresos de divisas y la situación de reservas, aunque coyuntural, fue considerable.

El análisis anterior indica que el tipo de respuesta de la política económica ha estado condicionado por la forma como el ciclo cafetero se ha reflejado internamente. En este aspecto, la conclusión más importante se relaciona con el impacto de dicho ciclo sobre las reservas internacionales. En efecto, de acuerdo con el análisis anterior, la ausencia de un ciclo marcado de las reservas antes de la década de los setenta (con la excepción parcial de la Segunda Guerra Mundial y de la inmediata posguerra) y, por el contrario, el ciclo agudo que han experimentado desde mediados de dicha década, condicionaron en forma muy importante el diseño de la política económica en uno y otro período.

De acuerdo con la parte I de este trabajo, las políticas para manejar los ciclos agudos de divisas pueden ser clasificadas en dos grandes agrupaciones: políticas de estabilización en la fuente y de manejo anti-cíclico. La conclusión más importante que se deriva del análisis de la parte II se refiere a la ausencia del primer tipo de manejo antes de la bonanza cafetera de mediados de los setenta. Por el contrario, este tipo de política tuvo un papel importante durante esta bonanza y la posterior "destorcida", y se convirtió en el principal instrumento de manejo macroeconómico durante la "mini-bonanza" de 1986. El manejo anti-cíclico ha sido, por el contrario, una constante a lo largo del período analizado, pero el papel que han jugado diferentes instrumentos de política ha variado considerablemente a lo largo del tiempo.

Los elementos comunes, tanto de la bonanza de 1941-1954 como de la "destorcida" de 1955-1967, fueron el manejo marcadamente anti-cíclico del tipo de cambio real y una política monetaria moderadamente compensatoria de las presiones provenientes de la acumulación o desacumulación de reservas. En este último caso, un elemento también común fue el énfasis otorgado al encaje como mecanismo de regulación de la oferta monetaria. El activismo en el frente comercial también fue un elemento importante, especialmente durante la "destorcida" que se inició en 1955. Por su parte, el manejo fiscal y el endeudamiento externo no jugaron ningún papel destacado durante esta bonanza, aunque sí, en forma modesta durante la "destorcida" de 1955-1967.

A diferencia del ciclo cafetero que experimentó el país entre las décadas del cuarenta y el sesenta, el manejo de la bonanza de 1976-1980 y la "destorcida" de 1981-1985 no sólo tuvo un componente importante de estabilización en su fuente, sino que recayó en gran medida sobre el manejo monetario, fiscal y de endeudamiento externo. En el frente monetario, además, el eje de la política se desplazó del manejo del multiplicador al de la base. Por el contrario, la sensibilidad de la política cambiaria al precio del café se redujo considerablemente. El tipo de cambio estuvo sujeto, en cualquier caso, a fuertes presiones provenientes de la acumulación y posterior desacumulación de reservas internacionales, cuyo origen no era, sin embargo, exclusivamente cafetero. La política comercial también jugó un papel menos protagónico y en algunos momentos se manejó en forma opuesta al ciclo cafetero.

Por último, cabe anotar que, en el contexto histórico que ha servido de base para el análisis anterior, el manejo de la "mini-bonanza" de 1986 resulta peculiar, no sólo por el énfasis otorgado a la estabilización en su fuente, sino también por la ausencia de una política anticíclica clara en otros frentes. En efecto, ni la política fiscal, ni la cambiaria ni la comercial experimentaron cambios apreciables durante

este año. La monetaria y la de endeudamiento externo sí los vivieron, pero más como corolario que como complemento de un tipo de manejo centrado en el propio sector cafetero.

C El impacto macroeconómico del ciclo cafetero

1. *Introducción*

De acuerdo con las consideraciones de la parte I de este trabajo, existen tres efectos macroeconómicos básicos del ciclo cafetero. El primero es el impacto de las variaciones en los ingresos del grano sobre la actividad económica agregada y el nivel general de precios. El segundo es el cambio en la composición de la actividad económica que tienen lugar a lo largo del ciclo cafetero, como reflejo, entre otros factores, del impacto de las cotizaciones del grano sobre los precios relativos de distintos bienes y servicios disponibles en la economía. Por último, el ciclo cafetero tiene también efectos macroeconómicos de más larga duración, asociados a su impacto sobre el nivel de inversión y a las economías dinámicas de escala.

Un análisis completo de estos temas exigiría la estimación de modelos macroeconómicos completos, que tuvieran en cuenta los cambios en la naturaleza de los desequilibrios que ha enfrentado la economía colombiana a lo largo del tiempo. Un análisis de este tipo excede los objetivos del presente trabajo. Las consideraciones que siguen adoptan, por lo tanto, una metodología mucho más simple. En la sección siguiente se intenta ver en qué medida el ciclo económico general y las variaciones en el nivel de precios están relacionados con el ciclo cafetero. En la Sección III.C.3 se considera, por su parte, la asociación que existe entre el ciclo cafetero, los precios relativos y los cambios en la composición de la actividad económica. Finalmente, en la última sección del trabajo se hacen unas breves apreciaciones sobre la relación entre el ciclo cafetero y la inversión.

2. *Efectos del ciclo cafetero sobre la actividad económica y el nivel general de precios*

a. Ciclo cafetero y actividad económica

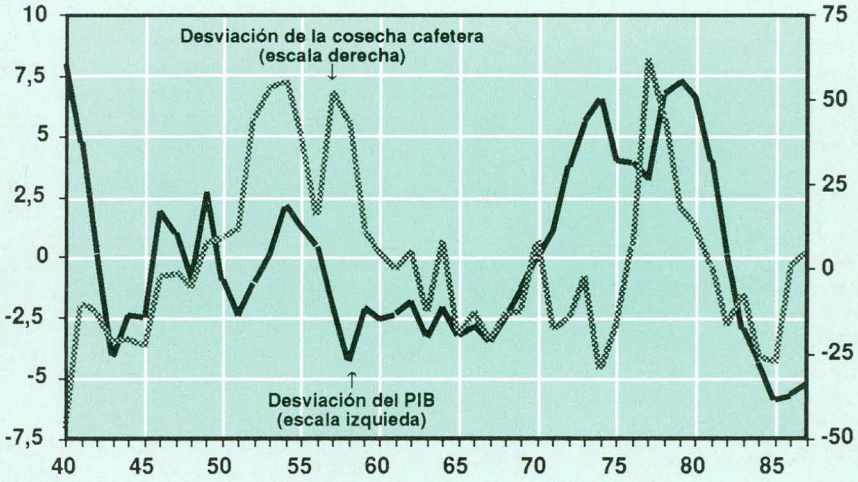
El Gráfico 7 permite visualizar en forma simple la relación que existe entre el ciclo cafetero y la actividad económica agregada. En este Gráfico, el ciclo económico general se mide a través de la desviación porcentual del PIB y del PIB no agropecuario con respecto a sus tendencias de largo plazo. A su vez, el ciclo cafetero se mide a través de la desviación del valor real de la cosecha cafetera con respecto a su propia tendencia. Aunque este es apenas uno de los indicadores que hemos utilizado a lo largo de este trabajo, cabe recordar que el ciclo cafetero así definido no es muy diferente a aquel que trazan la evolución del poder de compra de las exportaciones o los precios reales interno o externo del grano (véase, al respecto, el Gráfico 1). Algunos ejercicios simples que se presentan más adelante indican, además, que la correlación entre la actividad económica y el valor real de la cosecha es más marcada que aquella que existe entre la primera de estas variables y el poder de compra de las exportaciones del grano.

Como se puede apreciar, la relación entre el ciclo económico general y el cafetero no ha sido muy estrecha a lo largo del período analizado. No obstante, según lo indica la comparación entre la parte superior e inferior del Gráfico, gran parte de esta falta de sincronía está asociada al comportamiento del PIB agropecuario. En efecto, cuando se elimina este componente de la actividad productiva (Gráfico 7.B) se aprecia una asociación mucho más estrecha entre el ciclo económico y aquel que trazan las variables cafeteras.

