ISSN 0120 - 3576

FEDESARROLLO
BIBLIOTECA
19 OCT. 1987

VOLUMEN XVII No. 3
SEPTIEMBRE 1987

FEDESARROLLO

E. 3

coyuntura económica

ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA

DIRECTOR EJECUTIVO
José Antonio Ocampo Gaviria

EDITOR COYUNTURA ECONOMICA
Eduardo Lora Torres

INVESTIGADORES
Catalina Crane de Durán
María Errázuriz
María del Pilar Esguerra Umaña
José Leibovich
Alberto Melo
Cristina Lanzetta
Carlos Molina

PUBLICACIONES
María Teresa Umaña Herrera

ASISTENTES DE INVESTIGACION
Guillermo Bonilla Muñoz
María Margarita Uricoechea Iriarte
Tránsito Porras Garzón

SECRETARIA GENERAL
Alicia Eugenia Silva

INVESTIGADORES ASOCIADOS
Darío Fajardo Montaña
Hernando Gómez Buendía
Carlos Felipe Jaramillo
Fanny Kertzman
Jaime Saldarriaga
Tomás Uribe Mosquera
Luis Alberto Zuleta

ENCUESTA DE OPINION EMPRESARIAL
Catalina Crane de Durán
Germán Mancera Méndez

DIRECTORA DE LA BIBLIOTECA
Lucía Fenney Pérez Moreno

CONSEJO DIRECTIVO

Germán Botero de los Ríos
Jorge Cárdenas Gutiérrez
José Alejandro Cortés
Henry Eder Caicedo
Alvaro Hernán Mejía
José Vicente Mogollón
Juan Gonzalo Restrepo
Oliverio Phillips Michelsen
Jorge Mejía Salazar
Carlos Caballero Argáez
Javier Ramírez Soto
Carlos Antonio Espinosa Soto
Sara Ordóñez de Montoya
Rodrigo Botero Montoya
Hernando Gómez Otálora
Francisco Ortega Acosta
Roberto Junguito Bonnet
Jaime Carvajal Sinisterra
Miguel Urrutia Montoya
Benjamín Martínez Moriones
Alejandro Figueroa
Rodrigo Escobar Navia
Guillermo Perry Rubio

Tarifa Postal Reducida
Resolución No. 0041 del 16 de enero de 1987
Permiso No. 468

FEDESARROLLO
BIBLIOTECA
19 OCT. 1987

coyuntura económica

VOLUMEN XVII
No. 3
SEPTIEMBRE 1987

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

Composición y artes: Gráficas Ambar - Teléfono 295 58 07
Impresor: Editorial Presencia, Calle 23 No. 24-20 - Teléfono 268 18 17, Bogotá

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 Económica General 11
Sector Externo 48
Moneda y Finanzas 84

Informes de Investigación

MIPI: Un modelo de predicción del índice de producción industrial basado en variables de opinión, *Alberto Melo* 109

Evolución del empleo cafetero en Colombia 1970-1985, *María Errázuriz* 129

Los procesos de ajuste en México y Venezuela: Un análisis comparativo, *Mauricio Cárdenas Santa-María* . 157

Editorial

Los indicadores económicos de los diversos sectores coinciden en señalar que la actividad productiva atraviesa por un buen momento y que los resultados al concluir 1987 posiblemente superarán las previsiones de principios de año. La producción industrial ha venido creciendo alrededor del 7% a lo largo de 1987, la construcción privada se encuentra en franca expansión y el comercio, aunque ha registrado un crecimiento menos extraordinario, también ha tenido un desempeño satisfactorio. El dinamismo económico ha favorecido también a las actividades primarias. Las actividades de extracción del carbón y el petróleo han continuado expandiéndose a tasas muy altas y, en el sector agropecuario, los cultivos semestrales han tenido un excelente comportamiento. Dadas estas tendencias, el crecimiento de la economía en 1987 se situará entre el 4.5 y el 5%.

Estos resultados reflejan el fortalecimiento que han tenido las diversas fuentes de demanda de la economía, con la notable excepción de las provenientes del sector cafetero. Como se preveía desde hace un año, la capacidad de compra de los caficultores ha venido reduciéndose gradualmente debido a que el precio interno del grano se ha mantenido congelado para proteger las finanzas del Fondo Nacional del Café frente al deterioro de los precios externos. Sin embargo, en contra de lo que se temía, esta situación no ha producido un debilitamiento agudo del clima económico que habría afectado los planes de inversión de las empresas. Antes bien, el gasto privado en bienes de capital ha continuado en aumento en 1987. Además, la actividad económica de diversos sectores productivos ha sido estimulada por nuevas demandas de exportación, gracias a la recuperación de los mercados de los países del área y al efecto rezagado del aumento del tipo de cambio real desde 1985.

Con todo, es preciso observar que el clima de opinión en las actividades industriales y en el sector comercio no se encuentra actualmente en un nivel tan favorable como a media-

dos de 1986. Las expectativas de situación económica han venido mostrando una tendencia descendente durante varios meses, lo cual sugiere que el crecimiento futuro será más susceptible a factores externos e internos que puedan influir sobre la confianza de los empresarios.

* * *

Durante los ocho primeros meses del año las reservas internacionales del país registraron una caída de sólo US$60 millones con repecto a su saldo de finales de 1986. Este resultado es especialmente notable, si se tiene en cuenta la reducción de los ingresos por exportaciones cafeteras y la disminución que han sufrido las entradas netas de recursos de crédito para el sector público. El fortalecimiento de las exportaciones no cafeteras y los mayores ingresos por concepto de servicios y transferencias son los principales factores explicativos del buen comportamiento cambiario.

Aunque las importaciones efectivamente realizadas y los pagos correspondientes han tenido un comportamiento normal, acorde con la evolución de la actividad económica interna, las solicitudes para la obtención de registros en Incomex han sido muy elevadas en lo corrido de 1987. Como efecto de las mayores demandas y dada la imposibilidad de limitar las importaciones clasificadas en el régimen de libre, las demás compras externas han tenido que ser restringidas severamente, estimulando aún más la presentación de solicitudes. De esta manera, en el primer semestre del año el Incomex pudo aprobar tan solo el 59o/o de las solicitudes de importación dentro del régimen de previa, regresándose así a una situación semejante a la vivida en 1983 ó 1984.

Sin embargo, a diferencia de lo que sucedía en esos años, esta situación no es el resultado de un debilitamiento del sector externo de la economía, sino, esencialmente, de un manejo equivocado de las políticas de control de importaciones. En efecto, no obstante el alto presupuesto de divisas asignado a las compras externas de bienes las autoridades económicas han perdido capacidad de controlar la demanda de importaciones, porque más del 38o/o de las posiciones arancelarias se encuentran en el régimen de libre y tan sólo el 49o/o del presupuesto de divisas está disponible para los bienes que requieren licencia previa.

El financiamiento externo constituye en la actualidad otro de los aspectos más delicados en el manejo del sector externo. El gobierno definió hace unos meses su estrategia de búsqueda de recursos externos bajo el supuesto de que el país tendría acceso a los mercados internacionales de crédito en razón de la sana situación de su economía, las características de su deuda externa y su buena imagen frente a la comunidad financiera internacional.

Aunque esta estrategia se encuentra, en principio, bien fundamentada, el gobierno ha basado sus cálculos de necesidades de financiamiento en un objetivo muy modesto de crecimiento económico, que no encuentra justificación en su optimismo sobre las posibilidades de obtención de recursos ni se compagina siquiera con las metas anunciadas en el Plan de Desarrollo. A lo anterior se suma el hecho

de que el gobierno ha sido poco agresivo en proponer programas concretos de financiamiento con una perspectiva de mediano plazo. Todo esto es francamente preocupante, en vista de la lentitud con que han avanzado las negociaciones para la consecución del crédito sindicado por US$1.060 millones y las dificultades posteriores que pueden surgir hasta el momento de su desembolso.

* * *

Las finanzas del gobierno central han registrado un comportamiento muy favorable a lo largo de 1987, lo cual ha permitido eliminar la brecha entre los ingresos corrientes y los gastos de la Tesorería. Puesto que los ingresos han tenido un crecimiento extraordinario, ha sido posible además acelerar los pagos destinados a inversión, sin debilitar las finanzas del gobierno. Las autoridades económicas han atribuido el buen desempeño de los ingresos a la reforma tributaria de finales del año pasado. En parte ello es así, cuando se tiene en cuenta el producido por las amnistías otorgadas por la Ley 75. Sin embargo, una vez se excluyen estos ingresos cuya naturaleza es pasajera, se advierte que la reforma ha producido, en realidad, un importante deterioro en el esfuerzo fiscal de carácter permanente por concepto del impuesto a la renta. Además, puesto que las retenciones han sido la principal fuente de crecimiento de este recaudo, es posible incluso que se generen devoluciones en el próximo año, afectando aún más los resultados de este tributo.

En materia de gasto, las tasas de crecimiento de los pagos de Tesorería con destino a programas de inversión sugieren aparentemente que el gobierno está llevando a cabo sus propósitos de recuperar este tipo de gasto. Sin embargo, gran parte de los pagos efectuados corresponden en realidad a vigencias anteriores y ha sido muy poco el crecimiento que han registrado los acuerdos o los giros para la realización de los nuevos gastos. De esta manera, resulta evidente que las intenciones del gobierno están tropezando con obstáculos en las etapas iniciales de ejecución del presupuesto. Aparte de las dificultades de financiamiento del Presupuesto que se señalan en seguida, existen, sin embargo, problemas de carácter administrativo y operativo asociados a los cambios que ha buscado introducir el nuevo gobierno en los mecanismos de selección y coordinación de los programas de inversión. Estos problemas ya han retrasado la definición y ejecución de numerosos proyectos y amenazan con limitar severamente las posibilidades de realización de los grandes programas sociales de la administración Barco.

El gobierno presentó recientemente al Congreso una propuesta de Ley para subsanar las deficiencias de financiamiento del presupuesto en la vigencia actual y la de 1988. En su componente externo, dicha propuesta es consistente con el programa de endeudamiento internacional arriba discutido. En materia de financiamiento interno, los recursos solicitados buscan llenar un faltante presupuestal, aun cuando no se necesitarían para efectuar pagos efectivos. Esta aparente contradicción surge del hecho de que buena parte de los recaudos provenientes de las retenciones no constituyen un ingreso presupuestal en el año en que se reciben sino al año siguiente, cuando se liqui-

dan los impuestos a los cuales se aplican.

La forma adecuada de resolver este desfase entre los recaudos y los ingresos efectivamente causados no es, sin embargo, el otorgamiento de un crédito de largo plazo como el solicitado por el gobierno ni, mucho menos, la causación parcial de los recaudos originados en las retenciones, como lo ha propuesto el ponente del proyecto de Ley. La primera de estas alternativas implica otorgar al gobierno la facultad de emitir en el futuro por las cuantías concedidas, en tanto que la segunda opción, sin resolver del todo este problema, introduce además un elemento de confusión en los criterios de contabilización y manejo de los ingresos fiscales. Como ya ha sido planteado por FEDESARROLLO, la solución adecuada consiste en establecer una nueva línea de crédito por un porcentaje de los ingresos adicionales producidos por la retenciones y con un plazo limitado estrictamente al desfase entre el momento de los recaudos y de los reconocimientos, que a lo sumo es de un año y medio aproximadamente.

* * *

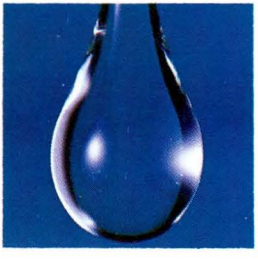
Las tasas de aumento de los precios al consumidor registraron una aceleración continua durante los siete primeros meses del año, hasta llegar a un máximo de 26.4% anual en el mes de julio. Como es usual, varios analistas asociaron de inmediato este fenómeno con la evolución de los agregados monetarios. Sin embargo, las nuevas tendencias respondían en realidad al patrón cíclico que ha venido registrando la oferta de alimentos en los últimos años y que en esta última oportunidad se vió agravado por un cierto retraso en las cosechas por razones climáticas. De hecho, en el mes de agosto se revirtieron las tendencias de aceleración, al entrar al mercado el grueso de las producciones agrícolas. Al concluir el año, es factible que la inflación se reduzca a una tasa del orden del 23%, que es sólo ligeramente superior a los niveles promedios de los últimos años. En la actualidad, no hay bases para esperar que los ritmos de inflación vayan a tender a acelerarse como efecto de un supuesto recalentamiento de la economía. Aunque los niveles de utilización de la capacidad instalada industrial se han elevado en unos cinco puntos porcentuales en los últimos tres años, aún son inferiores en unos siete puntos a los niveles máximos de 82% que llegaron a registrarse a finales de los setentas, en el pico más alto del ciclo económico. En estas condiciones, tratar de moderar la inflación con un manejo monetario más restrictivo no sólo sería muy poco efectivo sino que, además, presionaría al alza las tasas de interés, desalentando la realización de numerosos proyectos de inversión y entorpeciendo la recuperación económica.

Si alguna vez pasó por su mente la idea de comprar nuevos equipos...



...esta gota de agua refrescará su memoria.

Esta gota de agua, hace que los deseos de progreso vuelvan a su mente.
Porque le recuerda que la Corporación Financiera Nacional es la mejor vía para que usted importe esa maquinaria y equipos que alguna vez pasaron por su mente.
Entonces, para que no sea tan sólo un pensamiento, consúltenos y déjese financiar por nosotros.
Le esperamos!



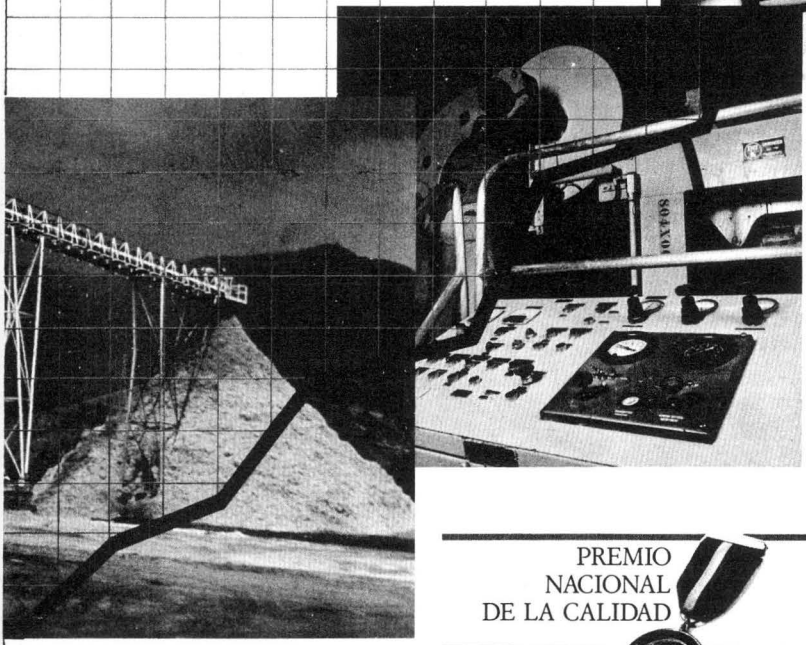
CORPORACION FINANCIERA NACIONAL S.A.
Fuente de progreso.

Comuníquese con nuestras agencias: En Medellín: Parque de Berrío y El Poblado. En Bogotá: Cra. 7A Nº 27-18 Oficina 901. En Cali: Calle 12 Nº 5-65 Piso 4º.

NEGRO Fotomecánica EL COLOMBIANO

El papel de Propal en la economía nacional.





PREMIO NACIONAL DE LA CALIDAD

PROPAL 25 años

En veinticinco años, PROPAL ha desempeñado un papel significativo en el desarrollo del país, utilizando materia prima nacional, aportando tecnología, sustituyendo importaciones y generando divisas, además de proporcionar miles de empleos directos e indirectos.

Las políticas de calidad de PROPAL en todos los campos, productivo, administrativo, comercial y de servicio al cliente, han merecido un reconocimiento nacional: "El Premio Nacional de la Calidad".

Apoyar la economía ha sido y es también un papel de PROPAL.

Garantizados con Sello de Calidad ICONTEC

PROPAL
Productora de Papeles S.A.

EL PAPEL DE LOS COLOMBIANOS
PREMIO NACIONAL DE LA CALIDAD

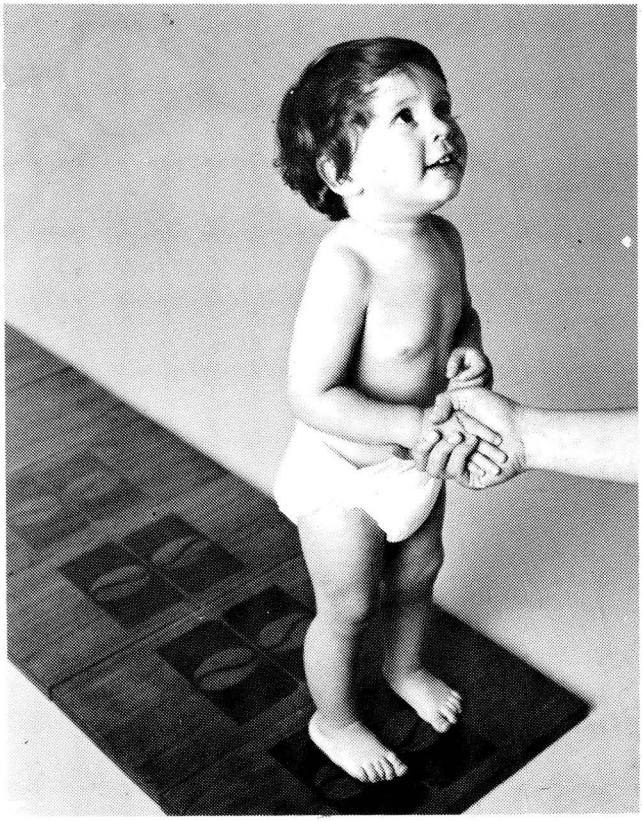
Meza/Bates-87

Análisis Coyuntural

Un seguro de vida

MAXIPLAN

asegura y facilita el camino de sus hijos!



Queremos hablar con usted!

Agrícola de Seguros

Protegemos el capital más valioso: Su Vida.

Compañía Agrícola de Seguros de Vida S.A.

M.S.B. DSVC 5905 x-1486

Actividad Económica General

I. COMPORTAMIENTO DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA

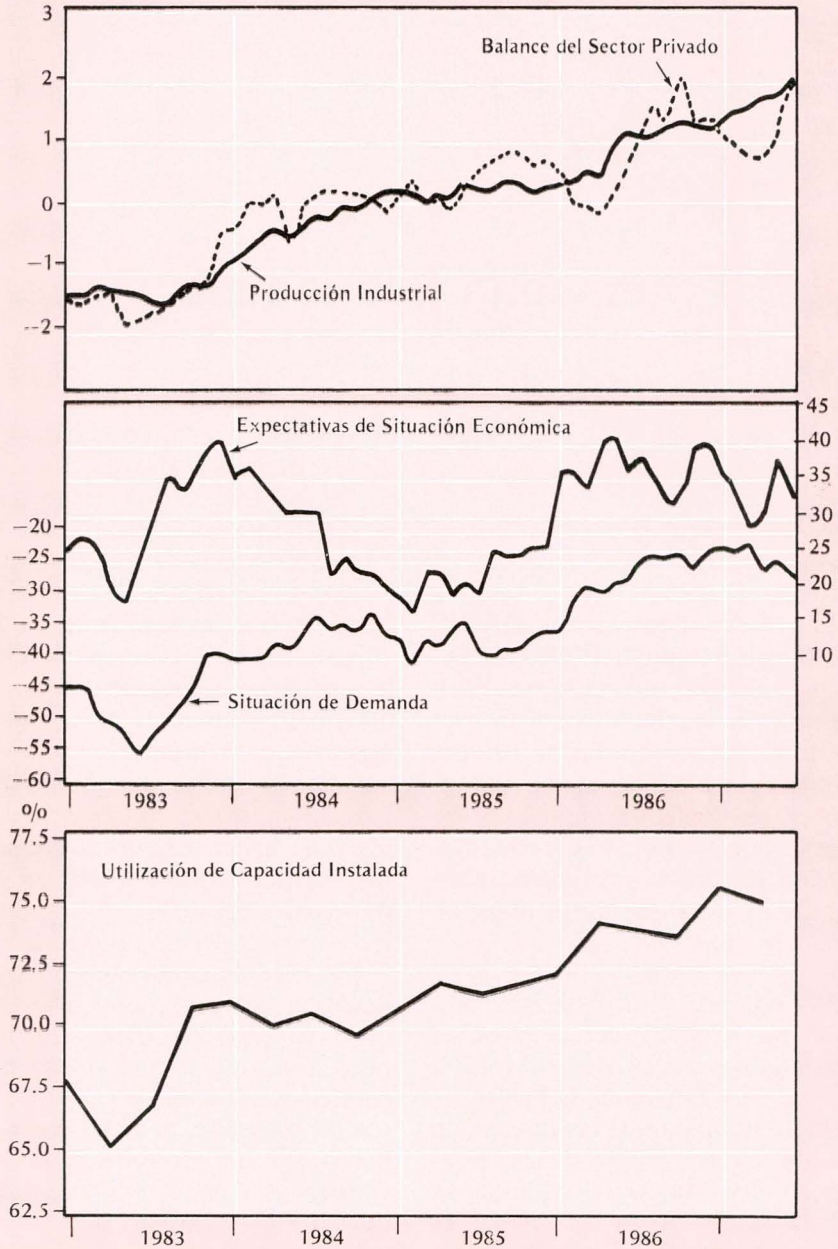
A. Evolución de la demanda y desempeño industrial

Según los estimativos del DANE, la producción industrial alcanzó un crecimiento del 6.9% durante el primer semestre de 1987. Esta tasa es tan solo ligeramente inferior a la correspondiente a 1986, cuando se registró un crecimiento anual del 7% y revela que la industria ha mantenido una tendencia muy positiva de crecimiento durante los últimos 18 meses.

Sin embargo, dentro de esta tendencia, ha habido fluctuaciones de relativa importancia de un mes a otro, que en alguna medida han reflejado la inestabilidad de las fuentes de demanda agregada. Así puede apreciarse en el Gráfico I-1, en donde se compara la evolución del índice de producción industrial con el comportamiento del indicador de demanda agregada utilizado por FEDESARROLLO, que se denomina "balance del sector privado". Este indicador de demanda atravesó por una fase de descenso pronunciado durante el segundo semestre de 1986, debido especialmente a una disminución en el volumen de la cosecha cafetera. Como es sabido, el poder de compra de los ingresos recibidos por los caficultores son una de las variables más influyentes en la demanda agregada para toda la economía, ya que actúan como una de las principales inyecciones exógenas de ingresos, que luego se reproducen en forma multiplicativa a través del circuito económico.

La fase descendente de demanda llegó sin embargo, a su fin hacia los últimos meses de 1986, cuando empezó a recuperarse el volumen de la cosecha del café. En contra de lo que se esperaba, el repunte de la demanda no se erosionó rápidamente en los meses siguientes, sino que, después de un pequeño debilitamiento hacia los meses de marzo o abril, volvió a adquirir fuerza posteriormente. Esto se debió, en buena parte, a que se mantuvo un volumen de recolec-

GRAFICO I-1
INDICADORES DE COMPORTAMIENTO DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIAL



Fuentes: Estadísticas del DANE, Banco de la República y Federación Nacional de Cafeteros. Indicadores de opinión de la Encuesta de FEDESARROLLO. Metodología y cálculos de FEDESARROLLO.

ción del grano que logró compensar la reducción gradual del precio de compra en términos reales.

Sin embargo, aparte de ese factor, también fue muy importante la influencia que tuvieron sobre la demanda agregada los demás ingresos de origen externo. En efecto, durante el primer semestre de 1987, el valor en dólares del conjunto de exportaciones diferentes de café se elevó en 40.5o/o y los ingresos por exportaciones de servicios no financieros y transferencias aumentaron 27.5o/o. Ambos crecimientos implicaron aumentos de esos mismos órdenes en las capacidades de compra internas respectivas de esos ingresos, ya que la devaluación en los últimos doce meses correspondió prácticamente al ritmo de inflación (25.6o/o frente a 24.8o/o). La excelente evolución de las exportaciones no cafeteras en alguna medida sobrepasó las expectativas que se tenían a principios del año, especialmente en vista del modesto crecimiento que habían mostrado las exportaciones menores (diferentes de café y combustibles) en el primer trimestre (4.3o/o). El fortalecimiento de los ingresos por servicios no financieros fue aun más inesperado, toda vez que se estimaba que el debilitamento del precio externo del grano habría de incidir adversamente sobre estas operaciones cambiarias. De esta manera, las inyecciones de demanda de carácter exógeno tuvieron un comportamiento muy favorable durante el primer semestre de 1987, que superó las perspectivas que se tenían inicialmente.

Parte de esos efectos positivos resultó compensado durante los primeros seis meses del año por el crecimiento de las importaciones y por el mayor pago de impuestos, disminuyendo así la capacidad de compra del sector privado. En efecto, el valor en dólares de las importaciones aumentó en 10o/o y los ingresos tributarios del gobierno en pesos constantes se elevaron en cerca del 15o/o. No obstante, estos factores sólo contrarrestaron parcialmente el efecto mucho más fuerte de las fuentes exógenas de demanda. En síntesis, a pesar de las perspectivas que se tenían a principios del año e, incluso, de un cierto debilitamiento de algunas fuentes de demanda en los primeros meses, la capacidad de gasto interno por parte del sector privado tuvo un crecimiento muy notable en el primer semestre de 1987.

El Gráfico I-1 muestra que la producción industrial no ha sido casi afectada por los altibajos de la demanda pues se ha mantenido dentro de una sostenida tendencia de crecimiento, incluso superior a lo que cabría esperar de la evolución de la demanda agregada interna según la relación histórica que ha mediado entre estas dos variables. La explicación de este fenómeno puede encontrarse en una variedad de factores que no resultan captados adecuadamente por el indicador utilizado de demanda. En primera instancia, la mayor estabilidad de la producción parece estar asociada al efecto amortiguador que ejercen las variables de nivel de pedidos por atender, nivel de inventarios y expectativas de demanda en las decisiones de producción de los industriales. Al respecto, estudios econométricos efectuados en FEDESARROLLO que aparecen publicados en esta misma entrega de *Coyuntura Económica*[1] muestran que estas variables contribuyen a explicar

el comportamiento de la producción industrial, como cabría esperar teóricamanete. De otra parte, conviene observar que el indicador de demanda denominado "balance del sector privado" no capta el efecto de la inversión privada sobre la producción industrial (debido a inexistencia de información) ni la influencia *directa* de las exportaciones industriales sobre la actividad del sector (aunque sí su influencia indirecta a través de demanda). Estas deficiencias no habían resultado graves en años anteriores, cuando tanto la inversión privada como las exportaciones industriales habían sido poco dinámicas; sin embargo, sí lo son en las condiciones actuales de auge económico y expansión de las exportaciones industriales (26.1o/o en el semestre, según Incomex). Todo lo anterior sugiere que los métodos de análisis utilizados en los últimos años por FEDESARROLLO requieren de nuevas elaboraciones para ajustarse a las nuevas circunstancias de la economía.

Las perspectivas de la producción industrial son favorables para los próximos meses. De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial, las expectativas de situación económica han mostrado altibajos y una cierta tendencia descendente desde mediados de 1986. No obstante, aún se mantienen en niveles comparativamente altos. Algo semejante ocurre con la percepción que tienen los industriales sobre la situación de la demanda, cuyos niveles actuales son sustancialmente mayores que los registrados en los tres últimos años (Gráfico I-1). Los altos ritmos de producción industrial reciente han dado origen a un aumento en la utilización de la capacidad instalada, hasta niveles relativamente altos en términos históricos, especialmente en los sectores de textiles, papel y cartón y metálicas básicas. Para el promedio de toda la industria, los niveles actuales de utilización (75o/o) son aún más bajos que los registrados por Encuestas de FEDESARROLLO en 1978 ó 1979 (84o/o), que fueron años de máxima actividad, pero superiores ya a los de 1975, cuando se inició la gran bonanza de los setentas (72.8o/o). De esta manera, la capacidad instalada en la industria podría constituirse en la única posible restricción al crecimiento en el corto plazo, ya que no se advierte que haya habido un aumento en los impedimentos por escasez de materias primas, por ausencia de capital de trabajo o por otras causas.

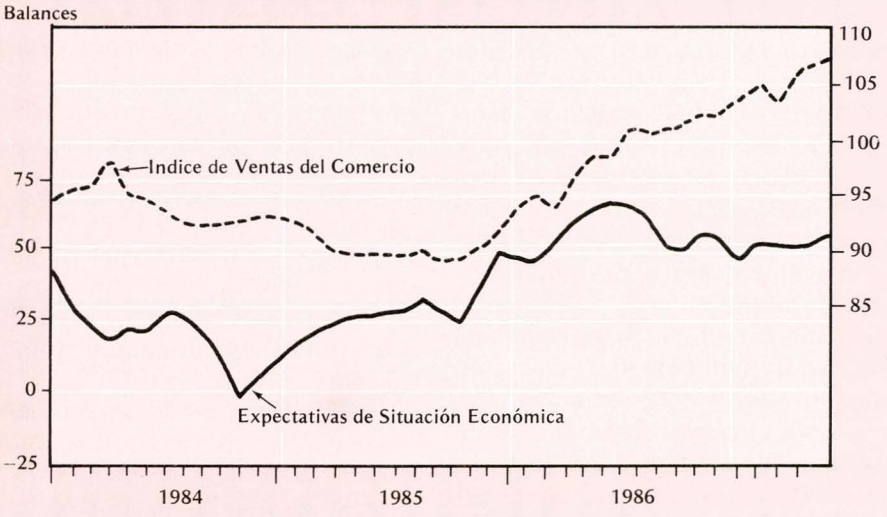
[1] Melo, Alberto, "Mipi: un modelo de predicción del índice de producción industrial basado en variables de opinión".

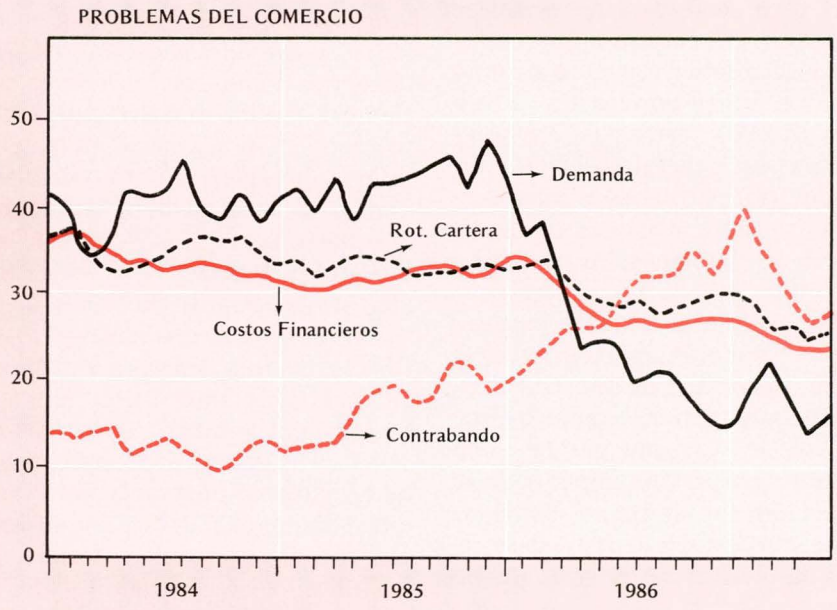
B. Comportamiento del comercio

Los índices de ventas del comercio al por menor calculados por el DANE muestran un crecimiento del 4.2o/o en los seis primeros meses del año, que resulta comparativamente bajo frente al registrado por la industria en el mismo período. Este comportamiento se debe a una cierta inestabilidad de las tasas de crecimiento de las ventas desde mediados del año anterior, que parece más asociada a las fluctuaciones de la demanda agregada que en el caso de la industria (Gráfico I-2).

De acuerdo con las estadísticas del DANE, el crecimiento de las ventas en el primer semestre de 1987 ha favorecido especialmente a los bienes de consumo durable y, en general, a los artículos de consumo suntuario.

GRAFICO I-2
INDICADORES DE LA ACTIVIDAD COMERCIAL





Fuente: DANE y Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO.