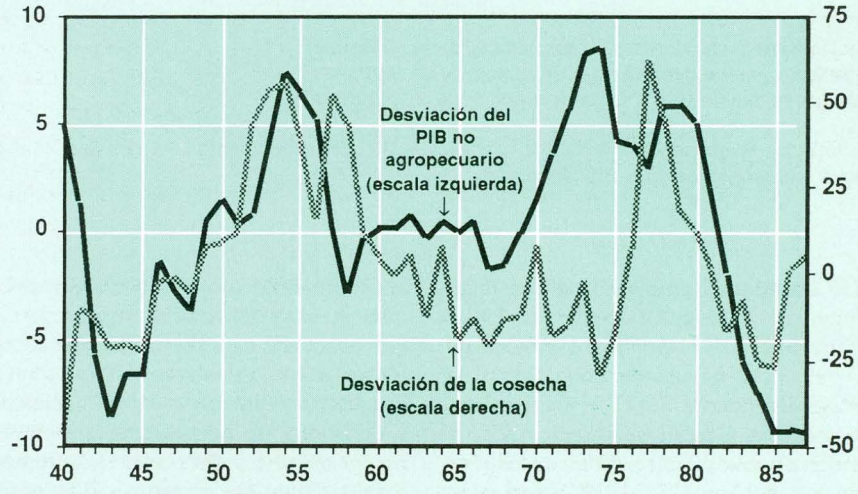
Existen, sin embargo, algunos subperíodos durante los cuales aun esta relación entre el PIB no agropecuario y las variables cafeteras ha sido débil. Conviene resaltar, en particular, tres de ellos: (a) 1941-1943, durante el cual el incremento en los ingresos cafeteros coincidió con una violenta recesión económica; (b) 1968-1974, cuando se presentó un fuerte auge de la

Gráfico 7

A. PRODUCTO INTERNO Y CICLO CAFETERO
(Porcentajes)



B. DESVIACION DEL PIB NO AGROPECUARIO
Y VALOR DE LA COSECHA CAFETERA[1]



1 Desviación de la variable con respecto a su tendencia.
Fuente: DANE

CUADRO 3
EFECTOS DE LA COSECHA CAFETERA
SOBRE EL CICLO ECONOMICO. 1943–1967 Y 1975–1985
(Estadística t entre paréntesis)

	PIB Total	PIB Agropecuario	PIB No Agropecuario	PIB Manufacturas	PIB Construc., transpor. y servicios
A. Período completo Constantes	−0.736* (−1.33)	−0.005 (−0.01)	−0.901 (−1.53)	−0.437 (−0.33)	−0.569 (−0.58)
Efecto de la cosecha:	0.052*** (2.55)	−0.028 (−0.75)	0.108*** (4.93)	0.194*** (3.85)	0.02 (0.64)
$\overline{R^2}$	0.136	−0.013	0.400	0.284	−0.017
B. Por subperíodos					
Constantes: Todo el período	−1.672*** (−3.10)	−1.804** (−1.80)	−0.852* (−1.44)	1.260 (0.78)	−2.351** (−2.32)
1975–85	3.237*** (3.43)	6.134*** (3.50)		−4.982** (−1.76)	5.964*** (3.36)
Efecto de la cosecha:					
1943–67	0.031* (1.53)	−0.061 (−1.61)	0.094*** (3.51)	0.152*** (2.49)	0.001 (0.04)
1975–85	0.107*** (3.82)	0.061 (1.18)	0.136*** (3.67)	0.256*** (3.05)	0.091** (1.73)
$\overline{R^2}$	0.447	0.337	0.397	0.313	0.283

* Significativamente diferente de cero con 90% de confianza
** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza
*** Significativamente diferente de cero con 99% de confianza

Metodología: Regresiones entre la desviación del PIB correspondiente y la del valor real de la cosecha cafetera respecto a sus tendencias.

actividad económica en medio de una recesión continuada del sector cafetero; y (c) 1986-1987, durante el cual el incremento notorio en el valor de la cosecha cafetera no impulsó una nueva fase ascendente del ciclo económico, aunque detuvo el fuerte descenso cíclico de la actividad económica característico de los años anteriores. Los años 1957-1958 representan también una excepción parcial a la asociación entre el ciclo macroeconómico y el cafetero, ya que la fuerte recesión económica de dichos años coincidió con una elevación del precio interno real y del valor de la cosecha cafetera. No obstante, cabe recordar que el repunte coyuntural de estas variables cafeteras estuvo asociado únicamente a la devaluación de 1957 y coincidió, de hecho, con un deterioro del precio externo y del poder de compra de las exportaciones del grano.

La asociación que existe entre el ciclo económico y el cafetero se explora adicionalmente

CUADRO 4
EFECTOS DEL PODER DE COMPRA
DE LAS EXPORTACIONES CAFETERAS SOBRE EL CICLO ECONOMICO.
1943–1967 Y 1975–1985

	PIB Total	PIB Agrope-cuario	PIB No Agrope-cuario	PIB Manufac-turas	PIB Construc., transpor. y servicios
A. Período completo					
Constante	–0.821*	–0.049	–0.992*	–0.194	–0.891
	(–1.48)	(–0.05)	(–1.61)	(–0.13)	(–0.92)
Efecto del poder de compra de las exportaciones	0.045***	–0.016	0.086***	0.117**	0.046*
	(2.65)	(–0.51)	(4.50)	(2.51)	(1.55)
$\overline{R^2}$	0.146	–0.022	0.355	0.131	0.038
B. Por subperíodos:					
Constantes:	–1.912***	–1.893**	–0.990*	1.471	–3.117***
Todo el período	(–3.36)	(–1.81)	(–1.57)	(0.79)	(–3.10)
1975–85	3.551***	6.184***		–4.854*	6.857***
	(3.62)	(3.43)		(–1.52)	(3.95)
Efecto del poder de compra de las exportaciones:					
1943–67	0.040**	–0.036	0.085***	0.090*	0.060**
	(2.31)	(–1.11)	(3.68)	(1.58)	(1.94)
1975–85	0.073***	0.056	0.087***	0.149**	0.052
	(2.97)	(1.23)	(2.61)	(1.84)	(1.18)
$\overline{R^2}$	0.413	0.314	0.336	0.139	0.324

* Significativamente diferente de cero con 90% de confianza
** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza
*** Significativamente diferente de cero con 99% de confianza

Metología: Regresiones entre la desviación del PIB correspondiente y la del poder de compra de las exportaciones cafeteras con respecto a sus tendencias.

en los Cuadros 3 y 4. Para este propósito, hemos excluido del análisis los tres subperíodos para los cuales la relación entre estas dos variables no ha sido particularmente estrecha. Mientras en el primero de estos cuadros se correlacionan los ciclos de la actividad productiva con el que traza el valor real de la cosecha cafetera, en el segundo se relacionan los primeros con el del poder de compra de las exportaciones del grano. En relación con las actividades productivas, se diferencian, además, las agropecuarias de las no agropecuarias y, entre estas últimas, las manufactureras de las no manufactureras (construcción, transporte y servicios); en el resto del trabajo, estas últimas se consideran como equivalentes, en

términos burdos, a los sectores productores de bienes y servicios no comercializables internacionalmente. Por último, en ambos cuadros se estima la relación entre el ciclo cafetero y la actividad productiva, suponiendo alternativamente que fue similar o diferente a lo largo de los dos grandes ciclos de precios internacionales del grano.

Del análisis de estos cuadros se desprenden tres conclusiones básicas:

1. Según lo indican los coeficientes globales de ajuste de las regresiones, el ciclo económico ha estado mucho más correlacionado con el valor de la cosecha que con la evolución del poder de compra de las exportaciones del grano. Este hecho está asociado a la sensibilidad diferencial de la industria manufacturera a una y otra variable. De acuerdo con las consideraciones de la parte I del trabajo, este hecho indica que el determinante *inmediato* de la actividad económica en este sector –también el más sensible al ciclo cafetero según veremos más adelante– ha sido la demanda agregada más que la disponibilidad de divisas. Nótese, sin embargo, que, de acuerdo con las secciones anteriores, esta última puede inducir la adopción de cierto tipo de políticas económicas y determinar, así, indirectamente la magnitud de la demanda agregada interna.