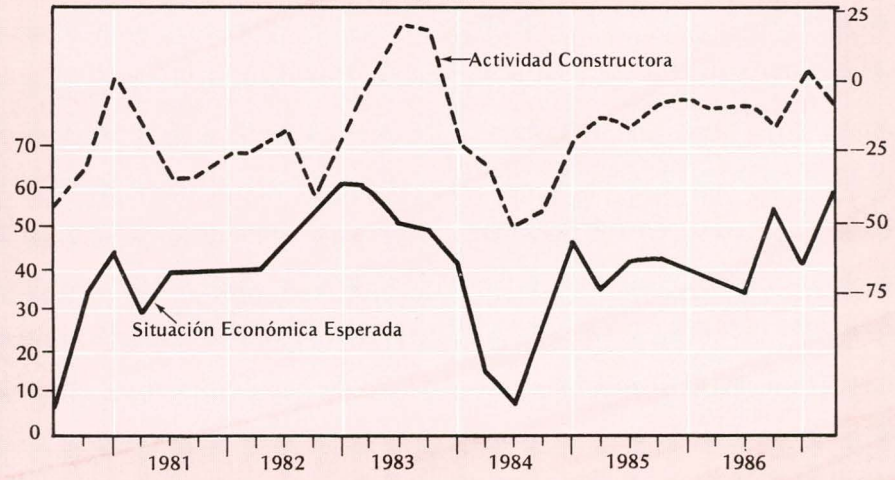
De lejos, las ventas más dinámicas han sido las de vehículos y repuestos (38.2%), que no se incluyen dentro del crecimiento citado del 4.2%, debido a que las ponderaciones utilizadas por el DANE para este sector se han vuelto inadecuadas, al conceder un peso excesivo a este tipo de bienes. Aparte de los vehículos, también han tenido crecimientos muy altos las ventas de muebles y electrodomésticos (9.2%) y de productos diversos de consumo (9.1%). Además, en el comercio de muebles y electrodomésticos ha disminuido considerablemente la incidencia del contrabando, lo cual ha favorecido las mayores ventas de artículos eléctricos para el hogar. Entre los sectores dinámicos cabe destacar también el de vestuario y calzado, cuyo crecimiento en el primer semestre del año fue de 6.8%, debido ante todo al buen desempeño de las ventas de calzado. Los sectores que menos se beneficiaron del crecimiento característico del primer semestre del año fueron los correspondientes a alimentos (2.4%), farmacias (3.8%) y mercancías en general (4.12%). Estos comportamientos son consistentes con las características de la demanda de estos bienes, en particular de los alimentos, que son inelásticos a los cambios en el nivel de ingresos per-cápita. Mención aparte merece el sector de materiales de construcción, cuyo crecimiento en el semestre fue un escaso 1.3%, que parece poco compatible con el desempeño de la construcción. Sin embargo, conviene recordar que estas estadísticas se refieren a las ventas minoristas, que no necesariamente resultan empujadas por el auge del sector. De acuerdo con las respuestas de los comerciantes a la Encuesta de Opinión realizada por Fenalco y FEDESARROLLO, la insuficiencia de demanda ha dejado de ser el problema dominante del comercio desde el segundo trimestre de 1986. Sin embargo, después de un mejoramiento continuo, entre los meses de enero y marzo de 1987, la falta de demanda volvió a intensificarse en forma temporal, para corregirse nuevamente en los meses siguientes (Gráfico I-3).

Desde el segundo trimestre de 1986, el contrabando pasó a ocupar el primer lugar entre los problemas que afectan la actividad comercial. De hecho, este problema se había venido intensificando desde principios de 1985, pero se agravó a todo lo largo de 1986 por el encarecimiento del dólar en el mercado libre venezolano y el aumento de los subsidios cambiarios a los exportadores al mantenerse un tipo de cambio preferencial muy subvaluado para la importación a ese país de diversos insumos y bienes esenciales de consumo. Las medidas cambiarias adoptadas por Venezuela en el mes de diciembre pasado modificaron esta situación, al reducir este tipo de subsidios y desacelerar el tipo de cambio libre. Adicionalmente, el aumento de la inflación en ese país, ha venido reduciendo el atractivo a la exportación de productos de bienes de consumo. Estas circunstancias se han reflejado en una disminución de la incidencia del contrabando en el comercio colombiano a lo largo de 1987. Los demás problemas que tienen alguna importancia para la actividad comercial en su conjunto, como son la rotación de cartera y los costos financieros han tenido también una ligera tendencia descendente desde principios de 1986.

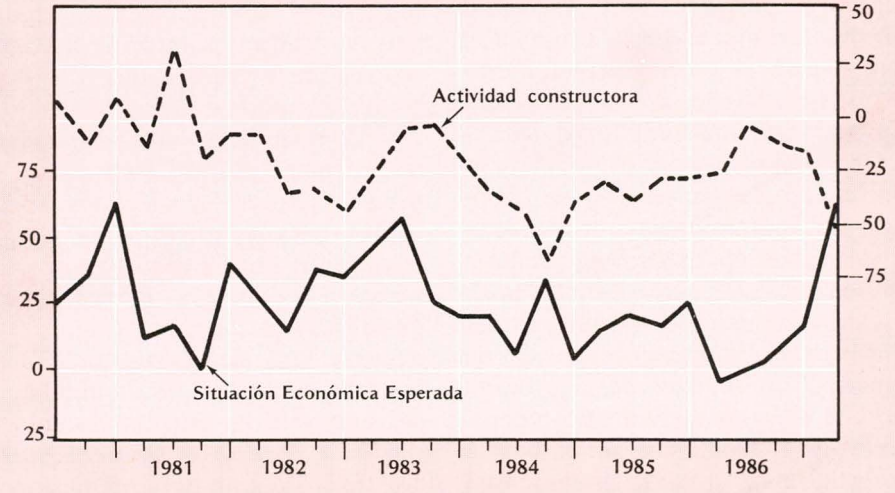
Del análisis anterior se desprende que el sector comercio no se enfren-

GRAFICO I-3
INDICADORES DE LA ACTIVIDAD CONSTRUCTORA
(Balances)

A. Vivienda



B. Obras Públicas



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial, FEDESARROLLO.

ta en la actualidad a ninguna restricción severa para desarrollar su actividad y que las tasas de crecimiento en los próximos meses posiblemente reflejarán el buen comportamiento de la demanda. Desde el punto de vista de los comerciantes, las expectativas de situación económica han venido descendiendo desde mediados de 1986, pero, al igual que en la industria, se han mantenido en niveles bastante altos. De esta manera, no cabe esperar cambios sustanciales de las tendencias de crecimiento de la actividad comercial en los próximos meses.

C. Actividad agropecuaria

Los estimativos disponibles revelan que la actividad agrícola de carácter transitorio tuvo un desempeño muy positivo en el primer semestre del año y que son buenas las perspectivas para lo que resta del año. Los cultivos de mayor dinamismo en el primer semestre fueron el sorgo, el maíz, la cebada y el arroz. La producción de sorgo aumentó cerca del 60%, como efecto de la ampliación de las siembras y de un crecimiento muy sustancial de la productividad. Se estima que la cebada logró un crecimiento del orden del 24%, en gran medida como consecuencia de la política de limitación de importaciones del IDEMA. El cultivo de maíz también fue estimulado para las políticas de sustitución de importaciones y de precios internos, incidiendo en aumentos sustanciales de la producción (28.8%), tanto de tipo tecnificado como tradicional. Sin embargo, la oferta de maíz se vio retrasada en cerca de dos meses por el comportamiento de las lluvias en la mayor parte de las zonas productoras. Por su parte, la producción de algodón aumentó en un 5% debido a la ampliación de las áreas de siembra como respuesta a la recuperación de los precios de venta internacional y al fortalecimiento de la demanda interna de tipo industrial. También registraron aumentos el arroz (17.5%) y la papa (6.3%).

Las políticas de sustentación de precios y de sustitución de importaciones continuarán ejerciendo una incidencia favorable sobre la producción de los cultivos transitorios en lo que resta del año. Además, la producción de algunos cultivos se encuentra estimulada por la caída de inventarios y las presiones sobre precios que resultaron de los retrasos en las cosechas por factores climáticos. No obstante, estas tendencias de crecimiento se encuentran amenazadas por la insuficiente disponibilidad de maquinaria y por algunos defectos de la política crediticia. La escasez y obsolescencia de la maquinaria agrícola ya han entorpecido el desarrollo normal de varios cultivos transitorios en numerosas regiones del país, según lo han señalado los informes recientes de asistencia técnica del ICA[2]. Este problema parece haber entrado en vías de reciente solución, gracias a la mayor disponibilidad de divisas con destino a la importación de bienes de capital para la agricultura y a la simplificación de los requisitos y trámites para las compras externas, en especial las destinadas a actividades de exportación. Como resultado de estos factores, este tipo de importaciones aumentó en un 60.8% en 1986 y en 31.3% en el primer semestre de 1987. Sin embargo, los valores nominales de tales compras son aún in-

[2] ICA, Sección de Asistencia Técnica Agrícola, *Desarrollo de Cultivos,* Año XIII, Varios números.

CUADRO I-1

ESTIMATIVOS DE CRECIMIENTO DE LAS ACTIVIDADES AGRICOLAS NO CAFETERAS EN 1987
(Crecimientos porcentuales con respecto al año anterior)

	%
A. Cultivos semestrales a/ (Semestre A)	12.4
— Ajonjolí	−23.0
— Algodón	5.1
— Arroz	17.5
— Cebada	24.0
— Fríjol	−16.8
— Maíz	28.8
— Papa	6.3
— Sorgo	59.3
— Soya	−44.3
— Trigo	−7.0
B. Cultivos anuales y permanentes, hortalizas y frutales (año completo)	1.9
— Anuales y permanentes	3.5
— Hortalizas	−4.1
— Frutales	9.0

Fuente: Estimativos preliminares. Ministerio de Agricultura.

a El total incluye también maní y tabaco.

feriores a las que se tenían antes de 1983, desde cuando se empezó a generar el problema de escasez y obsolescencia. Esto sugiere que tomará algún tiempo antes de que pueda regresarse a una situación de normal disponibilidad de maquinaria en el campo.

De otro lado, las modificaciones recientes en la política de crédito agrícola no parecen haber sido bien recibidas por los agricultores. De una parte, el establecimiento de tasas de interés con un componente fluctuante constituye un elemento de incertidumbre e inestabilidad para el usuario, que no parece quedar compensado con el beneficio que representa para el banco, especialmente cuando se trata de créditos pequeños, cuya administración se dificulta por esta razón. También resulta perjudicial a los objetivos de la política de crédito de fomento la fijación de mayores tasas de interés para los créditos de más largo plazo y con destino a la inversión. Finalmente, es posible que la redistribución institucional de las funciones de irrigación del crédito agrícola entre la Caja Agraria y el Fondo Financiero Agropecuario haya generado algunas dificultades operativas. Sin embargo, esta medida se encuentra bien orientada, pues busca solucionar los problemas de rentabilidad que en forma crónica venía padeciendo la Caja Agraria, sin castigar a los pequeños agricultores que son sus usuarios tradicionales. Una parte de estos usuarios serán atendidos en adelante por el FFAP, que, a su vez, cederá a la Caja parte de la demanda regular de crédito con destino a cultivos comerciales, que ofrecen mayor rentabilidad financiera.

La situación de la actividad pecuaria nacional ha sido tema de un intenso debate durante los últimos meses. Los indicadores disponibles muestran que en los primeros meses de 1987 ha habido una aceleración de los precios de los productos pecuarias (véase la Sección V de este Capítulo) y una disminución en los volúmenes de sacrificios (−4.1% en el primer semestre). De acuerdo con algunas organizaciones de carácter gremial, estos comportamientos son evidencia de la situación de crisis que padece el sector, como resultado de la falta de seguridad en las

zonas de producción, el encarecimiento de los insumos y el crédito, y una variedad de factores estructurales que han llevado a la disminución del hato ganadero. En contraste, el CEGA, sin desconocer estos problemas, interpreta la evolución reciente de los indicadores pecuarios como un síntoma de recuperación y de buenas perspectivas para el sector[3]. En efecto, el comportamiento de los precios y la oferta de ganado para el sacrificio desde fines de 1985 ponen de presente que la ganadería se encuentra en una fase de retención, asociada al buen desempeño de la demanda agregada, que ha inducido a los productores a disminuir la oferta en el corto plazo con el objeto de aumentar la producción futura. Además, la retención parece haber sido intensificada por factores de relocalización de las explotaciones, asociados a problemas de violencia, por legalización de capitales a través de las actividades ganaderas y, en 1986, por las expectativas de que se otorgara una amnistía tributaria que favoreciera al sector, como en efecto ocurrió. A todo lo anterior hay que agregar que entre los meses de noviembre de 1986 y abril de 1987, la ausencia de lluvias en numerosas regiones productoras contribuyó a desalentar la oferta.

Esta serie de factores confirman así que la disminución reciente del sacrificio y la consecuente alza de precios responden a un patrón normal de comportamiento de la actividad ganadera. Ello no implica desconocer, sin embargo, la existencia de factores desestimulantes para lograr un desarrollo sostenido y una tecnificación más acelerada de la actividad ganadera, tales como los que han sido señalados por los gremios del sector.

D. Actividad constructora

Los diversos indicadores disponibles sobre la actividad constructora señalan que el primer semestre de 1987 fue muy favorable para el desempeño del sector. Sin embargo, debido a una enorme dispersión entre las tasas de crecimiento que muestran las distintas fuentes no es fácil precisar cuál ha sido su verdadero dinamismo.

En el extremo más alto se encuentra el indicador de licencias aprobadas de construcción, con un crecimiento del 46.6% en el área correspondiente a los seis primeros meses del año en relación con el mismo período de 1986. Como es sabido, este indicador mide en realidad las intenciones de construcción y, en consecuencia, muestra esencialmente cuál es el clima de inversión en el sector. Esta interpretación parece quedar confirmada por la evolución de los indicadores de actividad esperada y situación económica esperada de la Encuesta de Opinión Empresarial realizada por FEDESARROLLO entre los constructores de vivienda: estas dos variables han crecido apreciablemente desde el tercer trimestre de 1986 y se encuentran en la actualidad en sus más altos niveles de la década (Gráfico I-3).

Los indicadores más próximos a la actividad contructora efectiva también muestran crecimientos importantes, aunque un poco inferiores. Así, los índices de producción de materiales de construcción diferen-

[3] Véase CEGA, *Coyuntura Agropecuaria,* abril 1987.

tes de cemento, provenientes de la Muestra Mensual Manufacturera del DANE arrojan crecimientos del 20% en términos reales y los niveles de actividad constructora en vivienda según la Encuesta de FEDESARROLLO, aunque también son elevados, no superan sustancialmente los registrados en otros períodos de auge reciente del sector, como fueron el primer trimestre de 1981 y la mayor parte de 1983. De otro lado, la producción de cemento hasta el mes de mayo apenas ha aumentado en 1.5% en relación con el año anterior, aunque es preciso tener en cuenta que este indicador puede estar afectado negativamente por una cierta situación de parálisis de la construcción pública, como veremos más adelante[4]. Por último, el indicador de préstamos desembolsados por las Corporaciones de Ahorro y Vivienda muestra un crecimiento del 29% en términos nominales en el semestre, el cual sería consistente con una expansión relativamente moderada de la actividad constructora real, en vista del acelerado aumento experimentado por los costos en el último año (28.3%). Debe señalarse, sin embargo, que estas tasas debieron haber sido afectadas por las expectativas que creó la discusión y puesta en marcha de la reforma al sistema UPAC durante el semestre.

Así las cosas, parece incuestionable que la construcción atraviesa por un buen momento y que ello ha dado lugar a un dinamismo sin precedentes de las expectativas en el sector. La situación del sector se ha visto favorecida, especialmente, por el dinamismo de la demanda de vivienda, la cual también según los indicadores de la Encuesta de FEDESARROLLO se encuentra en un nivel tan sólo comparable al del primer semestre de 1984.

Los pocos indicadores disponibles sobre la construcción pública indican que este subsector se encuentra en una situación que contrasta en forma marcada con el de la edificación de vivienda y otras edificaciones. Según la Encuesta realizada por FEDESARROLLO entre los empresarios del sector, la actividad constructora de obras públicas ha descendido en forma pronunciada desde el tercer trimestre del año pasado y se encuentra actualmente en uno de sus niveles más bajos desde 1980, comparable tan sólo al que se tuvo en los dos últimos trimestres de 1984. Esta situación parece confirmada por la evolución reciente de los giros de gasto público en los programas de inversión relacionados con la construcción. Así, en los programas de carreteras, vías y transporte, los giros de los primeros seis meses de 1987 superan a los del mismo período del año anterior en sólo 5.6%, a pesar de que el aumento de costos en el mismo período ha sido del orden de 34%. En los programas relacionados con servicios públicos y salubridad y con vivienda y desarrollo urbano la evolución de los giros ha sido aún más desfavorable, ya que en ambos casos se han presentado disminuciones absolutas con respecto al año anterior (−0.1% y −63.1%, respectivamente). Como veremos en una sección posterior de este capítulo, el estancamiento de los giros de inversión no se compagina con las intenciones

[4] Las exportaciones de cemento, que también tienen influencia en este indicador, han continuado mostrando un gran dinamismo en los primeros meses de año. Véase el Cuadro II-6 en el Capítulo sobre Sector Externo de esta revista.

del gobierno de aumentar el gasto en inversión, especialmente en programas de carácter social. Sin embargo, al menos en el caso de la construcción pública, los empresarios del sector juzgan que ésta es una situación pasajera, que encontrará solución en el curso de los próximos meses. Así lo sugiere el hecho de que el indicador de situación económica esperada para los próximos seis meses se encuentre en su punto más alto registrado por la Encuesta de Opinión Empresarial.

E. Empleo

El buen desempeño de las actividades productivas desde comienzos de 1986 se ha reflejado, finalmente, en una disminución sustancial de las tasas de desempleo. De acuerdo con la Encuesta de Hogares del DANE del pasado mes de junio, el porcentaje de desempleados en las cuatro principales ciudades del país cayó al 12.1%, es decir tres puntos por debajo del nivel registrado un año atrás[5]. Como se analizó detalladamente en la última entrega de *Coyuntura Económica*, la recuperación económica de 1986 no logró dar origen a una disminución sustancial en la tasa ni en el número de desempleados, porque simultáneamente se produjo un aumento muy considerable en la oferta laboral, que elevó la tasa global de participación al 58.1%, el nivel más alto jamás registrado.