2. Confirmando la apreciación que se deriva del Gráfico 7, los niveles de significancia de los coeficientes que miden el impacto de la cosecha o del poder de compra de las exportaciones indican que las actividades no agropecuarias son mucho más sensibles al ciclo cafetero que las agropecuarias[14]. De hecho, en este último caso, sólo se obtiene una relación estadísticamente significativa –aunque *inversa* y con un bajo nivel de confianza– entre la cosecha cafetera y el ciclo agropecuario en el período 1943-1967. En el caso de las actividades no agropecuarias, la industria manufacturera es mucho más sensible al ciclo cafetero que los sectores productores de bienes y servicios no comercializables. Este hecho no sólo se refleja en la significancia sino también en la magnitud de los coeficientes estimados, particularmente cuando la variable explicativa es la cosecha cafetera. No obstante, los resultados obtenidos indican también que los sectores productores de bienes y servicios no comercializables han sido mucho más sensibles a las fluctuaciones de la cosecha cafetera en el período más reciente, aunque menos sensibles a las variaciones del poder de compra de las exportaciones del grano.

3. Finalmente, la magnitud de los coeficientes estimados indica que las variaciones de la actividad económica han sido mucho más moderadas que las que han experimentado tanto la cosecha cafetera como el poder de compra de las exportaciones del grano[15]. Por otra parte, la sensibilidad del PIB no agropecuario y de sus dos componentes al ciclo de la cosecha ha sido más marcada en 1975-1985 que en 1943-1967. Este resultado es interesante y paradójico ya que, como se sabe ampliamente, la importancia relativa del café en la economía ha disminuido considerablemente a lo largo del período analizado. Aunque esto puede estar asociado al efecto de otros factores exógenos que han incidido sobre la economía colombiana en épocas recientes (v.gr., la volatilidad de los flujos internacionales de capitales), puede reflejar el impacto diferencial que ha tenido el ciclo cafetero sobre las reservas internacionales en uno y otro período y la política económica que han adoptado los distintos gobiernos para manejarlo

[14] Debido a la inclusión de una constante adicional (variable ficticia) para el período 1975-1985 en el segundo conjunto de regresiones de cada cuadro, los coeficientes globales de ajuste resultan inapropiados para medir la bondad de la correlación entre el ciclo cafetero y el de los sectores productivos correspondientes. De hecho, cuando dicha constante resulta estadísticamente significativa y se incluye, por lo tanto, en los resultados del Cuadro (todos los casos, con excepción de las regresiones correspondientes al PIB no agropecuario), el método utilizado equivale a hacer regresiones independientes para cada subperíodo

[15] Este hecho también es evidente en la magnitud de las escalas que miden las deviaciones del PIB y de la cosecha cafetera con respecto a sus tendencias en el Gráfico 7.

(véase al respecto, la sección III.B de este trabajo).

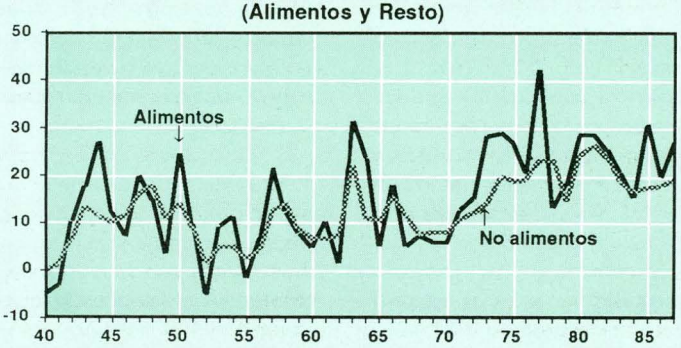
b. Ciclo cafetero e inflación

A diferencia de lo que acontece con la actividad productiva no agropecuaria, no parece existir una relación clara entre el ciclo cafetero y el ritmo de inflación. Este hecho no es quizás sorprendente ya que, según vimos en la parte I de este trabajo, el sector cafetero ejerce dos tipos de presiones sobre el nivel general de precios, que operan en el sentido opuesto en las distintas fases del ciclo económico. La primera de ellas, asociada a su impacto sobre la demanda agregada y la oferta monetaria, tiende a acelarar la inflación en las bonanzas y a reducirla en las "destorcidas"; según vimos, este efecto será más importante en la medida en que la economía enfrente rigideces en la oferta de ciertos sectores, particularmente los productores de alimentos y de bienes y servicios no comercializables internacionalmente. El segundo tipo de presiones sobre el nivel general de precios opera a través de la oferta de divisas; como es evidente, la mayor oferta de divisas ejerce en este caso efectos inflacionarios en las "destorcidas" y deflacionarios en las bonanzas.

Según lo indica el Gráfico 8, en el cual se resume la historia de la inflación en Colombia, ambos efectos se han presentado en algunas coyunturas, pero distan de ser fenómenos generales característicos de una u otra fase del ciclo cafetero. Así, por ejemplo, existe evidencia de efectos inflacionarios marcados a comienzos de la década de los cuarenta y en 1977; en ambos casos, sin embargo, las presiones sobre el nivel general de precios estuvieron asociadas en gran medida a los shocks agrícolas domésticos que acompañaron las bonanzas cafeteras de estos años. Por el contrario, en otras fases de las bonanzas cafeteras de 1941-1954 y 1976-1980, este tipo de presiones inflacionarias estuvo relativamente ausente. Por otra parte, los shocks inflacionarios de 1957-1958 y 1963 estuvieron asociados a ajustes del tipo de cambio inducidos por la crisis de balanza de pagos generada por la "destorcida cafetera"; en el segundo caso, este efecto estuvo reforzado, sin embargo, por un shock agrícola desfavorable y por el fuerte reajuste de los salarios decretado en dicho año por la Administración Valencia. Por el contrario, estas presiones inflacionarias provenientes de la oferta de divisas no se presentaron durante la "destorcida" de los años ochenta. De hecho, durante estos años tendió más bien a predominar un leve efecto deflacionario, especialmente en los precios de los no alimentos.

Aunque no existe, así, una relación estrecha entre el ritmo de inflación y el ciclo *cafetero*, sí

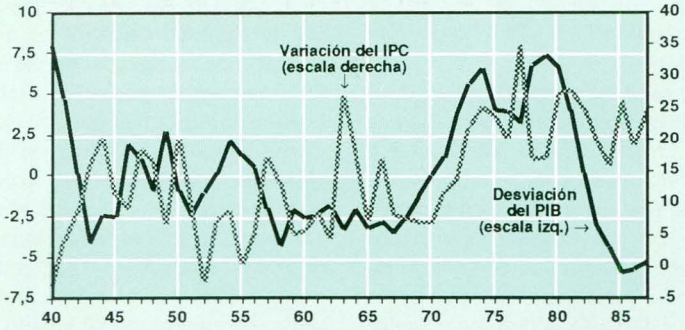
Gráfico 8
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Alimentos y Resto)



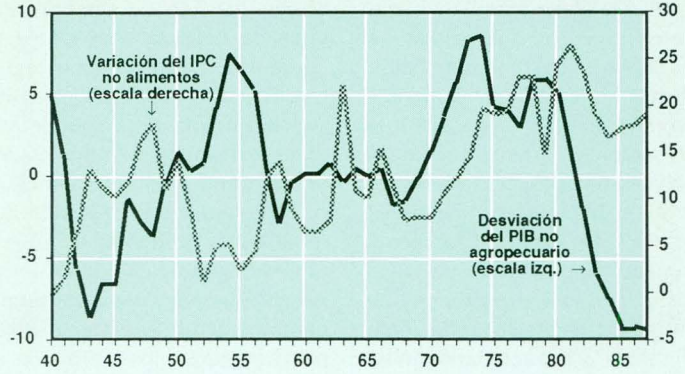
Fuente: DANE y Banco de la República.

Gráfico 9

A. CICLO ECONOMICO E INFLACION



B. PRODUCTO NO AGROPECUARIO E INFLACION (Sin alimentos)



Fuente: DANE.

parece existir una asociación entre la primera de estas variables y el ciclo *económico* general, particularmente cuando se excluyen en uno y otro caso los productos agropecuarios. En efecto, según lo muestra la parte inferior del Gráfico 9, parece haber existido históricamente una relación *inversa* entre la inflación de no alimentos y el PIB no agropecuario –es decir, lo opuesto a lo que sugiere la "curva de Phillips" tradicional–, aunque circunscrita al primero de los dos grandes ciclos cafeteros analizados en este trabajo. Este hecho se corrobora en el Cuadro 5. En efecto, de acuerdo con los ejercicios que se presentan en este cuadro, la relación entre estas dos variables es estadísticamente significativa en el período 1941-1967, tanto si correlacionan en forma aislada, como si se tienen en cuenta la "inercia" inflacionaria y los efectos sobre el nivel general de precios de presiones provenientes de la oferta de alimentos y de los precios de los bienes importados. Por el contrario, para el período 1968-1987, la relación entre la inflación de no alimentos y la desviación del PIB no agropecuario con respecto a su tendencia es ligeramente positiva, aunque no significativa en términos estadísticos.

La existencia de una relación inversa más general entre inflación y actividad económica tiende a corroborarse, sin embargo, en el Gráfico 10. En la parte superior de este Gráfico se muestra la relación entre el ritmo de crecimiento del PIB no agropecuario durante 15 subperíodos en los cuales hemos subdividido el período analizado y la inflación de no ali-

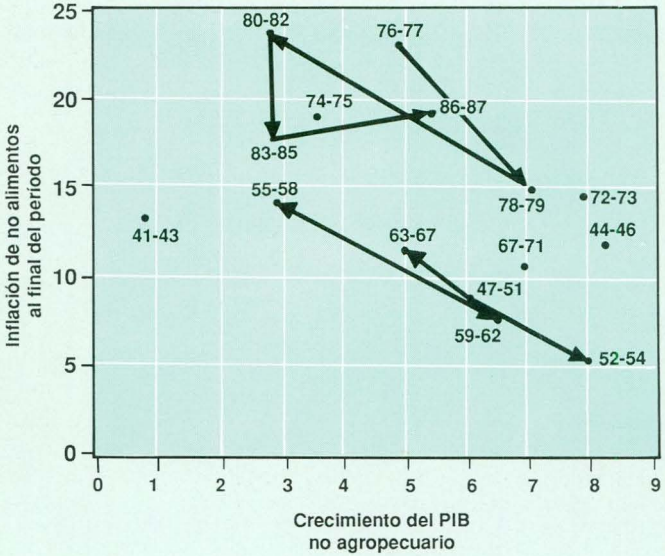
CUADRO 5
RELACION ENTRE LA INFLACION DE NO ALIMENTOS Y LA ACTIVIDAD ECONOMICA NO AGROPECUARIA. 1941–1987
(Estadística t entre paréntesis)
Variable dependiente: inflación anual del IPC sin alimentos

	1941–67			1969–87			1941–87		
Regresión	**1**	**2**	**3**	**1**	**2**	**3**	**1**	**2**	**3**
Constante	9.620***	6.392***	2.914**	17.244***	3.823	1.841	13.017***	4.008***	1.671
	(10.89)	(3.75)	(2.25)	(13.11)	(1.46)	(0.77)	(13.78)	(2.86)	(1.66)
Desviación del PIB	–0.624***	–0.482**	–0.248*	0.007	0.146	0.088	–0.133	–0.009	–0.002
no agropecuario	(–2.64)	(–2.09)	(–1.55)	(0.03)	(1.02)	(0.76)	(–0.67)	(–0.07)	(–0.02)
Crecimiento del IPC			0.304***			0.282***			0.324***
no alimentos			(4.49)			(3.10)			(6.20)
Crecimiento del precio			0.069**			–0.010			0.051 *
de las importaciones			(1.98)			(–0.14)			(1.60)
Inflación rezagada		0.348**	0.264**		0.791***	0.570***		0.715***	0.434***
		(2.16)	(2.41)		(5.40)	(4.25)		(7.23)	(5.67)
$\overline{R^2}$	0.187	0.291	0.686	–0.055	0.589	0.746	–0.012	0.527	0.791

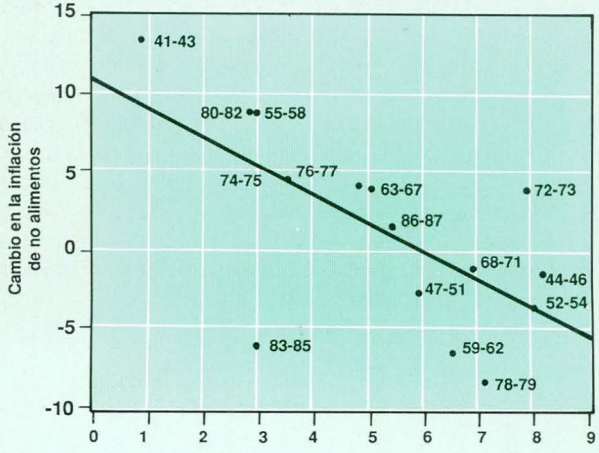
* Significativamente diferente de cero con 90% de confianza
** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza
*** Significativamente diferente de cero con 99% de confianza

Gráfico 10

A. RELACION ENTRE INFLACION Y CRECIMIENTO EN FASES SELECCIONADAS, 1941-1987



B. RELACION ENTRE INFLACION Y CRECIMIENTO EN FASES SELECCIONADAS, 1941-1987



CUADRO 6
RELACION ENTRE INFLACION Y CRECIMIENTO
EN FASES SELECCIONADAS DEL PERIODO. 1941–1987
(Estadística t entre paréntesis)

	Inflación de no alimentos al final del período		Cambio en la Inflación de no alimentos durante el período
Constante	20.601***	15.597***	10.830***
	(6.32)	(8.16)	(3.23)
Crecimiento del PIB no agropecuario	–1.201***	–0.950***	–1.820***
	(–2.09)	(–3.11)	(–3.08)
Variable ficticia 1972–1981		7.899***	
		(5.91)	
$\overline{R^2}$	0.194	0.777	0.377

* Significativamente diferente de cero con 90 de confianza
** Significativamente diferente de cero con 95 de confianza
*** Significativamente diferente de cero con 99 de confianza

mentos en el *último año* de cada uno de ellos[16]. Si se tiene en cuenta la aceleración inflacionaria permanente que experimentó el país a comienzos de la década de los setenta, la información de base que sirvió para la elaboración de este Gráfico indica que cada punto de crecimiento del PIB no agropecuario ha estado acompañado históricamente de una reducción de la inflación de no alimentos en poco menos de un punto (véase, al respecto, el Cuadro 6). Según lo indica el Gráfico, esta relación ha sido particularmente acentuada durante algunos subperíodos, en especial en 1946-1967; durante estos años, cada punto de crecimiento del PIB no agropecuario estuvo acompañado de una reducción de 1.8 puntos de la inflación de no alimentos.

Por su parte, la parte inferior de este mismo Gráfico muestra la relación entre crecimiento del PIB no agropecuario y la *aceleración* o *desaceleración* de la inflación de no alimentos. La relación inversa entre crecimiento económico e inflación aparece nuevamente con nitidez. Lo que es más interesante, ha sido mucho más estable que la relación entre inflación y crecimiento[17]; en especial, no muestra un desplazamiento a comienzos de la década de los setenta. El Cuadro 6 indica sobre el particular que cada punto de crecimento del PIB ha estado relacionado históricamente con una reducción en el ritmo de inflación de 1.8 puntos.

[16] La subdivisión utilizada es meramente empírica y busca determinar coyunturas relativamente uniformes desde el punto de vista de la relación crecimiento-inflación.

[17] Véanse, al respecto, la primera y tercera regresiones del Cuadro 6. La correlación es aún más evidente en el segundo caso cuando se excluye el período 1983-1985 que, según lo indica el Gráfico 10.B, es claramente atípico. En efecto, al excluir este período, el R^2 ajustado de la regresión se eleva de 0.377 a 0.646.

La existencia de esta "curva de Phillips invertida" requiere, por supuesto, una explicación. La más obvia es la relación entre los procesos de ajuste y los principales indicadores macroeconómicos. En efecto, en la medida en que la conjunción de una política fiscal y monetaria austeras con reajustes importantes del tipo de cambio tienda a desacelerar el crecimiento económico y aumentar la inflación, puede esperarse que la sucesión de períodos de "pare" y "siga" tienda a generar una relación entre inflación y crecimiento opuesta a la que sugiere el análisis macroeconómico tradicional. En la misma dirección han operado, sin embargo, otros factores, en especial los efectos recesivos de algunos shocks agrícolas (el de 1977, por ejemplo)[18] y aquellos que han tenido otros factores que han afectado la oferta agregada (v.gr., las restricciones impuestas por el conflicto bélico mundial en 1941-1943).

[18] Véanse, al respecto, los trabajos de Londoño (1985) y Sarmiento (1984).