Durante los seis primeros meses de 1987, a pesar de que se mantuvo este alto nivel de participación, e incluso volvió a elevarse ligeramente en junio (58.3%), tanto la tasa como el número de desempleados se redujeron en forma significativa, gracias al aumento en los puestos de trabajo. En efecto, entre junio de 1986 y junio de 1987 se crearon más de 210.000 nuevos empleos, que permitieron absorber la oferta adicional y reducir además en cerca de 82.000 el número de desempleados. La tasa de desempleo registrada el pasado mes de junio es la más baja observada desde mediados de 1983, lo cual sugiere que en el último año y medio logró contrarrestarse el deterioro que tuvieron los indicadores laborales durante cerca de dos años. Sin embargo, aún estamos muy lejos de las tasas del orden del 8 ó el 9% que eran características de fines de los setentas.

Las estadísticas del sector industrial muestran que, después de un prolongado período de renuencia a aumentar las contrataciones, los empresarios han vuelto a enganchar personal de carácter permanente. En los seis primeros meses de 1987 el ritmo de crecimiento (anualizado) del empleo industrial superó el 10%, lo que sin duda constituye un excelente indicador en esta materia. Sin embargo, la posibilidad de mantener ritmos semejantes por un período continuado parece remota, ya que en la medida en que sea necesario realizar nuevas inversiones para atender la demanda seguramente se producirá un proceso de renovación tecnológica ahorrador de mano de obra. Los análisis efectuados por la Misión de Empleo indican que la demanda de trabajo en el sector industrial desde mediados de los setentas ha tenido una elasticidad unitaria con respecto a la producción. Sin embargo, no ha ha-

[5] Debe señalarse, sin embargo, que la tasa de 15.1% registrada en julio de 1986 no parece muy confiable, y estrictamente no es comparable con la citada en el texto, debido a que no tuvieron el mismo mes de referencia.

bido desde entonces un proceso de renovación industrial como el que podría ocurrir en los próximos años. Por consiguiente, las posibilidades de generación permanente de empleo en el sector son, en gran medida, una incógnita. Posiblemente, de acuerdo con el patrón observado en la mayoría de los países, una proporción cada vez mayor de los nuevos empleos será generada en el futuro por las actividades de servicios. Si bien ésta también ha sido la tendencia en el país, sería deseable que los nuevos empleos en el sector terciario se generarán en actividades dinámicas, de alta productividad y bien remuneradas, y no en condiciones precarias e informales como fue el patrón durante la primera mitad de los ochentas debido a la recesión.

II. SECTOR EXTERNO

A. Balanza Comercial

Según las estadísticas del DANE basadas en manifiestos de aduana, en los siete primeros meses del año se mantuvo la situación superavitaria en las transacciones comerciales con el resto del mundo, no obstante la disminución en las ventas del café. Como se aprecia en el Cuadro I-2, las exportaciones del grano disminuyeron 42.1% en ese período, constituyéndose así en la principal causa de la reducción del superávit en 83.1% con respecto al año anterior.

Como es conocido, las ventas externas de café han estado afectadas por el deterioro prácticamente continuo que experimentaron sus precios internacionales desde los primeros meses de 1986 y, con especial fuerza, desde el momento en que se conocieron las proyecciones sobre la producción brasileña para el año cafetero 1987/8 y fracasaron los intentos de restablecer el pacto de cuotas. Como resultado de estos factores, el precio de venta del grano ha permanecido a casi todo lo largo de 1987 dentro del rango de US$1.00 a US$1.25 la libra, que es tan solo una fracción del que se tuvo durante los primeros meses de 1986 (US$1.75 a

CUADRO I-2

BALANZA COMERCIAL, SEGUN MANIFIESTOS DE ADUANA
Enero—Julio
(Millones de dólares)

	1986	1987	Variación (%)
I. Exportaciones totales	2875.3	2539.3	−11.7
A. Café	1809.5	1041.4	−42.4
B. Resto	1065.8	1498.0	40.6
II. Importaciones totales	2206.4	2426.4	10.0
III. Balance comercial (I-II)	668.9	112.9	−83.1

Fuente: DANE.

US$2.50). Durante el primer trimestre de 1987 la desfavorable situación de precios se vio agravada por la caída en los volúmenes de ventas en relación con el año anterior, debido a que las tendencias descendentes de precios redujeron el margen bruto para el exportador, dada la poca frecuencia con la cual se ajustó el precio de reintegro. A partir de abril esta situación se corrigió, gracias a que se detuvo la caída de las cotizaciones. Los volúmenes de venta se elevaron durante el segundo trimestre, alcanzando niveles bien por encima de los de ese mismo período en el año anterior. De esta manera, hacia los meses de junio o julio los volúmenes de venta resultaron comprables a los del año anterior, limitándose así la caída de ingresos externos al efecto de los menores precios.

Como se observa en el cuadro, cerca de la mitad de la disminución en el valor de las exportaciones del grano hasta el mes de julio pudo ser compensada por el buen desempeño de las demás exportaciones, que aumentaron en más de US$400 millones con respecto al año anterior (40.6%). Dentro de este total, el crecimiento más destacado correspondió a los combustibles y derivados del petróleo y carbón, cuyas ventas prácticamente se doblaron en relación con el año anterior. Aunque aun no se dispone de estadísticas detalladas de aduanas para precisar el comportamiento de las demás exportaciones, la información de INCOMEX con base en registros señala que el mayor dinamismo corresponde a las manufacturas y a algunos pocos productos agrícolas. En efecto, los registros de exportación acumulados hasta el mes de junio muestran un aumento del 26.1% para las principales manufacturas, dentro de las cuales los mayores crecimientos corresponden a los artículos de cuero y sus manufacturas (54.3%), artes gráficas (46.7%), alimentos y bebidas (42.5%) e hilados y confecciones (24.5%)[6]. El conjunto de los principales productos agrícolas de exportación tuvo un comportamiento más modesto, con un crecimiento del 10%. Sin embargo, las ventas de banano, moluscos y crustáceos y carne de bovino fueron muy dinámicas, con aumentos del 21.7%, 25.2% y 137.7%, respectivamente. Infortunadamente, estos buenos resultados quedaron en gran medida compensados por las menores ventas de azúcares crudos, algodón y tabaco, a pesar de que en los dos primeros casos se registró un repunte apreciable en sus cotizaciones externas.

Por su parte, según las estadísticas de Aduanas, las importaciones totales de bienes aumentaron en 10% durante los siete primeros meses de 1987. Los capítulos de mayor dinamismo y participación fueron los vehículos y el material para ensamble, la maquinaria (incluyendo motores), el papel y los productos químicos orgánicos.

A pesar de que el crecimiento global de las importaciones efectivamente realizadas en los primeros meses de 1987 fue consistente con los ritmos de crecimiento de la actividad productiva, las autoridades económicas se vieron enfrentadas a una serie de presiones para ampliar la concesión de licencias de importación, ante las expectativas que pro-

[6] Para una descripción más detallada véase el Cuadro II-6 del Capítulo sobre Sector Externo.

dujo el deterioro de las ventas externas de café. Estas presiones se manifestaron en la completa utilización de la parte del presupuesto de divisas asignado a las importaciones libres y en un aumento de las solicitudes a través del régimen de previa, que no pudieron ser atendidas con el presupuesto restante. En efecto, el coeficiente de utilización del presupuesto de libre, que había sido del 69o/o en 1985 y del 83o/o en 1986, se elevó al 99.6o/o en el primer semestre de 1987. En la práctica esto implicó un recorte en el presupuesto disponible para las importaciones sometidas al régimen de previa, que obligó al INCOMEX a disminuir las aprobaciones de las compras externas reembolsables a través de este régimen de US$1.389 millones en el primer semestre de 1986 a US$1.075 millones en el primer semestre de 1987. En contraste, en el mismo período las solicitudes pasaron de US$1.512 millones a US$1.838 millones, de suerte que el coeficiente de rechazos debió elevarse del 8.1o/o de las solicitudes en el primer semestre de 1986 al 41.5o/o en los seis primeros meses de 1987. De hecho, este coeficiente habría sido sustancialmente mayor, de no haber mediado la elevación temporal del presupuesto de divisas en US$150 millones en el pasado mes de junio.

Aun es imposible saber qué parte de las solicitudes rechazadas continuarán ejerciendo presión sobre la concesión de licencias en los próximos meses como, tampoco, si tales tendencias llegarán a estabilizarse o nó en el futuro. En cualquier caso, es evidente que las autoridades económicas han perdido capacidad de manejo discrecional de la demanda de importaciones, como resultado de la política de liberaciones seguida desde 1985 por compromisos adquiridos con los organismos multilaterales. En desarrollo de estos compromisos, simultáneamente se han trasladado posiciones del régimen de previa al de libre y se ha ampliado el cupo *máximo* del presupuesto destinado a las importaciones libres. En la actualidad, el 38o/o de las posiciones se encuentran en el régimen de libre, en tanto que en diciembre de 1984 ese coeficiente era 0.56o/o y un año más tarde era 27o/o. De igual manera, en 1985 el presupuesto máximo para importaciones libres era el 23o/o del total, en 1986 ese coeficiente se había elevado ya al 48.5o/o y en la actualidad es de 51o/o.

Hasta fines de 1986 estas modificaciones no habían dificultado la administración de las importaciones, debido a la forma gradual como se efectuaron las liberaciones, a la situación deprimida en que se encontraba inicialmente la demanda interna y, a lo largo de 1986, a las buenas expectativas cambiarias que generó la breve bonanza cafetera. Todas estas razones habían permitido que parte del presupuesto inicialmente asignado a las importaciones libres pudiera ser reasignado discrecionalmente a las importaciones sujetas al régimen de previa, manteniendo moderados coeficientes de rechazo, como hemos visto. Sin embargo, cuando esta serie de factores se modificaron, se agotó el presupuesto de libre y se perdió este margen de discreción, produciendo un efecto desfavorable sobre las expectativas de los importadores, a las cuales respondieron aumentando uno y otro tipo de demandas de importación. Es posible que el efecto acumulativo y desestabilizador de estas demandas

especulativas haya sido contrarrestado en parte por la ampliación temporal del presupuesto en el mes de junio. Sin embargo, sería imprudente pensar que es preciso acudir a un expediente semejante cada vez que aumenten las presiones de importación, ya que tal cosa podría ocurrir nuevamente cuando el país simplemente no tenga la holgura cambiaria suficiente para satisfacer los ánimos especulativos de los importadores. Esta experiencia deja así importantes lecciones sobre los riesgos que entraña el régimen actual de manejo de las importaciones, especialmente si se tiene en cuenta que el INCOMEX no está en posibilidad de rechazar registros para importaciones en el régimen de libre y que, por consiguiente, las demás solicitudes podrían quedar cada vez más desplazadas.

B. Situación cambiaria

Hacia fines del mes de agosto las reservas internacionales a disposición del Banco de la República superaban los US$3.400 millones, con una caída de menos de US$100 millones en lo corrido del año. El Cuadro I-3 muestra que las principales fuentes de deterioro de la balanza cambiaria en 1987 han sido los reintegros provenientes de las exportaciones de café y los ingresos netos de capital oficial, en tanto que los factores de fortalecimiento han sido las demás exportaciones de bienes, los ingresos de servicios y transferencias y las transacciones de crédito del Banco de la República.

Al analizar separadamente las transacciones cambiarias asociadas al comercio exterior, se advierte que en los siete primeros meses de 1987, el saldo positivo de estas transacciones se redujo a menos de la mitad de lo que era hace un año. Como ya se mencionó, el principal causante de este deterioro fueron los reintegros cafeteros, que cayeron en un 40%, por las razones discutidas arriba. Sin embargo, las menores compras de oro por parte del Banco de la República y un cierto aumento en los giros por importaciones también jugaron un papel negativo desde el punto de vista cambiario. La caída en las compras de oro puede atribuirse a problemas de oferta por razones de seguridad en las zonas productoras y a una posible desviación de parte de la producción hacia países como Costa Rica o Brasil que han establecido sobreprecios de compra, cuando en Colombia prácticamente quedaron eliminados (excepto por la compensación que se ofrece a los productores en una cuantía equivalente a los impuestos de tipo municipal que ellos pagan). Por su parte, el pequeño aumento de los giros por importaciones (5.4%) no resulta muy distante del crecimiento registrado por las compras externas según las aduanas en el mismo período (10.0%) y se aproxima aun más a la evolución de los registros para giro ordinario según el INCOMEX (7.0%). De esta manera, no se advierte ningún cambio sustancial en el patrón promedio de rezagos entre estas tres variables, aún cuando sí puede deducirse un aumento en el valor de las importaciones efectuadas, pero aún no canceladas.

Dentro de las transacciones cambiarias asociadas a operaciones comerciales con el exterior, unicamente han tenido un comportamiento favorable los reintegros por exportaciones diferentes al café. En efecto, en los siete primeros meses del año

DESARROLLO
BIBLIOTECA

CUADRO I-3

BALANZA CAMBIARIA
Enero-Julio
(Millones de dólares)

	1986	1987	Variación (o/o)
I. Balance comercial (A + B – C)	937.9	429.7	–54.2
A. Exportaciones de bienes	2269.2	1936.6	–14.7
1. Café	1460.1	874.8	–40.1
2. Otros	809.1	1061.8	31.2
B. Compras de oro	296.8	208.6	–29.7
C. Importaciones de bienes	1628.1	1715.5	5.4
II. Balance de servicios, transferencias y otros (A–B+C)	–369.5	160.2	...
A. Ingresos de servicios y transferencias	649.4	792.5	22.0
B. Egresos de servicios y transferencias	1093.9	1006.0	– 8.0
C. Petróleo, minería y gas natural (neto)	75.0	53.3	–28.9
III. Balance de Transacciones corrientes (I+II)	568.4	269.5	–52.6
IV. Operaciones de capital (A+B+C)	–322.7	–403.0	...
A. Capital privado neto	– 13.0	23.1	...
B. Capital oficial	– 78.3	433.6	...
C. Banco de la República y otras	–231.4	53.7	...
V. Variación de Reservas (III+IV)	245.8	–133.4	...
VI. Saldo de reservas al final del período	2558.9	3778.1	47.6

Fuente: Banco de la República.

estos ingresos aumentaron en 31.2o/o, tasa que incluso supera la correspondiente a los registros de INCOMEX para el conjunto de las exportaciones no tradicionales (21.4o/o en el período enero-junio). Es de interés observar que aunque este elevado crecimiento está influido por la evolución de los reintegros por ventas de carbón, ferroníquel y petróleo, al excluir estos tres productos se mantiene una tasa superior al 26o/o.

Como ya se observó, el conjunto de las transacciones cambiarias asociadas al comercio de servicios y transferencias jugaron un papel positivo en los siete primeros meses de 1987 debido, en especial, al aumento de los ingresos. La mayor parte de este aumento, que fue de US$143 millones se debió, a su turno, a reintegros de divisas por servicios de ingresos personales, a través de los cuales, como es sabido, se canalizan divisas

de diverso origen, no siempre de carácter legal. Hay evidencias de que algunas de estas transacciones pueden haber sido estimuladas por la inestabilización del régimen panameño y, más recientemente, por el virtual cierre de fronteras con Venezuela, lo cual ha disminuido la demanda de divisas con destino al comercio fronterizo y al contrabando desde el vecino país. Por su parte, se han mantenido los egresos cambiarios para el pago de servicios y transferencias al exterior, y otro tanto ha ocurrido con el saldo consolidado de todas las transsacciones asociados a las actividades mineras de las compañías extranjeras que operan en el país.

El saldo neto de las operaciones de capital ha contribuido ligeramente al deterioro de la situación cambiaria en lo corrido del año. El principal factor de debilitamiento ha sido, en este caso, el capital oficial, cuyo comportamiento ha sido justamente el opuesto al que exigiría la situación externa del país. En efecto, en los siete primeros meses del año los ingresos de capital oficial se redujeron y las amortizaciones efectivas aumentaron, dando como resultado un aumento en los egresos netos de US$78 millones en 1986 a US$434 millones en el presente. Afortunadamente no todo este efecto se reflejó en los resultados de la balanza de capitales, ya que en 1987 no se presentaron amortizaciones de deudas del Banco de la República (como sí había ocurrido en 1986 en razón del crédito del Fondo Andino de Reservas) y, en cambio, sí se produjeron ingresos cambiarios de alguna consideración por la generación de utilidades en las ventas de oro que realizó el instituto emisor.

C. Financiamiento externo

El análisis anterior muestra que el financiamiento externo constituye en la actualidad uno de los aspectos más delicados en el manejo del sector externo, y así lo han hecho notar diversos analistas económicos. Como es conocido, la estrategia de financiamiento que el gobierno ha propuesto a la comunidad financiera internacional se rige por tres criterios centrales: que es deseable mantener el saldo de la deuda externa constante en términos reales; que los nuevos recursos netos pueden obtenerse de las entidades multilaterales y bilaterales de crédito, manteniendo inmodificado el saldo nominal de la deuda con la banca comercial y, por último, que se continuarán realizando operaciones de crédito voluntario, es decir, que el país no entrará en ningún proceso de reestructuración global de su deuda[7].