3. Precios relativos y cambios en la composición de la actividad económica

Según vimos en la parte I, el tema favorito de la literatura sobre la "enfermedad holandesa" ha sido el impacto de las bonanzas de productos básicos sobre los precios relativos domésticos y, a través de ellos, sobre la estructura productiva de economías altamente dependientes de estos productos. El análisis de este tema se dificulta por los problemas que implica operacionalizar algunos de los conceptos que sirven de base para este tipo de análisis, en especial el de bienes "comercializables" y "no comercializables". En las páginas que siguen evadimos en gran medida este problema, refiriéndonos simplemente a los precios relativos de los bienes importados y exportados –es decir, de aquellos que efectivamente entran en los circuitos del comercio internacional–, así como de los principales sectores económicos, sin pretender en este último caso caracterizarlos en forma precisa como "comercializables" o no.

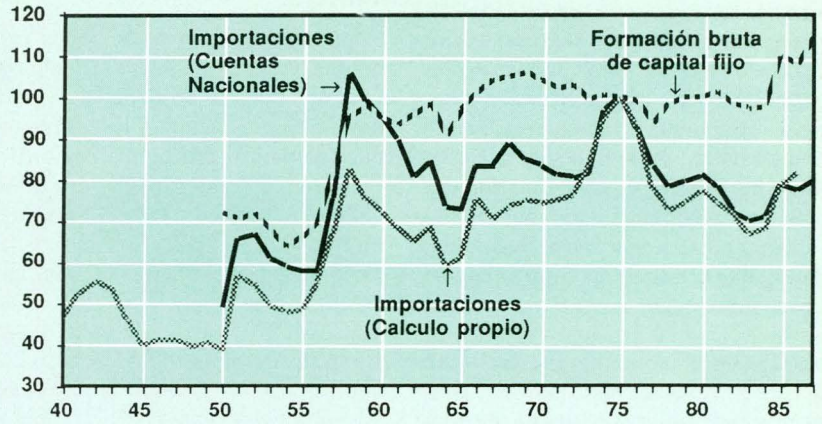
Cuadro 7
PRECIOS SECTORIALES EN RELACION CON EL DEFLACTOR DEL PIB (1975 = 100)
(Valores medios para cada subperíodo)

	1941–56[1]	1957–67	1968–75	1976–80	1981–85
Importaciones					
Cálculo propio	47.4	69.6	81.6	79.0	71.9
Cuentas Nacionales	59.6	85.9	87.2	83.0	74.0
Formación bruta de capital fijo	68.9	95.7	102.7	98.3	101.1
Exportaciones menores	59.5	93.8	94.5	76.8	70.7
(Términos de intercambio)	113.9	123.4	106.7	98.7	97.1
Agricultura	104.5	101.7	100.8	97.1	81.5
Manufacturas	102.9	99.1	96.3	102.7	102.0
Construcción, transporte y servicios	97.6	99.4	102.4	99.4	103.6

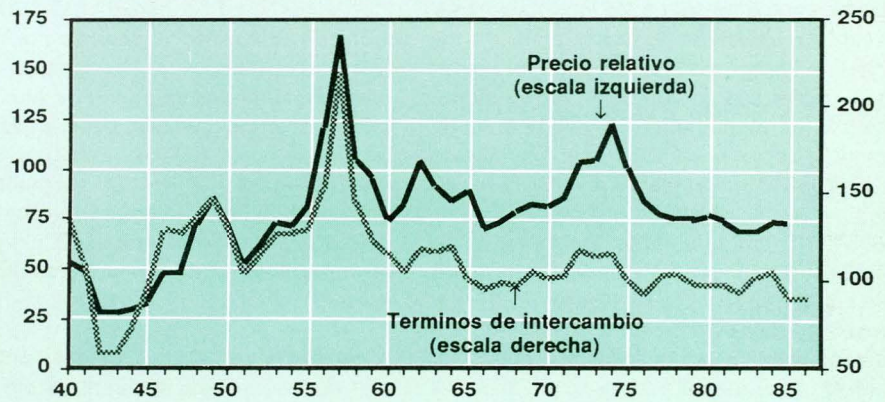
[1] 1950–56, para datos provenientes de Cuentas Nacionales
Fuente: Cuentas Nacionales, excepto estimativo propio de precios de importaciones y exportaciones menores.

Gráfico 11

A. PRECIOS RELATIVOS



B. PRECIO RELATIVO Y TERMINOS DE INTERCAMBIO DE LAS EXPORTACIONES MENORES



Para analizar la relación entre el ciclo cafetero y los precios relativos de la economía, en el Gráfico 11 se presenta la evolución histórica de los precios relativos de las importaciones (de acuerdo con dos cálculos: uno propio[19] y otro basado en los registros de Cuentas Nacionales), de los bienes de capital (que, como se sabe ampliamente, tienen un alto componente importado en Colombia) y de las exportaciones menores[20]. Para todos estos cálculos, hemos tomado como referencia el deflactor del PIB,

[19] Este cálculo se basa en la evolución de los precios en dólares de las compras externas, la tasa de cambio para las importaciones y el arancel promedio.

[20] El precio de estas exportaciones se estima con base en la evolución de los precios internacionales y de la tasa de cambio relevante, que incluye el equivalente ad-valorem de los subsidios existentes.

según los estimativos de Cuentas Nacionales. Para complementar esta información, en el Cuadro 7 se estiman los valores medios de estos precios relativos durante las grandes fases que sirven de marco para nuestro análisis, al igual que los precios relativos del sector agropecuario, la industria manufacturera y otros sectores (construcción, transporte y servicios) de acuerdo, igualmente, con los registros de Cuentas Nacionales. Finalmente, en el Cuadro 8 se muestra la relación entre algunos de estos precios relativos y el precio externo o interno real del café, teniendo en cuenta las tendencias de las series correspondientes o el impacto de otros factores.

El cambio más importante que se aprecia con estos datos es el aumento notorio que experimentaron los precios de los bienes directamente relacionados con el comercio exterior entre la bonanza de 1941-1956 y la "destorcida" de 1957-1967. Nótese, además, que este proceso abarcó no sólo a las importaciones y las exportaciones menores, sino también a los bienes de capital, reflejando, así, el alto contenido importado de la maquinaria y equipo. Según lo indica el Gráfico 11, este reajuste de precios relativos fue, ante todo, el producto de la fuerte devaluación real de 1957-1958.

En contraste con el reajuste de precios relativos que tuvo lugar a raíz de la "destorcida" cafetera que se inició a mediados de los cincuenta, no hay evidencia de un proceso tan marcado durante la bonanza de 1976-1980. En efecto, aunque los precios relativos de las importaciones disminuyeron durante el segundo lustro de los setenta en relación con los niveles de mediados de dicha década (Gráfico 11), permanecieron en promedio en montos muy similares a los del período 1968-1975 (Cuadro 7). Por su parte, según lo indica el Gráfico 11, el comportamiento de los precios relativos de los bienes de capital no siguió durante estos años al de las importaciones. De esta manera, vista a través de este tipo de indicadores, la "enfermedad holandesa" se concentró en estos años en las exportaciones menores, cuyos precios relativos sí experimentaron una caída considerable entre 1968-1975 y 1976-1980, aunque como consecuencia, en parte, de la evolución de los términos de intercambio de dichos productos en el mercado internacional (Gráfico 11 y Cuadros 8 y 9).

Curiosamente, gran parte de los efectos que predice la literatura sobre la "enfermedad holandesa" durante un período de bonanza sobre los precios relativos de los bienes y servicios comercializados internacionalmente se concentró a comienzos de la "destorcida" de los años ochenta (Cuadro 7). Este hecho refleja no sólo el impacto acum*ulativo* de la revaluación real que tuvo lugar durante la bonanza anterior, sino también el de la revaluación adicional que tuvo lugar entre 1980 y 1982, como reflejo de otros factores, en especial de la acumulación de reservas y de la política de endeudamiento externo del gobierno. De esta manera, sólo fue a partir de 1984 cuando, como consecuencia del ajuste tardío del tipo de cambio, comenzaron a evidenciarse los efectos que predice dicha literatura sobre los precios relativos en épocas de "destorcida" (véase el Gráfico 11). De acuerdo con las consideraciones de la parte I de este trabajo, este comportamiento, al igual que el que tuvo lugar durante la segunda mitad de los años setenta, indica que, lejos de ser automáticos, estos cambios en los precios son en gran medida el resultado de decisiones explícitas de política en relación con el movimiento del tipo de cambio.