Las autoridades económicas justifican esta estrategia en un conjunto de consideraciones sobre la situación de la economía nacional, las características de la deuda externa y la imagen del país ante la comunidad financiera internacional. En cuanto a lo primero, las autoridades han hecho énfasis en que las condiciones macroeconómicas actuales se encuentran balanceadas como resultado de los esfuerzos de ajuste mantenidos desde 1984 y en que los déficit esperados de la cuenta corriente para los años futuros serán moderados (2% del PIB). Dadas estas perspectivas, los coeficientes de endeudamiento

[7] Cabrera, Mauricio, "El financiamiento externo", en *Memorias del Seminario sobre el Sector Externo Colombiano: sus limitaciones y posibilidades*, Medellín, ANDI, 1987.

como proporción del PIB o de las exportaciones tenderán a mejorar continuamente hasta 1990. De otra parte, la deuda externa actual se encuentra contratada en condiciones y plazos relativamente favorables y en una alta proporción con organismos multilaterales de crédito. Además, el país goza de una imagen favorable en los mercados internacionales de crédito, manifiesta en la alta valoración y escasa oferta de los papeles representativos de la deuda colombiana y en la reciente colocación exitosa de emisiones de bonos y papeles de tasa variable, "en montos aún modestos, pero no menos significativos"[8]. En estas circunstancias, el gobierno aspira a tener acceso a los mercados voluntarios de crédito para obtener recursos en cantidades moderadas y, en consecuencia, desecha la alternativa de la renegociación de la deuda, que le acarrearía una serie de costos financieros, comerciales y administrativos adicionales[9].

Aunque esta estrategia se encuentra, en principio, bien fundamentatada, no ha sido aplicada en la práctica en forma consecuente con sus postulados. Para empezar, el gobierno ha basado sus cálculos de necesidades de financiamiento en un objetivo muy modesto de crecimiento interno, de sólo el 4.0% que no encuentra justificación en su optimismo sobre la imagen del país frente a la comunidad financiera internacional, ni en las necesidades de generación de puestos de trabajo domésticos y, paradójicamente, ni siquiera en las metas de crecimiento del propio Plan de Desarrollo anunciado por las autoridades económicas. De otro lado, el gobierno ha planteado unas necesidades de financiamiento que, incluso en caso de cumplirse, dejan poco margen para posibles imprevistos en los resultados de la cuenta corriente y en las operaciones de capital de corto plazo y del sector privado[10]. A lo anterior se suma el hecho de que el gobierno ha sido poco agresivo en proponer esquemas concretos de financiamiento con una perspectiva de mediano plazo. La idea del crédito de US$1.060 millones que se encuentra actualmente en negociaciones sólo surgió hacia el mes de junio, y antes de que llegue a concretarde no parece factible empezar a discutir otros empréstivos de envergadura. Esta situación es particularmente preocupante, si se tiene en cuenta que los bancos comerciales han exigido que dicho crédito sea avalado en un esquema de cofinanciamente con el Banco Mundial, lo cual hace más complejas y lentas las negociaciones y que para llegar a la suma buscada se requiere un largo proceso de persuación de un sinnúmero de pequeños bancos que aún no se han comprometido. A todo lo anterior debe agregarse que, de acuerdo con las prácticas corrientes de los bancos en la actualidad, resulta bastante incierto el momento de los desembolsos, como lo enseña la experiencia del pasado Jumbo por US$1.000 millones. Así las cosas, aunque es innegable que el gobierno ya ha tenido un gran éxito en lograr

---

[8] República de Colombia, *op. cit.*, p. II.

[9] Véase al respecto los artículos de Mauricio Cabrera y Hugo Palacios incluidos en ***Debates de Coyuntura Económica*** No. 6: La política de endeudamiento externo, Fescol-FEDESARROLLO, junio de 1987.

[10] Véase un resumen de las necesidades de financiamiento estimadas por el gobierno en el Cuadro II-11 del Capítulo de Sector Externo de esta entrega.

el apoyo de los grandes bancos y del Federal Reserve de Estados Unidos para este crédito, no puede considerarse que el panorama de las contrataciones se encuentra despejado. La verdadera prueba de fuego de la estrategia del gobierno será la oportunidad con la cual se reciban los recursos buscados y no tanto las condiciones mismas de los créditos. A este respecto es importante señalar que las condiciones ofrecidas al país para el crédito que se encuentra en negociación[11] son inferiores a las conseguidas por los países que han renegociado recientemente su deuda, como son Argentina, Chile, México y Venezuela. Sin embargo, esta comparación no es totalmente válida, porque no refleja los costos adicionales en que tendría que incurrirse para llevar a cabo el proceso de renegociación.

III. SITUACION FISCAL

Según la contabilidad de operaciones efectivas, el gobierno central registró un pequeño superávit acumulado en los siete primeros meses de 1987. Conviene recordar que al concluir 1986 ya se había logrado eliminar virtualmente el exceso de gastos sobre ingresos corrientes que había sido característico durante varios años en el pasado. Sin embargo, el esfuerzo de ajustar las finanzas del gobierno central había llevado a que en 1985 y 1986 se estancara el nivel real del gasto, aún cuando simultáneamente se elevaron en forma apreciable los ingresos corrientes. En efecto, en esos dos años el gasto total según operaciones efectivas aumentó tan sólo en 16.7 y 30.8%, respectivamente, mientras los ingresos corrientes se elevaron en 44.8 y 46.3%. Durante los siete primeros meses de 1987, fue posible acelerar el gasto, sin producir un desajuste en las finanzas del gobierno central, gracias a que se mantuvo, e incluso se elevó, el dinamismo de los ingresos. Así, el gasto total en este período creció en 36.4%, en tanto que los ingresos se elevaron en 51%. Además, como veremos más adelante, el dinamismo del gasto favoreció especialmente al gasto en programas de inversión, en contraste con lo que había ocurrido en los años anteriores. (Cuadro I-4).

A. Evolución de los ingresos

El origen del dinamismo de los ingresos corrientes del gobierno durante lo corrido de 1987 ha dado lugar a un intenso debate entre los analistas. De acuerdo con las autoridades económicas, el buen comportamiento de los tributos, especialmente el de renta, es resultado de la reforma tributaria aprobada por la Ley 75 de 1986. La posición opuesta atribuye en cambio el resultado de los tributos al buen desempeño de la economía, a la estructura progresiva y elástica del régimen tributario previamente existente y a otras modificaciones tributarias adoptadas enteramente al margen de la reforma referida.

Las cifras del Cuadro I-5 muestran la evolución de los recaudos en el primer semestre del año en comparación con los dos años anteriores. En principio, las cifras que allí se presentan no permiten deducir fácilmente cuál de las dos explicaciones sugeridas es la más adecuada. El renglón de renta y complementarios muestra un crecimiento del 50.2%, origina-

[11] Margen de interés de 15/16 sobre la tasa Libor, 10.5 años de plazo y 5 de gracia.

CUADRO I-4

BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL
Operaciones efectivas
Enero-Julio
(Millones de pesos)

	1985	1986	1987	Variación % 1987/86
I. Ingresos corrientes	210167	318132	480374	51.0
II. Gastos corrientes	199356	282600	365257	29.2
A. Funcionamiento	179169	248713	319679	28.5
B. Intereses de la deuda	18926	31601	43637	38.1
C. Otros pagos	1261	2286	1941	−15.1
III. Ahorro	10811	35532	115117	224.0
IV. Inversión	47711	67790	112509	66.0
V. Déficit	36899	32258	−2608	−
VI. Financiamiento del déficit	36899	32258	−2608	-
A. Crédito interno neto	44363	38552	503	−98.7
1. Banco de la República	24978	15000	−	−100.0
2. Crédito cafetero	−	−	4525	−
3. Bonos	1711	3206	7510	134.2
4. TAN	22805	29574	993	−96.6
5. Amortizaciones (menos)	5130	9228	12524	35.7
B. Crédito externo neto	−12315	−11065	−56331	−
1. Desembolsos	3234	23924	6115	−74.4
2. Amortizaciones (menos)	15548	34988	62446	78.5
C. Variación de depósitos (menos)	−4851	−4770	−53220	−

Fuente: DNP-UIP-DAF.

do en los mayores recaudos por concepto del impuesto a la renta y por retenciones, que bien podrían deberse o nó a la reforma. Sin embargo, un análisis más detallado de estas cifras indica que el régimen establecido por la Ley 75 ha tenido hasta el momento sólo un efecto importante de carácter temporal, asociado a las amnistías.

No existen aún cálculos definitivos sobre el producido por las amnistías acordadas por la Ley 75. Según información de la Administración de Impuestos, los ingresos por ese concepto hasta el mes de marzo superan los $21.000 millones, sin incluir lo correspondiente a la amnistía de patrimonio, aún no recaudada. Si se adopta este estimativo y se descuenta del recaudo sobre liquidaciones privadas, puede deducirse que el crecimiento de dicho renglón fue negativo (−55%) y el del conjunto de los recaudos de renta y complementarios diferentes a las amnistías de sólo 21.9% en los seis primeros meses

CUADRO I-5
INGRESOS CORRIENTES DE LA NACION (RECAUDOS)
ENERO-JUNIO
(Millones de pesos)

	1985	1986	1987	Var. o/o 1987/86
Renta y complementarios	52338	74131	111369	50.2
— Impuesto a la renta[1]	15177	15342	27884	81.8
— Retenciones	24294	48113	72335	50.3
— Anticipos	11384	9076	7998	—11.9
— Remesas	1482	1600	3152	97.0
Ventas	60613	88247	121709	37.9
— Internas	44673	61453	8002	30.2
— Importaciones	15940	26794	41707	55.7
Aduanas y recargos	22585	35974	51382	43.6
Gasolina y ACPM	18888	22589	28229	25.0
Timbre nacional[2]	8210	11797	7179	—39.1
Impuestos CIF 2, 8 y 18o/o[3]	9735	20832	54380	—
Ad-valorem café 4 y 2.5o/o	6459	16050	11143	—30.6
Otros tributarios[4]	865	1102	1625	—
No tributarios[5]	15393	25905	47690	84.1
TOTAL INGRESOS BRUTOS	195085	296423	434705	46.7
Papeles y devoluciones (menos)[6]	11873	11990	11241	—6.2
TOTAL INGRESOS NETOS	183211	284433	423464	48.9

Fuente: DNP-UIP-DAF a partir de Informe de Recaudos DIN.
1 En 1987 incluye los recaudos de las amnistías decretadas por Ley 75 de 1986.
2 En 1987 excluye el impuesto sobre factura comercial de importaciones, que fue incorporado el impuesto CIF del 18o/o establecido por la Ley 75 de 1986.
3 El impuesto del 18o/o fue creado por Ley 75 de 1986, la cual eliminó los impuestos CIF del 8o/o y el 2.0o/o, y el impuesto sobre factura comercial.
4 Comprende recargo al impuesto predial (1985), proturismo 5o/o, timbre salidas al exterior y gravamen 16o/o boletas cinematográficas.
5 Incluye tasas y multas, rentas contractuales y fondos especiales.
6 Estimado para 1987.

del año. La última de estas cifras es consistente con una elasticidad de los recaudos con respecto a la actividad económica sustancialmente inferior a la unidad, lo cual implicaría que la reforma tributaria estaría teniendo efectos definitvamente adversos sobre los recaudos normales.

Aun así esta interpretación sería relativamente benigna con la reforma, porque implicaría dejar de lado que la estructura tributaria contiene elementos de elasticidad y progresividad para asegurar que los recaudos tiendan a crecer más rápidamente que la actividad económica en épocas de auge, como la vivida desde principios de 1986. Además, el comportamiento de las utilidades de las empresas es, por naturaleza, extremadamente sensible a los ciclos de la acti-

vidad económica lo que, por sí solo, introduce un elemento de elasticidad a los tributos, incuso sobre la base de una tasa impositiva constante para ese tipo de ingresos.

De otro lado, es preciso tener en cuenta que el comportamiento de los recaudos por concepto de retenciones y remesas, que también han sido muy dinámicos en 1987, se explica esencialmente por factores diferentes a las reformas introducidas por la Ley 75 de 1986. El crecimiento de más del 50% en las retenciones durante el primer semestre está afectado por el aumento de las tarifas y las bases de tributación, que en su mayor parte fueron introducidas por el Decreto 3715 de 1986, expedido antes de la reforma e independiente de ella. Por su parte, el dinamismo de las remesas (97%) se debe en parte no despreciable al comportamiento de la actividad petrolera y el encarecimiento del tipo de cambio. Finalmente, aunque los anticipos sólo representan una porción menor del recaudo de renta y complementarios, es preciso observar que su disminución reciente (—11.9%) responde a la naturaleza misma de este mecanismo de pago anticipado de los impuestos y a cambios en el calendario con respecto al año anterior.

En síntesis, el comportamiento muy favorable del total de los recaudos del impuesto a la renta y complementarios ha sido un producto de la Ley 75 de 1986 sólo en razón de las amnistías por ella decretadas. Una vez se descuenta este efecto, puede afirmarse que, de acuerdo con muchos de los críticos de la reforma, ella ha debilitado los recaudos, toda vez que, en ausencia de las nuevas medidas, habrían crecido más rápidamente como efecto del dinamismo de la economía los elementos de progresividad y elasticidad ya existentes en el régimen tributario y los aumentos en las tarifas y en las bases aplicados a las retenciones de impuestos que ya habían sido aprobados con anterioridad a la reforma.

Dada esta situación, debe esperarse que el dinamismo del recaudo del impuesto a la renta y complementarios se reduzca en los meses sucesivos del año, en la medida en que vaya perdiendo importancia relativa el recaudo puramente pasajero producido por las amnistías. Las perspectivas para el próximo año pueden ser mucho menos favorables, ya que además de desaparecer el efecto de las amnistías es probable también que parte del recaudo efectuado en 1987 a través de las retenciones perjudique el cobro de saldos del impuesto en 1988. Las autoridades económicas han trabajado permanentemente sobre el supuesto de que la totalidad del aumento de las retenciones diferentes a salarios han sido hechas a costa de la evasión y no de los ingresos futuros de impuestos. Sin embargo, este supuesto resulta difícil de sustentar con las magnitudes que han alcanzado las retenciones y su enorme participación en el total de los recaudos de renta (el cual se ha elevado de 46% en el primer semestre de 1985 al 65% dos años más tarde).

El recaudo del impuesto a las ventas también ha registrado un comportamiento muy favorable en el presente año. En el primer semestre, el proveniente de las ventas internas se elevó en 30.2%, en tanto que el recibido a través de las aduanas creció en 55.7%. El primero de estos resultados implicaría una elasticidad

muy próxima a la unidad, toda vez que las ventas al por menor en el mismo período crecieron 7o/o (incluyendo vehículos) y los precios de los bienes gravados lo hicieron en un 20o/o en los mismos meses. Sin embargo, esta comparación no es estrictamente válida, porque los recaudos en 1987 han estado retrasados debido a la concesión de prórrogas para el pago de las cuotas. De esta manera, el dinamismo efectivo del impuesto a las ventas ha sido mayor de lo que sugiere la tasa mencionada del 30.2o/o, y ello es debido al mayor crecimiento que han tenido las ventas de los productos gravados, debido a su alta elasticidad-ingreso de la demanda. En particular, las ventas de automóviles y repuestos, que están gravados con las tarifas más altas, registraron un aumento real del 38.2o/o en los seis primeros meses del año, lo cual ha incidido favorablemente sobre el total de los recaudos.

En relación con el impuesto a las ventas recaudado por las aduanas, el crecimiento de los manifiestos nacionalizados fue muy superior al registrado por el DANE para los primeros seis meses del año. En efecto, mientras que la aduana registró un aumento del 23.2o/o en el valor de las importaciones nacionalizadas en dólares, el DANE dio cuenta de una variación de sólo el 11.7o/o en el mismo período. Como la ha señalado la Contraloría[12], la diferencia debe atribuirse enteramente a la agilización administrativa que ha experimentado la Aduana, gracias a la cual se ha logrado perfeccionar la nacionalización de numerosos manifiestos correspondientes a mercancías que habían ingresado al país en períodos anteriores.

Aunque la tasa de crecimiento de los impuestos de aduanas y recargos es un poco inferior al de las ventas de productos importados (43.6o/o frente al citado 55.7o/o), se encuentra afectada por idénticos factores. La diferencia es atribuible a un cambio en la composición de la canasta de importaciones, como resultado de la cual la tarifa implícita del numeral ha pasado del 12.1o/o en el primer semestre de 1986 al 11.3o/o en ese mismo período de 1987[13].

Los demás impuestos aplicables a las importaciones han tenido un crecimiento mucho más notable, aunque en buena parte por cambios contables asociadas a la unificación de una serie de recargos previamente existentes. En el Cuadro I-5 se presenta el monto agregado de los recaudos por concepto de los impuestos CIF del 2, 8 y 18o/o. Los dos primeros estuvieron vigentes hasta 1986 y el último los absorbió a partir de 1987. El crecimiento para este total es del 161o/o, incluyendo en él también el recaudo por concepto del impuesto CIF del 5o/o con destino a PROEXPO, que se contabilizaba anteriormente como un ingreso no tributario, y el gravamen a las facturas comerciales, cuya cuantía es relativamente reducida, y el cual anteriormente formaba parte del impuesto de timbre nacional. Debido a esta reclasificación, el impuesto de timbre ha tenido una disminución absoluta en el curso del año.

[12] Véanse los *Informes financieros* de los meses de mayo y junio de 1987.

[13] Contraloría General de la República, *Informe Financiero*, junio de 1987, pág. 29.

Por último, entre los demás impuestos de importancia, cabe destacar el crecimiento moderado del recargo a la gasolina y ACPM (25%), y la disminución del recaudo de los impuestos ad-valorem del 4 y 2.5% sobre las exportaciones del café. Como es sabido, la caída de este último ingreso es resultado directo de la evolución del precio de venta del grano, ya que el volumen exportado cayó tan sólo un 1% en el primer semestre del año y el tipo promedio de cambio se elevó en 27%.

El comportamiento del total de ingresos corrientes de la Nación ha estado afectado, finalmente, por el crecimiento de los recursos no tributarios, que fue del 84.1% en los seis primeros meses. El factor más importante de este desempeño fueron las transferencias que debió efectuar Ecopetrol de parte de sus excedentes con destino al Fondo Vial ($8.000 miilones) y a diversos programas de funcionamiento del gobierno central ($15.000 millones).

En suma, los ingresos corrientes brutos de la Nación aumentaron 46.7% en el primer semestre. La tasa correspondiente después de descontar papeles y devoluciones es muy similar (48.9%), que tampoco dista mucho de la correspondiente al acumulado de los siete primeros meses (51%), período para el cual aún no se cuenta con estadísticas más detalladas.

B. Comportamiento del gasto

Según operaciones efectivas, el total del gasto del gobierno central aumentó 36.4% en los siete primeros meses del año, lo cual implica un crecimiento apreciable en términos reales. En efecto, el ritmo de crecimiento del gasto superó la tasa de inflación promedia del último año en todos los grandes componentes del gasto. En el caso de los pagos de funcionamiento, el aumento fue del 28.5%, en intereses de la deuda 38.1% y en gastos de inversión 66%.

Los pagos efectivos de funcionamiento han seguido un patrón normal en lo corrido del año, sin presentar desajustes apreciables con las etapas previas de ejecución del presupuesto. Así, tanto los acuerdos como los giros destinados a funcionamiento han registrado tasas de crecimiento semejantes a la de los pagos, y todas ellas muy parecidas entre sí al aumento de las apropiaciones del presupuesto de 1987 con ese destino (29.6%). En estas circunstancias, no se han presentado cambios sustanciales en la estructura de rezagos existente entre las etapas del gasto ni en su distribución a lo largo del año. Además, aunque se aprecian algunas diferencias de comportamiento entre unas entidades y otras, no son excesivas, ni reflejan tampoco una restructuración importante de la distribución del gasto.

No ha ocurrido lo mismo con el gasto en inversión. Si bien el aumento registrado por los pagos efectivos se adecúa a las intenciones de expansión del gasto, tal como aparecen reflejadas en la meta que se propuso el gobierno (44%) o en el crecimiento de las apropiaciones (53.6%), no ocurre lo mismo con los acuerdos ni con los giros. En efecto, según las estadísticas disponibles hasta el mes de junio, los primeros han aumentado tan sólo en 15.5%, y los giros han crecido apenas en 19.8%, es decir,

en ambos casos por debajo de la inflación y muy lejos de la meta oficial y de las apropiaciones. La disparidad entre la velocidad de los pagos y las etapas previas del gasto ha sido posible gracias a la existencia previa de un volumen relativamente apreciable de obligaciones pendientes, que han estado siendo canceladas a lo largo de 1987. En efecto, cerca de la mitad de los pagos de inversión efectuados en los seis primeros meses del año han correspondido a la vigencia anterior. Este comportamiento, que en principio es favorable para los acreedores del gobierno, puede estar implicando además un proceso de estrangulamiento en la ejecución de la inversión, posiblemente asociado a problemas de definición, coordinación y administración de los programas de gasto en inversión que el gobierno quiere sacar adelante.

Así parece sugerirlo un análisis más detallado de la ejecución del gasto en inversión por entidades o por programas. En el Cuadro I-6 aparecen las tasas de crecimiento de las apropiaciones, los acuerdos y los giros de las entidades ejecutoras, ordenadas según el tamaño de las apropiaciones para 1987. Si se supone que las apropiaciones constituyen el indicador más próximo de las intenciones de gasto del gobierno, es evidente que las etapas posteriores del gasto han tenido muy poco que ver con esas intenciones. Unicamente en los casos de Agricultura, Minas, Planeación Nacional y, quizás, Obras Públicas y Presidencia de la República, el comportamiento de los acuerdos y de los giros corresponde al menos en forma aproximada al previsto en las apropiaciones. En las demás entidades, las diferencias no sólo son enormes, sino que implican tendencias de signo opuesto entre las apropiaciones y las demas etapas del gasto.

Si se efectúa un ejercicio semejante para el gasto en inversión clasificado por programas, sólo puede encontrarse alguna correspondencia en los programas del sector agropecuario y, en forma más tenue, en carreteras y en vivienda y desarrollo urbano.

Estos comportamientos reflejan, por supuesto, los conflictos de poder y las diferencias de capacidad administrativa dentro del sector público. No es sorprendente así que la ejecución de las intenciones de gasto sólo sea adecuada en algunas de las más grandes entidades públicas del sector central y que, además, en las catorce entidades más pequeñas que conforman el renglón residual del Cuadro I-6, los acuerdos y los giros muestren disminuciones muy pronunciadas, a pesar del aumento conjunto del 29.6% previsto en las apropiaciones. Aparte de estas circunstancias, conviene recordar que los dos grandes programas de gasto de la administración Barco —Plan Nacional de Rehabilitación y Plan de Lucha Contra la Pobreza— están diseñados con base en un esquema centralizado de selección de programas de gasto que confiere un gran poder de decisión a la Presidencia, pero que, además, representa una serie de problemas de administración y coordinación con las entidades ejecutoras.

La evolución del proceso del gasto y el aparente estrangulamiento que muestran las cifras en las etapas de acuerdos y giros sugieren que el esquema de gasto planteado por el gobierno y las pugnas y dificultades adminsitrativas que ha generado pueden a la postre entorpecer las inten-

CUADRO I-6

APROPIACION Y EJECUCION DEL GASTO EN INVERSION POR ENTIDADES
(Tasas de crecimiento anual para el período enero-junio de 1987 con respecto a 1986)

	Valor apropiado en 1987 (Millones)	Variaciones (%)		
		Apropiación	Acuerdos	Otros
1. Obras públicas y transporte	58216	34.2	16.6	18.1
2. Desarrollo económico	39239	50.8	−46.7	−47.0
3. Agricultura	38018	159.7	162.9	189.1
4. Defensa nacional	20824	36.9	−82.0	−87.3
5. Hacienda y crédito público	18023	45.6	−93.7	−93.7
6. Minas y energía	17992	87.6	110.6	180.6
7. Presidencia de la República	11800	225.2	313.5	195.3
8. Salud pública	7751	−2.0	−36.6	−29.1
9. Educación nacional	6000	−21.7	81.0	96.2
10. Planeación nacional	3878	39.3	48.0	48.0
11. Resto de entidades	9337	29.6	−34.3	−46.5
TOTAL	231078	53.6	15.5	19.8

Fuente: Contraloría General de la República, Informe Financiero, junio de 1987.

ciones de revitalizar el gasto en inversión, especialmente aquel destinado a programas de contenido social.

C. Financiamiento del Gobierno Central

Puesto que los ingresos corrientes de la Tesorería superaron los pagos de funcionamiento e inversión en los primeros siete meses del año, el gobierno redujo sus saldos de financiamiento neto. La cancelación de deudas tuvo lugar exclusivamente con el resto del mundo, y en cuantías de mucha significación. En efecto, las amortizaciones de deuda externa en los siete primeros meses del año superaron los $62.000 millones, en tanto que los desembolsos de origen externo tan sólo alcanzaron unos $6.000 millones. Puesto que el valor neto de estas dos operaciones superó con creces el modesto superávit registrado en el mismo período ($2.600 millones), el gobierno debió acudir a fuentes internas de financiamiento para cubrir parcialmente sus obligaciones externas. La fuente que, en último término, suministró la mayor parte de tales recursos fue la propia Tesorería de la Nación, acudiendo a sus depósitos disponibles en el Banco de la República. En efecto, el saldo de tales depósitos se redujo en más de $53.000 millones entre fines de 1986 y el último día del mes de julio. El resto de operaciones financieras domésticas tuvo un efecto virtualmente nulo sobre las disponibili-

dades de la Tesorería, ya que las captaciones cubrieron casi por igual cuantía las amortizaciones. Es preciso observar, sin embargo, que el gobierno abandonó la práctica de acudir al mercado financiero para colocar títulos cuyo producido resultaba engrosando las arcas de la Tesorería. Aun así, el valor de los TAN en circulación se elevó más de $35.000 millones (32%), debido a la necesidad de refinanciar los que ya se encontraban en circulación. Como ya lo han señalado otros analistas, el costo relativamente elevado de una parte de estos recursos da origen a esta dinámica de aceleración de los saldos, con potenciales efectos desestabilizadores sobre las finanzas públicas. En estas circunstancias, es deseable que la Tesorería busque formas alternativas de financiamiento de más largo plazo y menores costos efectivos, con el fin de lograr estabilizar y, si es posible, reducir el saldo de los TAN en circulación.

Las deficiencias de financiamiento del Presupuesto también han dado lugar a discusión en los últimos meses. En el mes de julio, las autoridades económicas propusieron a consideración del legislativo un proyecto de financiamiento interno y externo para las próximas vigencias. En materia externa, la solicitud es consistente con el programa de financiamiento externo discutido en la sección anterior de este capítulo. En materia interna, el gobierno solicitaba originalmente un crédito interno de $115.000 millones para la actual vigencia y otro adicional de $110.000 millones para 1988. Como argumenta la sustentación del proyecto de la ley presentada por el gobierno, estos créditos buscan subsanar un faltante desde el punto de vista presupuestal, pero no desde el punto de vista de las operaciones efectivas, ya que la Tesorería aplicaría estos recursos a la acumulación de depósitos, sin generar, por consiguiente, expansión monetaria. El origen del desfase entre uno y otro sistema de operaciones se encuentra en el hecho de que las retenciones y anticipos no constituyen ingresos presupuestales sino en el momento en que se causan los impuestos correspondientes, lo cual, en una buena parte, ocurre al año siguiente del recaudo. Como en los últimos años dichas retenciones han tenido un crecimiento muy notable, se ha venido presentando la situación de que los reconocimientos de ingresos sean inferiores a los recaudos.

Para facilitar la discusión y aceptación del proyecto, el ponente ha propuesto que una parte de estas retenciones entren a formar parte de los reconocimientos, permitiendo así reducir los montos solicitados a través de créditos al Emisor. Esta alternativa busca moderar el efecto adverso que tiene entre la opinión pública y algunos grupos de congresistas la consesión de los cupos de crédito, que en forma errónea se asocian a emisión primaria por idénticas cuantías. Es importante señalar, sin embargo, que aunque el gobierno ha manifestado que evitará que se produzca este efecto en las vigencias de 1987 y 1988, no hay en la práctica ningún mecanismo que pueda evitar que ello ocurra en vigencias futuras, toda vez que los recursos engrosarían las disponibilidades de la Tesorería.

En cualquier caso, la modificación introducida por el ponente no resulta tampoco adecuada, ya que sólo reduce parcialmente este peligro, y en

cambio sí introduce una seria distorsión en los criterios de contabilización y manejo presupuestal de los recursos públicos. En efecto, para hacerle frente a una dificultad de caracter coyuntural, se introduciría un elemento adicional de confusión en las estadísticas fiscales, al mezclar criterios de contabilización de causación y de caja.

En la entrega de *Coyuntura Económica* del pasado mes de diciembre se propuso una solución alternativa que corrige adecuadamente las deficiencias de los otros mecanismos propuestos. Como allí se decía "es necesario que el gobierno ponga a consideración del Congreso una propuesta de Ley que permita utilizar como recurso de *financiamiento* una parte de los recaudos *adicionales* que se obtienen cada año por concepto de retenciones y anticipos, y que serían cancelados al año siguiente al causarse los ingresos que le dieron origen. Aun cuando este financiamiento sería otorgado como un cupo de crédito del Banco de la República, no tendría caracter de emisión primaria"[14] en la vigencia corriente ni futuras, porque tendría primero como contrapartida los recaudos no causados y en el período siguiente sería cancelado.

Una fórmula alternativa y más profunda para corregir los problemas en cuestión consistiría en modificar los criterios de contabilización presupuestal de los ingresos, para adoptar el método de caja, en sustitución al actual método de causación. Esta alternativa sería más compatible con la estructura y comportamiento de los ingresos fiscales, pero requeriría adoptar previsiones para impedir que se financiara parte del gasto con recaudos que podrían dar lugar a devoluciones futuras. Además implicaría un cambio sustancial en los procedimientos presupuestales, que debería ser analizado con detenimiento.

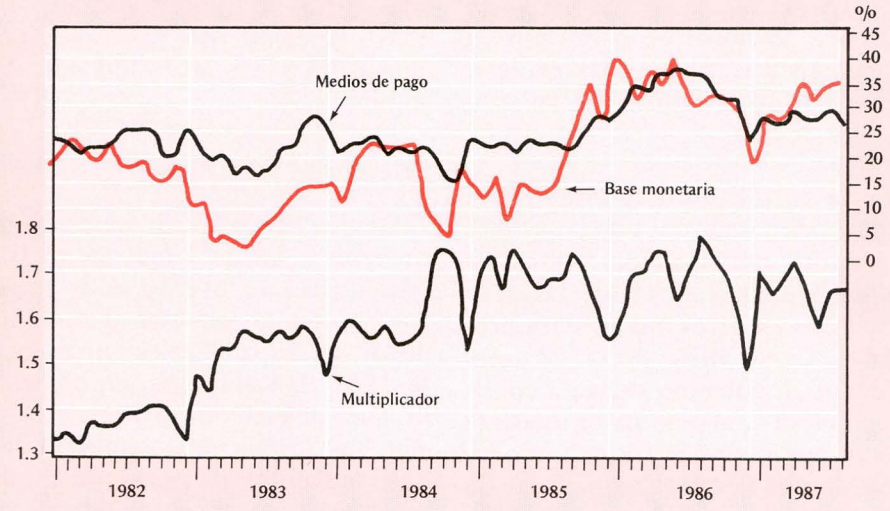
IV. CONTROL MONETARIO

Después del marcado descenso que tuvieron a fin de 1986, las tasas de crecimiento de los medios de pago se han mantenido estables en tasas alrededor del 27 o el 28o/o anual durante 1987. Sin embargo, en contra de lo que se esperaba a principios del año, los ritmos de crecimiento de la base monetaria han sido mucho más elevados, y tuvieron una tendencia scendente muy pronunciada entre enero y julio, que sólo ha venido a moderarse en el mes de agosto. Naturalmente, para hacer compatibles una y otra tendencia ha sido preciso que el multiplicador de los medios de pago se reduzca en relación con sus niveles de los mismos meses del año anterior. (Gráfico I-4).

El origen del acelerado crecimiento de la base monetaria ha sido, esencialmente, el aumento del valor en pesos de las reservas internacionales del Banco de la República. En contra de lo que se esperaba, este componente de la base no ha contribuido a aliviar las presiones de expansión monetaria, ya que la caída del saldo en dólares de las reservas internacionales durante 1987 ha sido muy moderado y ha quedado más que contrarrestado con su valorización por efecto de la devaluación. Así, hacia fines de agosto, el saldo de las reservas internacionales era tan sólo infe-

[14] *Coyuntura Económica*, diciembre de 1986, pp. 27-28.

GRAFICO I-4
TASAS DE CRECIMIENTO DE LA BASE MONETARIA Y LOS MEDIOS DE PAGO Y EVOLUCION DEL MULTIPLICADOR



Fuente: Banco de la República.

rior en unos US$60 millones al que se tenía al concluir 1986, y superior en cerca de US$900 millones al correspondiente a agosto de ese año. Las proyecciones actuales sobre la evolución esperada de las reservas para el resto del año indican que posiblemente no habrá caída alguna con respecto a los niveles de fines de 1986, lo cual contrasta con las proyecciones de caída de US$300 millones o más que tenían a principios de año las propias autoridades monetarias.