A diferencia de lo que acontece con los precios de los bienes más directamente relacionados con el comercio exterior, no existe evidencia clara de una relación entre los precios relativos de los bienes y servicios producidos domésticamente y los ciclos de café. Más aún, de existir una relación de este tipo, puede ser diferente a aquella que predice la literatura sobre la "enfermedad holandesa". En efecto, los ejercicios estadísticos simples que se reproducen en el Cuadro No. 8 indican que los precios relativos de las manufacturas han tendido a *incrementarse* y los de otros sectores a *reducirse* cuando se elevan los precios del grano. Estos resultados son los opuestos a los que se esperan en el marco de la "enfermedad holandesa", si se considera que las manufac-

Cuadro 8
CORRELACIONES EXISTENTES ENTRE LOS DISTINTOS PRECIOS RELATIVOS
(Estadística t entre paréntesis)

	Constante	Precio interno real del café	Precio externo real del café	Precio relativo de bienes agropec.	Período de la regresión	R^2
Precio relativo de manufacturas	1.184***	0.069**		–0.260***	1950–87	0.206
	(15.33)	(1.99)		(–3.22)		
	1.252***		0.039***	–0.313***	1950–87	0.255
	(16.71)		(2.56)	(–3.71)		
Precio relativo de construcción, transporte y servicios	1.235***	–0.077***		–0.152***	1950–87	0.566
	(32.83)	(–4.55)		(–3.87)		
	1.167***		–0.034***	–0.115***	1950–87	0.564
	(30.91)		(–4.53)		(–2.71)	

* Significativamente diferente de cero con 90% de confianza.
** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza.
*** Significativamente diferente de cero con 99% de confianza.

turas tienen un compomente "comercializable" más alto que la construcción, el transporte y los servicios.

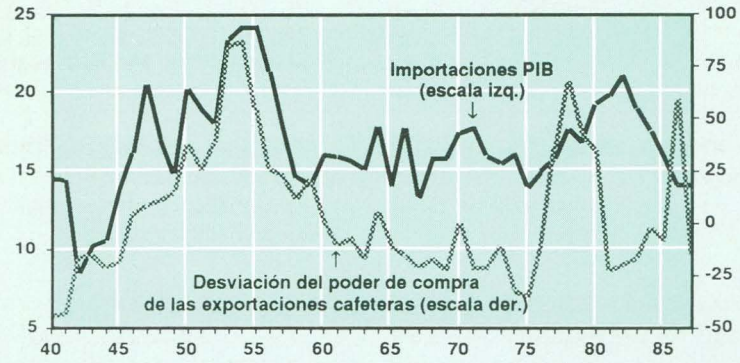
Acorde con los resultados anteriores, existe evidencia clara de una relación entre el ciclo de precios del café y la evolución de las importaciones y las exportaciones no cafeteras, pero no así entre el ciclo cafetero y la composición de la actividad productiva. La información que permite sustentar la primera parte de esta apreciación se reproduce en el Gráfico 12. En la parte superior de este Gráfico se muestra la relación entre el coeficiente medio de importaciones (importaciones de bienes y servicios como proporción del PIB, según registros de Cuentas Nacionales) y la desviación del poder de compra de las exportaciones de café con respecto a su tendencia. Como se puede apreciar, con algunas fluctuaciones, asociadas a las restricciones creadas por el conflicto bélico y a cambios de corto plazo de la política de compras externas, el coeficiente de importaciones tuvo una tendencia ascendente durante la bonanza de 1941-1954 y una caída pronunciada a fines de los cincuenta, que perduró a lo largo de la "destorcida" de 1955-1967. Esta asociación se presentó nuevamente durante el ciclo cafetero más reciente, aunque en este caso la fase de aumento del coeficiente de importaciones se prolongó varios años, como resultado de la liberación y revaluación real de comienzos de los ochenta.

En las partes B y C del mismo Gráfico se muestra, a su vez, la relación entre el ciclo cafetero externo, medido una vez más como la desviación del poder de compra de las exportaciones del grano con respecto a su tendencia, y la evolución de las exportaciones no cafeteras –totales y menores, respectivamente–[21]. Como se puede apreciar, la bonanza de 1941-1954 coincidió con una fase de escaso dinamismo de las exportaciones no cafeteras y menores, que se prolongó hasta 1958. Por el contrario, a fines de los cincuenta se inició un período de crecimiento acelerado de las ven-

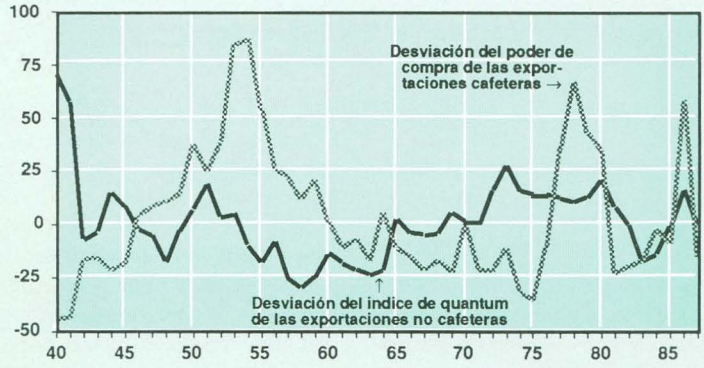
[21] En uno y otro caso se excluyen hasta 1959, las exportaciones de productos manufacturados.

Gráfico 12

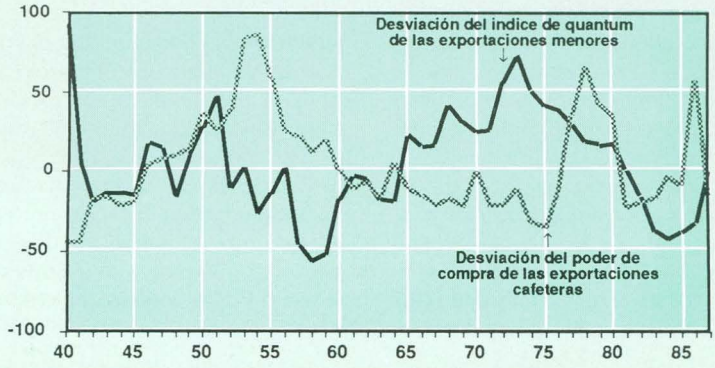
A. Coeficiente de Importaciones y poder de compra de las exportaciones cafeteras



B. Exportaciones no cafeteras y poder de compra de exportaciones cafeteras



C. Exportaciones menores y poder de compra de las exportaciones cafeteras



Nota: Desviación de cada variable con respecto a su tendencia.

tas externas de productos no cafeteros, especialmente de aquellos que componen las exportaciones menores. Nótese que el ciclo ascendente de estos últimos fue muy anterior a la reforma cambiaria de 1967, con la cual se le asocia a menudo y, de hecho, se inició poco después de la devaluación de 1957-1958 y de los cambios en la política de exportaciones que se llevaron a cabo entre 1957 y 1960.

Aunque la fase descendente de las exportaciones menores se perfiló desde 1974, se acentuó durante la bonanza cafetera de 1976-1980, y se prolongó durante la primera fase de la "destorcida" de los años ochenta. No obstante, corroborando la apreciación según la cual los períodos de "destorcida" tienden a beneficiar a las exportaciones no cafeteras, a partir de 1984 se inició una nueva fase de ascenso de dichas exportaciones que, como se sabe ampliamente, ha tendido a consolidarse en años más recientes.