Como se observa en el Cuadro I-7, el valor en pesos de las reservas internacionales ha aumentado en casi 69% en los últimos doce meses y en cerca de 12% desde el mes de diciembre. Por sí sólos, estos aumentos habrían bastado para situar las tasas de crecimiento de la base monetaria en 87% para el año completo y 16% para lo corrido del año. En estas circunstancias, no sólo fue necesario que las autoridades monetarias limitaran el acceso a la liquidez primaria por parte de los sectores públicos y privados sino que, además, fue preciso que aumentaran sustancialmente su esfuerzo de colocación de títulos del Banco de la República para recoger liquidez. En efecto, el crédito primario prácticamente no se ha modificado en valores absolutos en relación con su nivel de hace doce meses, e incluso se ha reducido con respecto a fines de 1986. Puesto que las entidades del sector público descentralizado han aumentado su utilización de crédito primario, especialmente a través de FODEX para pagos de deuda externa, el control total

CUADRO I-7

ORIGEN DEL DINERO BASE Y LOS MEDIOS DE PAGO
(Millones de pesos)

	Saldos en[1]			Variac. (%)	
	Agosto 1986	Dic. 1986	Agosto 1987	Año corrido	Año completo
I. Base monetaria (A+B–C+D)	370090	528634	500844	–5.3	35.3
A. Reservas internacionales (en pesos)	472465	712867	796820	11.8	68.7
B. Crédito primario bruto	323935	358716	325734	–9.2	0.6
C. Pasivos no monetarios	435488	553571	633761	14.5	45.5
D. Moneda de tesorería	7499	10622	12051	13.5	60.7
II. Liquidez secundaria	283491	259836	333136	28.2	17.5
III. Medios de pago (I+II)	653581	788470	833980	5.8	27.6

Fuente: Banco de la República.

[1] Los saldos corresponden a agosto 23 de 1986, diciembre 31 de 1986 y agosto 22 de 1987.

del crédito primario ha exigido que los demás agentes ejerzan un papel contractivo. Así lo han hecho, especialmente los fondos financieros, el FAVI en particular. Por su parte, la Tesorería, que tenía previsto utilizar una mayor parte del margen monetario disminuyendo considerablemente el saldo de sus depósitos en el Emisor, ha registrado un aumento de menos de $6.000 millones en su saldo de crédito primario neto.

Aparte de limitar el acceso al crédito primario, las autoridades monetarias han acudido a la colocación masiva de títulos del Banco de la República para recoger liquidez y compensar así los efectos expansivos originados en las reservas internacionales. Como se observa en el Cuadro I-7, los pasivos no monetarios crecieron 45% en los últimos doce meses y 14% en lo corrido del año. Es cierto que parte de este crecimiento no ha sido el resultado de nuevas medidas de control monetario, ya que ha resultado del aumento en los depósitos de giro a cuenta del mayor valor de las importaciones y de los traslados de las utilidades de la Cuenta Especial de Cambios al Fondo de Estabilización Cambiaria. Sin embargo, puesto que simultáneamente se ha reducido el saldo de los títulos en poder del Fondo Nacional del Café, debido a las necesidades de liquidez de esta entidad, se ha requerido de todas formas un importante esfuerzo de colocación de títulos en el mercado. En efecto, frente a la meta de colocaciones de $120.000 millones que se habían fijado las autoridades monetarias para el año completo, las ventas de títulos ya han sobrepasado los $180.000 millones.

No obstante, los esfuerzos para moderar el crecimiento de la base, las tasas de expansión han sido superiores a la meta del 24% que se había fijado como límite para el aumento

de los medios de pago durante el año. Por consiguiente, las autoridades monetarias han buscado además diversos mecanismos para disminuir el multiplicador. Una de las medidas adoptadas consistió en elevar en un punto el encaje ordinario sobre los depósitos en cuenta corriente y en 15 puntos el correspondiente a los depósitos de origen oficial. Adicionalmente, en la práctica ha venido operando un mecanismo de encaje marginal sobre los aumentos en los depósitos en cuenta corriente a lo largo del año, por el hecho de que desde fines de 1986 quedó congelado el monto de la inversión en títulos rentables del Banco de la República que computaba como parte del encaje en virtud de la Resolución 60 de 1984. La combinación de estos elementos ha producido una caída del multiplicador monetario desde 1.75 en agosto de 1986 hasta 1.66 un año más tarde.

Dada la expansión imprevista que han causado las reservas, no parece factible llegar a la meta de crecimiento del 24% para los medios de pago a fin de año, excepto, quizás, profundizando la reducción en el multiplicador, a costa de la capacidad de generación de liquidez secundaria de parte de los bancos. Además, es previsible que se generen algunas presiones monetarias adicionales a través del acceso de las entidades del sector público al FODEX para cumplir con sus obligaciones de deuda externa, ya que este expediente impedirá que se efectúe la contracción monetaria que ocurriría si las entidades cumplen tales obligaciones con sus propios recursos.

No obstante, al margen de estas dificultades de manejo monetario, no es obvio de manera alguna que las autoridades monetarias tengan que perseguir a ultranza la meta señalada del 24%. En efecto, también el ritmo de crecimiento de la actividad económica parece estar superando las previsiones iniciales, y otro tanto ha estado ocurriendo con la inflación *por razones no monetarias*, como veremos enseguida. Por lo tanto, quizás más grave que el riesgo de que ocurra un desbordamiento monetario es el peligro de que se adopten medidas excesivamente restrictivas que terminen por recortar la oferta de crédito y la liquidez, presionando al alza las tasas de interés y entorpeciendo la recuperación económica.

V. PRECIOS

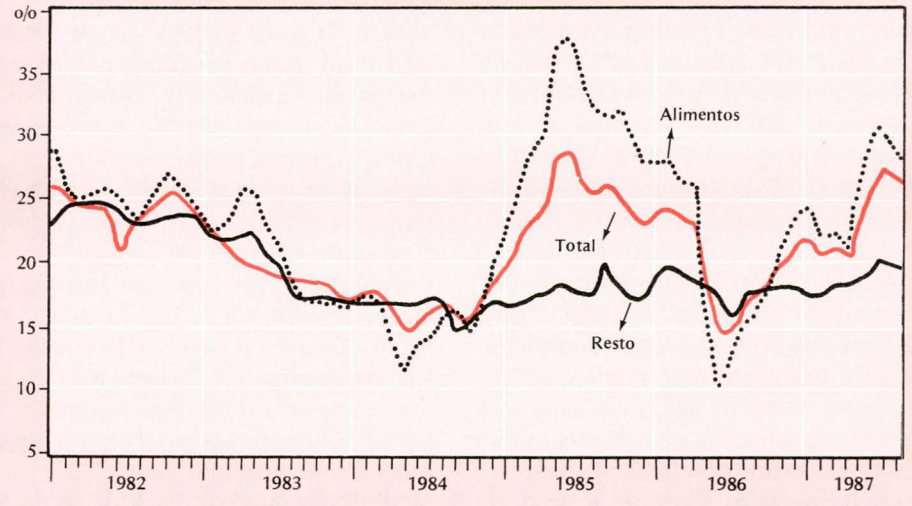
Las tasas de crecimiento de los precios se aceleraron apreciablemente a partir del mes de abril pasado, hasta llegar a un punto máximo de 26.65% de inflación anual en el mes de julio. En el mes de agosto, sin embargo, esta tendencia parecía haberse detenido, puesto que el ritmo anual de inflación se redujo al 25.4%. A pesar de estas fluctuaciones, la inflación para el año completo no mostrará variaciones de importancia con respecto a los años inmediatamente anteriores, ya que a lo sumo cabe esperar un aumento total de precios del 23%.

El patrón de comportamiento que ha tenido la inflación en lo corrido de 1987 contrasta en forma clara con el registrado en 1986. En ese año, el primer trimestre fue de estabilidad en los ritmos de inflación, con una ligera tendencia ascendente; en el segundo la inflación se redujo abruptamente y en el resto del año se registró una nueva aceleración. En con-

traste, durante los tres primeros meses de 1987 hubo estabilidad en los ritmos de inflación, pero con una ligera tendencia al alza, y posteriormente se sucedió una fase de aceleración pronunciada de la inflación hasta julio de 1987. La información disponible hasta el mes de agosto sugiere que este patrón opuesto al de 1986 podría proseguir con una fase de desaceleración de la inflación en lo que resta del año (Gráfico I-5).

La explicación de este comportamiento cíclico y contrastante entre uno y otro año se encuentra esencialmente en la evolución de los cultivos de alimentos de gran importancia en la canasta familiar, como son las frutas, tubérculos, leguminosas y legumbres. Debido a una combinación de factores económicos y, quizás, climáticos, los períodos de precios bajos y abundante producción vienen seguidos por períodos de oferta relativamente escasa y precios relativos crecientes. La disponibilidad de liquidez, el acceso al crédito y las expectativas de rentabilidad de los productores juegan un papel determinante en este comportamiento. Además, al menos en los últimos años, las condiciones climáticas han tenido un comportamiento igualmente cíclico de un año a otro, que incidió en los buenos resultados de las cosechas de principios de 1984 y 1986 y en la disminución de las ofertas de alimentos durante los primeros semestres de 1985 y 1987. En este último año, las lluvias en la mayor parte del país fueron extremadamente escasas hasta fines del mes de abril, afectando la productividad de los

GRAFICO I-5
TASAS DE CRECIMIENTO DE LOS INDICES DE PRECIOS



Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

cultivos no tecnificados y retrasando y encareciendo la oferta de los demás.

Debido a esta conjunción de factores económicos y climáticos, las cosechas de alimentos que se recogieron en los primeros meses de 1987 no fueron muy abundantes. Los precios nominales de la mayoría de los alimentos no procesados tuvieron alzas continuas de enero a marzo y, aunque registraron bajas en los meses siguientes según el patrón estacional normal, se mantuvieron en niveles que resultaron sustancialmente por encima de los que se tuvieron en estos mismos meses de 1986, cuando las cosechas fueron extraordinarias. De esta manera, hasta el mes de julio se registraron las más altas tasas de inflación. Fue sólo en el mes de agosto cuando se presentó una caída en el valor de toda la canasta de alimentos, gracias a la salida de cosechas que se habían retrasado por la ausencia de lluvias hasta el mes de abril.

Sin embargo, el comportamiento de la inflación a lo largo de 1987 sólo queda parcialmente explicado por lo ocurrido con los alimentos no procesados de origen agrícola. En el mismo grupo de los alimentos no procesados, los de origen pecuario también tuvieron un efecto importante, en particular la leche, que atravesó por un período de escasez a principios del año, que sólo en parte fue contrarrestada por un eficaz manejo de inventarios de parte del IDEMA, y que dio lugar a varias alzas de precios, la más importante de ellas registrada en el mes de julio. De esta forma, la contribución de los alimentos no procesados en la inflación, que ya era alta desde el mes de diciembre de 1986, se elevó por encima de 6 puntos en el mes de julio de 1987 (Cuadro I-8).

Con todo, la aceleración de la inflación a partir del pasado mes de abril tampoco queda completamente explicada al considerar además los alimentos pecuarios sin procesar. Como se aprecia en el mismo cuadro, los alimentos avícolas y ganaderos (que incluyen todos los pecuarios, con la excepción de la leche y los huevos) han aumentado significativamente su contribución a la inflación desde mediados de 1986. La razón de este comportamiento se encuentra en la situación de la ganadería colombiana. Como se analizó en una sección anterior, la ganadería atraviesa por una fase de retención estimulada por la recuperación económica y por factores de relocalización y renovación de los hatos en diversas regiones del país. Adicionalmente, las condiciones de oferta de ganado han sido afectadas por aumentos muy apreciables en los costos de la ceba, calculados por Fadegan en 29.6% para el año de 1986 y en un 16.9% adicional para los cuatro primeros meses de 1987. De otro lado, el período de escasez de lluvias desalentó temporalmente la oferta de ganado para el sacrificio y, en algunas regiones del país, otro tanto ha ocurrido por razones de inseguridad. A todo lo anterior hay que agregar que la contención de la oferta de ganado ha dado lugar a una recuperación de los márgenes de intermediación de los comerciantes, presionando así adicionalmente los precios. Por ejemplo, en el mercado de la ciudad de Medellín, según cálculos de Fadegán, las variaciones promedios de los precios al mayorista fueron del 31.9% en los cuatro primeros meses del año,

FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

CUADRO I-8

CONTRIBUCION DE LOS GRUPOS DE ARTICULOS AL CRECIMIENTO ANUAL DE PRECIOS
(Porcentajes del Indice total de precios al consumidor)

	Dic. 1984	Junio 1985	Dic. 1985	Junio 1986	Dic. 1986	Mayo 1987	Julio 1987	Agosto 1987
1. Alimentos sin procesar	3.7	10.8	5.8	−0.5	4.8	4.1	6.1	5.4
2. Avícolas y ganaderos	1.5	3.9	3.9	2.2	4.2	6.2	7.0	6.6
3. Agrícolas procesados	4.6	4.2	4.0	3.6	3.4	3.8	4.3	4.2
4. Industriales	3.4	3.4	3.4	3.3	3.4	3.6	3.9	3.8
5. Arrendamientos	1.7	1.7	1.7	1.5	1.5	1.6	1.7	1.7
6. Servicios estatales	1.1	1.2	1.6	1.4	1.4	1.4	1.6	1.6
7. Otros servicios	2.4	2.7	1.5	1.9	2.1	2.1	2.1	2.1
Inflación total	18.2	27.9	22.5	13.5	20.9	22.9	26.4	25.3

Fuente: DANE.

en tanto que los precios del consumidor se elevaron en el mismo período en 55.3%.

El encarecimiento de la carne de res ha estimulado la demanda de otros tipos de carne, especialmente de pollo. Sin embargo, también este tipo de productos ha tenido dificultades de oferta, limitando así su capacidad de amortiguar las alzas de precios de los sustitutos. Antes bien, el encarecimiento de los concentrados y una oferta insuficiente de insumos para la industria avícola ha contribuido a acelerar también los precios de la carne de pollo (hasta un ritmo máximo del 37.2% anual, registrado en mayo).

Esta conjunción de factores ha determinado así que el grupo de los alimentos pecuarios procesados haya registrado tasas de aumento de los precios superiores al 40% anual, que aparecen reflejadas en una contribución creciente a la inflación total. En efecto, en el mes de mayo, este grupo aportó 6.2 puntos porcentuales a la inflación anual, y en julio esta contribución se había elevado a 7 puntos. Estos valores contrastan con las contribuciones muy moderadas, cercanas a los 3 puntos, que se tuvieron durante la mayor parte de 1986 (Cuadro I-8).

Aunque la importancia de los demás grupos de artículos a la aceleración de la inflación ha sido mucho más moderada que la de los alimentos sin procesar y los productos pecuarios, no por ello puede dejarse de lado. Los productos agrícolas procesados han tenido una ligera aceleración en lo corrido de 1987, que en buena medida responde también a los retrasos que tuvieron las cosechas

de productos que, como el arroz, están incluidos en este grupo por ser objeto de algún procesamiento previo a la venta al público. Además, han registrado alzas importantes en este grupo el café molido, las harinas, y el pan, como efecto de las políticas de sustentación de precios a los productores y de sustitución y encarecimiento de las importaciones.

También los productos industriales han registrado una cierta aceleración de precios, que se ha venido apreciando desde mediados de 1986. En la actualidad, los ritmos de aumento de los precios de las manufacturas se encuentran alrededor del 24o/o anual, que contrasta con los niveles inferiores al 20o/o que eran característicos hasta principios de 1986. La aceleración de las alzas ha sido común a todo tipo de artículos, pero en los resultados del grupo han tenido la mayor influencia las gaseosas, los periódicos y un conjunto de artículos de las industrias de confecciones y de productos químicos y farmacéuticos. El origen de estas alzas ha sido doble: para los productos con precios controlados, como las gaseosas, ha sido un resultado de negociaciones entre el gobierno y las grandes empresas involucradas; para los demás productos ha sido esencialmente el efecto de la recuperación económica sobre los márgenes de ganaaica, que en años pasados se habían reducido por efecto de la recesión.

De manera sorprendente, la recuperación de la demanda no ha afectado aún las tasas de aumento de los arrendamientos, que continúan situándose entre el 11 y el 12o/o anual. El costo de la vivienda arrendada se ha venido abaratando en términos relativos desde principios de 1983, gracias a lo cual su peso en la canasta de consumo utilizada por el DANE se ha reducido a sólo el 14o/o, en comparación con el 19.4o/o que representaba en febrero de 1983. No obstante, es preciso observar que esta canasta, que se basa en investigaciones de consumo realizadas a principios de la década del setenta, parece haber perdido representatividad y no refleja adecuadamente los patrones de gasto de los hogares en la actualidad. En efecto, de acuerdo con las encuesta de ingresos y gastos realizada por el DANE entre 1984 y 1985, el gasto en arriendos de las familias de ingresos medios y bajos representa el 24.2o/o del total, lo cual está bien por encima de los porcentajes citados tanto para 1983 como para 1987. (En contraste, la misma encuesta encontró que el gasto en alimentos absorbe tan sólo un 28.5o/o del total, frente al 51.6o/o que pesan los alimentos en la canasta actualmente utilizada para calcular el IPC).