A diferencia de estos resultados, existen, por el contrario, pocas bases que permitan sustentar una asociación estrecha entre el ciclo cafetero

Cuadro 9
ELASTICIDADES DE DISTINTOS SECTORES AL PIB TOTAL
(Estadística t entre paréntesis)

	Sector Agropecuario	Manufacturas	Construcción, Transporte y Servicios		
			Construc. y transp.	Servicios	Total
Período completo	0.686*** (–30.67)	1.268*** (11.98)	1.264*** (13.92)	1.020** (1.97)	1.069*** (9.70)
1940-54	0.516*** (–13.60)	1.613*** (10.18)	1.513*** (4.92)	0.939 (–1.27)	1.036 (1.07)
1955-67	0.580*** (–29.57)	1.508*** (21.14)	1.368*** (8.84)	0.938*** (–3.25)	1.017 (1.26)
1968-74	0.792*** (–5.09)	1.043 (0.62)	1.060 (0.50)	1.212*** (3.84)	1.188*** (4.83)
1975-80	0.911 (–1.15)	0.872 (–0.97)	1.313 (1.37)	1.012 (0.11)	1.078 (1.05)
1981-85	0.551* (–1.73)	0.448 (–1.26)	1.737 (0.97)	1.076 (0.22)	1.246 (1.00)
1986-87	0.862 (–0.40)	1.466 (0.79)	0.331 (–0.66)	0.667 (–0.71)	0.580 (–1.27)

* Significativamente diferente de uno con 90% de confianza
** Significativamente diferente de uno con 95% de confianza
*** Significativamente diferente de uno con 99% de confianza

Metodología: Coeficientes de regresiones del logaritmo del PIB sectorial contra el logaritmo del PIB total. Para obtener las elasticidades por subperíodo, esta última se divide en seis variables; para evitar quiebres en las series, las variables respectivas se definen como la diferencia entre el valor del log PIB y el de la misma variable al final del período anterior; al finalizar el período, se mantienen constantes al nivel alcanzado en el último año.

y la composición de la actividad productiva. La evidencia correspondiente se presenta en el Cuadro 9. En este cuadro se calculan, para los distintas fases que hemos definido en secciones anteriores de este trabajo, las elasticidades de los diferentes sectores productivos al PIB total. Una elasticidad superior a uno indica que existe una tendencia del sector respectivo a crecer más rápidamente que el conjunto de la actividad económica; lo contrario sucede, por supuesto, si dicha elasticidad es significativamente inferior a uno.

Según lo indica claramente este cuadro, los cambios más importantes en la composición de la actividad productiva tuvieron lugar en el período 1940-1967, abarcando tanto la fase de "bonanza" que tuvo el país hasta 1954 como de "destorcida" posterior. Durante estos años, la caída relativa del sector agropecuario estuvo acompañada por un aumento significativo de la participación en el PIB de los sectores productores de manufacturas, construcción y transporte. En el período 1968-1974, los cambios estructurales tendieron a hacerse mucho más moderados; el principal cambio que tuvo lugar durante estos años fue el aumento en la importancia relativa del sector servicios a costa del agropecuario. Desde 1975, abarcando nuevamente tanto la fase de bonanza como de "destorcida" del ciclo cafetero, el cambio estructural prácticamente se interrumpió, según lo indica el hecho de que las distintas elasticidades sectoriales no son significativamente diferentes de uno con un alto nivel de confianza estadística.

Estos resultados indican que las alteraciones en la estructura productiva que ha tenido el país a lo largo del medio siglo analizado en este trabajo han sido el reflejo de procesos de larga duración, asociados a etapas diferentes del desarrollo económico, más que el subproducto de fases diferentes del ciclo cafetero. Conviene resaltar, además, que algunos reajustes en la composición de la producción que han tenido lugar en algunas fases de los dos ciclos cafeteros considerados contradicen, en algunos casos, las predicciones de la literatura sobre la "enfermedad holandesa". En efecto, tanto la alta elasticidad del sector manufacturero durante la bonanza de 1941-1954, como la de los sectores de construcción y transporte durante la "destorcida" de 1955-1967 contradicen estos vaticinios. La baja elasticidad del sector manufacturero y la alta elasticidad de los sectores de construcción, transporte y servicios durante la bonanza de 1975-1980 tienden a corroborar las predicciones de esta literatura. Sin embargo, estas diferencias, lejos de invertirse durante la "destorcida" de 1981-1985, tendieron más bien a acentuarse.

Esto no quiere decir, por supuesto, que no existan algunos cambios en la estructura de la actividad productiva que puedan atribuirse a los fenómenos que ha analizado la literatura sobre la "enfermedad holandesa". En especial, existe ya una evidencia amplia según la cual la magnitud de la crisis industrial que enfrentó el país a fines de los años setenta y comienzos de los ochenta estuvo asociada al impacto conjunto de la revaluación del tipo de cambio y de la liberación de importaciones, aunque también a otros factores (el escaso dinamismo de la demanda agregada, en particular)[22]. Sin embargo, conviene resaltar que, de acuerdo con el análisis de secciones anteriores de este documento, el primero de estos fenómenos no fue únicamente el resultado de eventos en el frente cafetero, en tanto que la segunda tendió más bien a agudizarse en las primeras fases de la "destorcida" de los años ochenta, por razones quizás algo extrañas al ciclo cafetero propiamente dicho.

4. Ciclo cafetero e inversión

Según vimos en la parte I de este trabajo, el ciclo cafetero ejerce tres efectos básicos sobre la inversión en una economía como la colombiana. El primero de ellos opera a través del llamado acelerador, es decir, del impacto de la actividad económica sobre las decisiones de inversión. El segundo es un subproducto del alto contenido importado de la formación

[22] Sobre este tema véanse, en particular, Echavarría, Caballero y Londoño (1983); Fernández y García (1986); ECONOMETRIA (1985) y Ocampo (1989a).

bruta de capital fijo. En estas condiciones, una mayor disponibilidad de divisas afecta el precio relativo de los bienes de capital e inclina a las autoridades económicas a adoptar controles menos rígidos a las compras externas. Finalmente, el ciclo cafetero puede afectar los precios relativos de distintos bienes y servicios domésticos y, a través de ellos, las decisiones de inversión en los sectores respectivos.

De acuerdo con las consideraciones de las secciones anteriores, existe evidencia amplia de una relación entre el ciclo cafetero y la actividad económica (particularmente en los sectores diferentes al agropecuario), así como entre el precio relativo de los bienes de capital y el precio externo real del café. Además, según hemos visto, existe también evidencia de una dependencia de la política de controles directos a las compras externas de la disponibilidad de divisas. Por el contrario, hemos encontrado pocos signos de que las alteraciones en los precios relativos de los bienes y servicios producidos domésticamente obedezcan las predicciones de la literatura sobre la "enfermedad holandesa". Estos resultados apoyan, así, las conclusiones de trabajos anteriores, según los cuales los dos primeros factores anotados en el párrafo anterior son los principales determinantes de la inversión en Colombia[23].

La estrecha relación entre la formación bruta de capital fijo y las fluctuaciones de la economía cafetera fue particularmente marcada durante el primer ciclo de precios analizado en este trabajo. En efecto, según se aprecia en el Gráfico 13 y en el Cuadro 10, la bonanza de 1941-1954 permitió que el país alcanzara las tasas de formación bruta de capital fijo más altas de todo el período analizado. El Gráfico anotado indica, sin embargo, que dicha tasa fue muy inestable durante estos años. Durante los primeros años permaneció deprimida, en razón de las restricciones al acceso a equipos importados durante el conflicto bélico. Una vez eliminadas estas restricciones, la conjun-

Cuadro 10
TASAS REALES DE INVERSION
(% del PIB a precios de 1975)

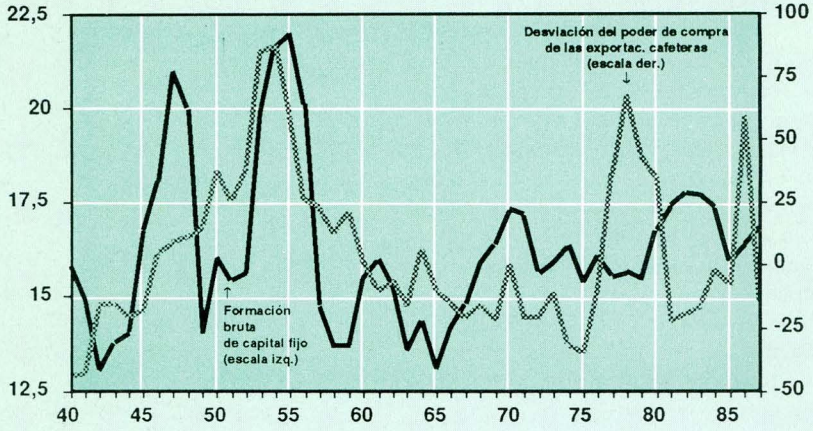
	Capital fijo	Total
1940-44	14.3	16.2
1945-49	18.0	18.2
1950-56	18.7	20.2
1957-67	14.4	17.3
1968-75	16.2	18.9
1970-75	16.3	19.3
1976-80	15.8	19.0
1981-86	17.1	20.2

ción de la abundancia de divisas, el precio relativamente bajo de los bienes de capital, el auge de la actividad económica, y la demanda represada de equipos industriales y de transporte, generó un rápido aumento de la inversión. Este auge fue, sin duda, uno de los factores que aceleró la crisis de balanza de pagos que se desencadenó en 1948. Las devaluaciones del tipo de cambio y los controles de importaciones que debieron realizarse entonces redujeron temporalmente la tasa de inversión. No obstante, ésta se elevó nuevamente al final de la bonanza. El empuje de la actividad inversora se prolongó aún durante los primeros años de la "destorcida", gracias al fácil acceso al endeudamiento externo comercial que tuvo el país por algún tiempo.

El ajuste de 1957-1958 puso fin a este auge de la inversión y acomodó la tasa de inversión en capital fijo a la menor disponibilidad de divisas. En efecto, según lo indica el Cuadro 10, la tasa de inversión en capital fijo, que había alcanzado un 18.0% en 1945-1949 y un 18.7% en 1950-1956 (y entre 20 y 22% en algunos años), se redujo al 14.4% en 1957-1967. Después del virtual colapso que experimentó en los primeros años de este período, la inversión tendió a recuperarse durante la fase de expan-

[23] Véanse, al respecto, Ocampo, Londoño y Villar (1985); Ocampo y Crane (1988) y Ocampo (1989b).

Gráfico 13
FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO Y PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES CAFETERAS



sión que experimentó la economía colombiana entre 1959 y 1962, pero se vio frenada posteriormente por la crisis de balanza de pagos y la consecuente desaceleración del crecimiento económico (Gráfico 13). De esta manera, sólo fue a fines de los años sesenta que se experimentó una recuperación firme de la tasa de inversión. Nótese, sin embargo, que las tasas de inversión promedio de 1968-1975 fueron sólo ligeramente superiores al 16%, es decir, muy inferiores a los niveles que habían sido típicos durante los años de auge cafetero de la inmediata posguerra. Además, una parte importante de esta recuperación de la inversión estuvo asociada a la demanda represada de equipos que se había acumulado durante los años de restricción externa anteriores a 1968. De esta manera, después de un crecimiento inicial relativamente fuerte, que llegó a su pico en 1970-1971, la tasa de inversión en capital fijo tendió más bien a disminuir en los años siguientes.

A diferencia de lo que había acontecido durante la bonanza que terminó a mediados de los setenta, durante el auge cafetero de 1976-1980 la tasa de inversión permaneció en niveles muy similares al promedio del período anterior. La causa más importante de este relativo estancamiento fue la conjunción de una política de control del gasto público del gobierno nacional y del escaso dinamismo del sector manufacturero, por razones que, según hemos visto en la sección anterior, no eran meramente coyunturales. También en forma paradójica, la "destorcida" de comienzos de los años ochenta coincidió con un nuevo auge de la inversión. Este auge estuvo asociado exclusivamente, sin embargo, a la política de inversión pública de la Administración Turbay. Los planes de ajuste posteriores frenaron esta recuperación de la inversión, que retornó, así, en 1985 a niveles comparables al promedio de los años setenta (Gráfico 13).

REFERENCIAS

AVELLA, M. (1987), "Pensamiento y política monetaria en Colombia, 1886-1945" (*Contraloría General de la República*, Bogotá.

BOTERO, C.E. y MEISEL, A. (1988), Funciones de Oferta de las Exportaciones Menores Colombianas, *Ensayos sobre Política Económica*, junio.

DIAZ-ALEJANDRO, C.F. (1976), "Foreign trade regimes and economic development: Colombia" (National Bureau of Economic Research, New York).

ECONOMETRIA. (1985), "Plataforma metalmecánica" (Fedemetal, Bogotá).

ECHAVARRIA, J.J., CABALLERO, C. y LONDOÑO, J.L. (1983). "El proceso colombiano de industrialización: algunas ideas sobre un viejo debate", *Coyuntura Económica*, septiembre.

FERNANDEZ, J. y GARCIA, J. (1986), "The timing and sequencing of trade liberalization policy: the case of Colombia", Mimeo (Banco Mundial, Washington), febrero.

GARCIA, J. (1987), "The timing and sequencing of trade liberalization policy: the case of Colombia", Mimeo (Banco Mundial, Washington), septiembre.

JARAMILLO, J.C. (1982), "El proceso de liberación del mercado financiero colombiano", *Ensayos sobre política económica*, No. 1, marzo.

LONDOÑO, J.L. (1985), "Ahorro y gasto en una economía heterogẽnea: el rol macroeconómico del mercado de alimentos", *Coyuntura Económica*, diciembre.

MARTINEZ, A. (1986). "La estructura arancelaria y las estrategias de industrialización en Colombia, 1950-1982" (CID-Universidad Nacional, Bogotá).

OCAMPO, J.A. (1988), "Cuatro décadas de endeudamiento externo colombiano", en José Antonio Ocampo y Eduardo Lora, eds., *Colombia y la deuda externa: de la moratoria de los treintas a la encrucijada de los ochentas* (Tercer Mundo-Fedesarrollo, Bogotá).

——— (1989a), "Efectos de la liberación y del control de importaciones sobre la industria manufacturera colombiana, 1976-1986", *Coyuntura Económica*, marzo.

——— (1989b), "El proceso ahorro-inversión y sus determinantes en Colombia", en Carlos Caballero, ed., *Macroeconomía, mercado de capitales y negocio financiero* (Asociación Bancaria de Colombia, Bogotá).

——— LONDOÑO, J.L. y VILLAR, L. (1985), "Ahorro e inversión en Colombia", *Coyuntura Económica*, junio.

——— y CARDENAS, M. (1986), "Finanzas públicas, 1950-1984: tendencias y sensibilidad al ciclo externo", Mimeo (FEDESARROLLO, Bogotá).

——— y CRANE, C. (1988), "Ahorro, inversión y crecimiento económico en Colombia", Informe presentado al BID.

ORTEGA, F. (1979), "La política monetaria y el sector financiero" en Carlos Caballero, eds., *El sector financiero en los años ochenta* (Asociación Bancaria, Bogotá).

PERRY, G. y CARDENAS, M. (1986), *Diez años de reformas tributarias en Colombia* (CID, Universidad Nacional - FEDESARROLLO, Bogotá).

SARMIENTO, E. (1982), *Inflación, producción y comercio internacional* (Procultura-Fedesarrollo, Bogotá).

——— (1984), *Funcionamiento y control de una economía en desequilibrio* (Contraloría General de la República-CEREC, Bogotá).

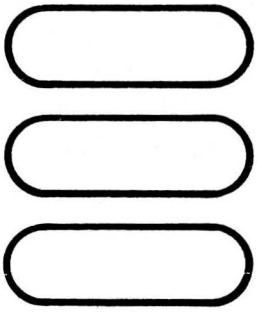
TEIGEIRO, J.D. y ELSON, R.A. (1973),"El crecimiento de las exportaciones menores y el sistema de fomento de las exportaciones en Colombia", *Revista del Banco de la República*, junio.

TRIFFIN, R. (1944), "La moneda y las instituciones bancarias en Colombia", *Revista del Banco de la República*, Separata, agosto.

colección estudios CIEPLAN

26

10 AÑOS
COLECCION ESTUDIOS CIEPLAN
1979 — 1989



Privatización y finanzas públicas: el caso de Chile, 1985-88 — Mario Marcel

El conflicto entre la deuda y el crecimiento en Chile: tendencias y perspectivas — Ricardo Ffrench-Davis

El mercado mundial del Cobre. Antecedentes para un análisis sistemático — Joaquín Vial

Estimación de las elasticidades ingreso y precio de las importaciones chilenas 1974-87 — Patricio Meller, Mabel Cabezas

DOCUMENTOS

Bases para el desarrollo de la economía chilena: una visión alternativa — Alejandro Foxley

Enfoques económicos de las relaciones laborales — René Cortazar

Suscripción: 3 números US$ 28 c. Aéreo.
Colección Estudios CIEPLAN aparece los meses de junio y diciembre.
Editado por CIEPLAN, Av. C. Colón 3494, Casilla 16496,
Correo 9, Santiago, Chile.