Por último, de acuerdo con las estadísticas de aumento de precios, los renglones de gasto constituidos por los servicios estatales y los demás servicios no han mostrado cambios importantes de comportamiento en los últimos meses. Aun así, cabe observar que los servicios de agua y electricidad han tenido alzas importantes en los últimos doce meses (27.3o/o y 26.7o/o según estadísticas del mes de julio), lo mismo que los gastos de transporte (27.1o/o) y una diversidad de otros gastos de menos importancia en la canasta, relacionados con la enseñanza, la cultura y el esparcimiento.

Para los meses restantes del año cabe esperar que se mantengan las

Sector Externo

I. INTRODUCCION Y RESUMEN

En los primeros meses de 1987 se ha registrado un deterioro en el desempeño la mayoría de las naciones desarrolladas, con la notable excepción de Estados Unidos, como consecuencia del alza en las cotizaciones del crudo y de la revaluación de las monedas europeas frente al dólar. Las perspectivas para los años venideros tampoco son alentadoras, dadas las reducidas tendencias de crecimiento de las economías desarrolladas y el recrudedimiento de las prácticas proteccionistas desfavorables a los países en desarrollo.

En materia de manejo cambiario, el gobierno colombiano ha buscado mantener la tasa de cambio real del peso en su nivel alcanzado en diciembre de 1986. Sin embargo, la tasa de cambio real ponderada para las importaciones ha seguido devaluándose por efecto de la depreciación del dólar frente a las monedas europeas y del incremento en la inflación en los Estados Unidos. En cambio, debido a las devaluaciones de Venezuela y otras naciones latinoamericanas, se ha presentado una disminución en la tasa de cambio real de las exportaciones.

El gobierno ha proseguido también con la política de liberación de importaciones iniciada en 1985. En esta materia, las principales medidas consistieron en aumentar el presupuesto de divisas durante el mes de junio y realizar una nueva ronda de traslados de posiciones arancelarias al régimen de libre. Debido a estas medidas y al clima de incertidumbre que produjo la caída de las exportaciones del café, las demandas de importaciones se elevaron en el semestre, conduciendo a la plena utilización del cupo asignado a las compras externas en el régimen de libre y a un aumento preocupante de la presión sobre el régimen de previa. Este comportamiento lleva a poner seriamente en duda la capacidad de manejo discrecional con que cuentan actualmente las autoridades económicas para regular las importaciones.

principales tendencias señaladas en cada uno de los grupos de artículos anteriores. Así, es bien factible que se desacelere el ritmo de aumento de los precios de los alimentos sin procesar, como ya había empezado a ocurrir en el mes de agosto. Aunque lo mismo podría suceder con el grupo de los pecuarios, en este caso deben esperarse de todas formas tasas de aumento relativamente elevadas al concluir el año. En relación con los demás grupos, es factible que continúen las tendencias de aceleración gradual de los últimos meses. Sin embargo, esto último no tendrá aún un efecto muy apreciable sobre la tasa de aumento del índice total. En suma, combinando estas distintas tendencias puede proyectarse un crecimiento de precios para fin de 1987 alrededor del 23%.

La contratación de crédito externo ha sido también un frente de preocupación de la política externa en los últimos meses. El gobierno presentó un programa de endeudamiento externo a la comunidad financiera internacional con el objetivo de cubrir la necesidades de recursos resultantes del déficit esperado de cuenta corriente y de las amortizaciones de deuda pública externa hasta 1990. Aunque las bases de la estrategia de financiamiento son acertadas, las metas propuestas y los métodos de negociación seguidos hasta ahora son, sin embargo, poco ambiciosos y no se compaginan con la urgencia de acelerar el crecimiento económico interno.

II. PANORAMA EXTERNO

A. Países Industrializados

1. El Crecimiento del producto

El crecimiento de las economías de los países desarrollados durante 1986 fue aún inferior al registrado en 1985, año en el cual se había presentado ya una desaceleración de la actividad productiva (Cuadro II.1). Esta situación se dio pese a que existieron algunas condiciones relativamente más favorables para el desempeño económico, como la disminución de los precios del petróleo y las tasas de interés. Las causas del lento crecimiento se encuentran más bien relacionadas con las políticas aplicadas, las cuales se han centrado principalmente en el objetivo de controlar la inflación, antes que en el lograr una expansión acelerada del producto de las grandes economías.

En los primeros meses de 1987 en algunos países la situación ha tendido a deteriorarse aún más; las estimaciones para el año completo y las proyecciones para 1988 tampoco son demasiado promisorias. Según *Economic Forescasts*, por ejemplo, las tasas de crecimiento para 1987 en Estados Unidos, Japón y el Reino Unido estarán alrededor del 3.2%, y las de Alemania y Francia serán inferiores (1.9% y 1.6%, respectivamente)[1] . La depreciación reciente del dólar con respecto a las monedas europeas ha generado fuertes presiones sobre las expectativas de inflación y las tasas de interés en los EE.UU. Además ha modificado los planes de inversión en los países cuyos tipos de cambio se han apreciado con respecto a esa moneda. Como consecuencia de ello, en Francia y Alemania el crecimiento del producto ha sido negativo, o cercano a cero en lo que va corrido del año en curso. Estos hechos, aunados a las crecientes tensiones que caracterizan las relaciones comerciales internacionales y a la vigencia del problema de la deuda de los países menos desarrollados, han incrementado los riesgos de que la situación económica mundial tienda a deteriorarse.

Además de la depreciación del dólar, otro aspecto fundamental del lento crecimiento en la mayoría de las naciones europeas de la OECD ha sido el incremento en los precios del petróleo desde comienzos del año (Gráfico II.1). La mayoría de las proyecciones de expansión del producto se habían calculado con base en el supuesto que la cotización internacional del crudo se estabilizaría alrededor de los US$15 por barril en 1987. Los recientes acontecimientos

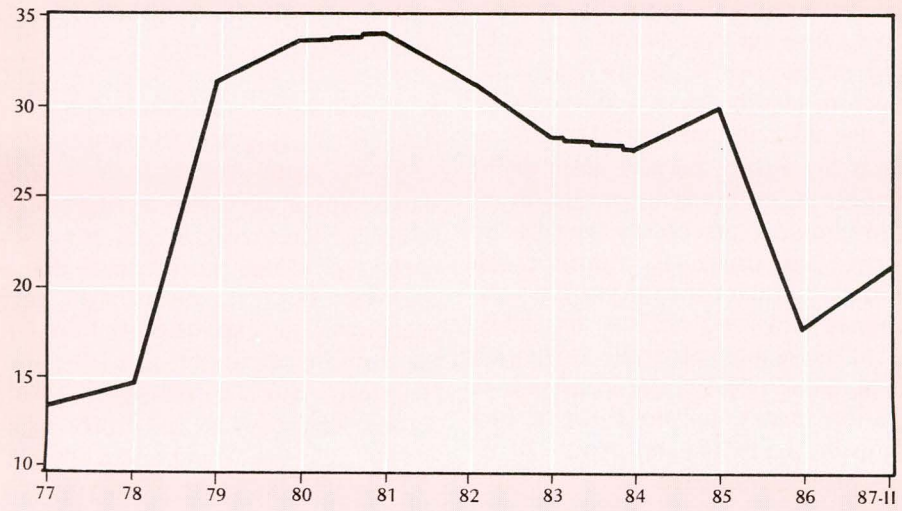
[1] *Economic Forecasts*, North–Holland, agosto 1987.

CUADRO II-I
TASAS DE CRECIMIENTO ECONOMICO DE LOS PAISES DE LA OECD

	1983	1984	1985	1986	1987-I	1987p
Estados Unidos	3.7	6.8	2.7	2.5	4.30	2.50
Japón	3.4	5.8	4.7	2.5	nd	2.00
Alemania	1.5	2.7	2.5	2.4	nd	1.50
Francia	0.7	1.6	1.0	2.0	nd	1.25
Reino Unido	3.2	2.6	3.5	2.7	nd	3.75
Total OECD Europa	1.5	2.4	2.6	2.5	2.30	2.25
Total OECD	2.7	4.9	3.0	2.5	nd	2.25

Fuentes: OECD y CEPAL
P: Proyección
nd: No disponible

GRAFICO II-1
EVOLUCION DEL PRECIO DEL PETROLEO, 1977-1987
(Precio Spot Refinado US$/Barril)



Fuente: OECD Economic Indicators, julio de 1987.

en el mercado de este producto, sin embargo, permiten predecir que el precio se situará en unos US$21/ barril promedio, e incluso podría sobrepasar este límite dependiendo de los acontecimientos políticos en el Golfo Pérsico. En esta condiciones, la pequeña aceleración del crecimiento evidenciada en otros países de la OECD en el primer trimestre de 1987, la cual ha sido liderada por Estados Unidos, bien podría revertirse en lo que resta del año.

En lo que resta de la décadas, según las previsiones de varios organismos internacionales predominarán las lentas tasas de crecimiento. Se ha calculado que las naciones de la OECD a lo sumo crecerán a ritmos del 2% promedio anual hasta 1991.

2. *Desempleo e Inflación*

Uno de los problemas más graves que han enfrentado las economías desarrolladas en la década de los ochenta ha sido el deterioro de la mayoría de los indicadores laborales. Algunos de estas naciones han puesto en marcha programas de creación de empleo, los cuales han tenido algún efecto en la evolución de la creación de nuevos puestos de trabajo, pero han sido relativamente poco efectivos para disminuir las altas tasas de desocupación. Así, el empleo en los países desarrollados durante 1986 se incrementó tan solo un 1.4%, y las cifras disponibles para los primeros seis meses de 1987 indican crecimientos todavía más moderados. Este rápido crecimiento del empleo en la mayoría de los países europeos se concentró en el sector servicios, aun cuando el empleo industrial se mantuvo, y en otras actvidades incluso tendió a a incrementarse. Gran parte de estos resultados se debieron a la puesta en marcha de estos programas gubernamentales de creación de puestos de trabajo y de entrenamiento de la mano de obra. Por su parte, en el Japón ha comenzado a evidenciarse un deterioro agudo y progresivo de las condiciones del mercado del trabajo, lo cual ha sido el reflejo del agotamiento en la capacidad del sistema para emplear una fuerza de trabajo que viene expandiéndose a tasas cercanas al 1% anual. Contrasta lo anterior con lo ocurrido en Estados Unidos, país en el cual el crecimiento en el empleo se ha mantenido en niveles bastante altos desde 1985. Como se analizará más adelante, este comportamiento se encuentra en gran parte relacionado con el proceso de devaluación del dólar y de revaluación del Yen.

Durante 1986 las tasas de desempleo se mantuvieron en niveles superiores al 10% anual en los países del Viejo Continente. En algunas naciones como Italia y Francia tendieron a incrementarse, mientras que en otras permanecieron constantes o cayeron sólo moderadamente. En contraste, las tasas de desempleo se redujeron de manera pronunciada en Estados Unidos y Canadá. Finalmente, en el Japón el deterioro de los indicadores laborales también fue manifiesto en la tasa de desempleo. El aumento en la desocupación japonesa se ha concentrado principalmente en las industrias exportadoras como resultado de la pérdida de competitividad por la revaluación del Yen.

Como consecuencia de la política económica aplicada en los países más desarrollados, los precios al consumidor continuaron creciendo muy len-

tamente en 1986, frente a años anteriores. A ello por supuesto también contribuyó el descenso de los precios internacionales del petróleo y de otros productos básicos, que inciden muy marcadamente en la evolución de los precios de la canasta de consumo en esos países. La importancia de este efecto se puso en evidencia en los primeros meses de 1987, cuando, como consecuencia del aumento en los precios del petróleo, se presentó una nueva aceleración del proceso inflacionario. En los países en los cuales la moneda se apreció, este hecho tuvo un importante efecto desacelerador de la inflación, porque redujo las cotizaciones de los productos importados. Por el contrario, en el primer semestre del año en curso la aceleración de la inflación en los Estados Unidos se explica en parte por el efecto de la devaluación del dólar.

3. Los Tipos de Cambio y las Tasas de Interés

Durante los últimos meses se han tomado una serie de políticas dirigidas a controlar la expansión monetaria y las tasas de interés de corto plazo en los países de la OECD. En los Estados Unidos, la Reserva Federal anunció recientemente que no habrá metas para el crecimiento de M1, y que el rango de las tasas de crecimiento M2 y M3 será reducida. En otros países europeos también se modificaron las metas de crecimiento de los distintos agregados monetarios. Sin embargo, aún resulta aventurado predecir el comportamiento de las liquidez de este grupo de países en 1987, puesto que ello dependerá de lo que suceda con las tasas de cambio. La política monetaria estará determinada por las necesidades de intervenir los mercados cambiarios por parte de las autoridades económicas. Esto a su vez tendrá un efecto sobre las tasas de interés prevalecientes en los países desarrollados, las cuales serán de especial importancia para las economías menos desarrolladas, que deberán cancelar el servicio de la deuda a tasas que se encuentran "atadas" a las de las economías desarrolladas.

Así, por ejemplo, las autoridades de Alemania y Japón se han visto en la necesidad de reducir sus tasas de descuento en cerca de 2.5 y 3 puntos respectivamente en el primer trimestre de 1987 con el objeto de apoyar su política de intervención en el mercado cambiario para frenar el incremento en la cotización del dólar. Estos cortes han tenido gran impacto sobre la evolución en las tasas de interés de otros países, presionándolas hacia la baja. En otros países europeos, se han presentado tendencias distintas en la evolución de las tasas de interés. En Francia, como consecuencia de una política monetaria bastante restrictiva, han tendido a incrementarse, de tal manera que hoy en día son más del doble que las prevalecientes en Alemania. En Inglaterra, en cambio, debido a un fortalecimiento de la libra esterlina, las tasas de interés de corto plazo han caído por debajo del 9%.

En los Estados Unidos, por su parte, las tasas del mercado de dinero se incrementaron en abril y mayo ante la evidencia de la depreciación del dólar y el incremento en las tasas de inflación. Sin embargo, han sido las tasas de interés de largo plazo las que más han crecido, especialmente en el segundo trimestre de 1987. La incertidumbre frente a lo que ha de ocurrir

con el dólar, la inflación y el déficit fiscal norteamericano es el factor básico que ha inducido tal comportamiento. En cambio, en el Japón las tasas de que ha inducido tal comportamiento. En cambio, en el Japón las tasas de interés de largo plazo han descendido significativamente, lo mismo que en Alemania, como consecuencia de las expectativas que existen acerca de el fortalecimiento de sus monedas en los mercados cambiarios.

4. La Cuenta Corriente y el Comercio Mundial

El valor del comercio mundial aumentó en un 10% durante 1986, según la información publicada recientemente por el Fondo Monetario Internacional[2]. Este es el aumento de mayor magnitud en lo que va corrido de la década de los ochenta. La proporción del comercio que corresponde a los países en desarrollo, sin embargo, continuó disminuyendo, revelando que estas naciones no se beneficiaron del incremento en el intercambio. El valor total exportado según esta misma fuente ascendió en US$183.000 millones, mientras que el valor importado lo hizo en US$187.000 millones. Sin embargo, esta expansión, al igual que en 1985, se debió en su mayor parte al comportamiento del intercambio de los países más desarrollados. Las exportaciones de este grupo de países crecieron en un 16.3% y las importaciones en 12.4%, frente a 5.9 y 2.7% respectivamente de los países menos desarrollados. Como consecuencia de ello, la participación de las exportaciones de esta naciones dentro de las exportaciones mundiales descendió de 87,7 a 24.6%, y la de las importaciones de 27 a 25%.

El incremento en el valor intercmbiado entre los países desarrollados explica la mayor parte del aumento en el valor comerciado mundialmente. Estos crecientes flujos de comercio se vieron acompañados por la tendencia al mayor desequilibrio comercial entre esas naciones. Así, el déficit de EE.UU., y los superávit de Alemania y Japón siguieron incrementándose. Por su parte, los países en desarrollo vistos en conjunto registraron un déficit comercial de US$35.000 millones en 1986. Varios organismos especializados han coincidido en afirmar que este resultado obedeció a un deterioro sustancial de los términos de intercambio provocado por la baja en los precios del petróleo y de otros productos básicos.

5. Evolución de los Precios de los Productos Básicos

Los países menos desarrollados, como ya se mencionó, se vieron afectados durante 1986 por un deterioro sustancial de sus términos de intercambio, tanto como consecuencia de la disminución de los precios del petróleo como de otros productos básicos. Los precios en dólares de los productos básicos no petroleros siguieron bajando en 1986. La situación de la oferta y la demanda de estos productos, así como lo que ha ocurrido con la inflación y los tipos de cambio, ha contribuido a acentuar esta tendencia, que se inició en 1984, y que ha llevado a los precios reales de la mayoría de los productos básicos a su nivel más bajo desde la segunda Guerra Mundial.

En efecto, después de una pequeña recuperación de las cotizaciones internacionales de estos productos durante 1983 y 1984, se presentó una

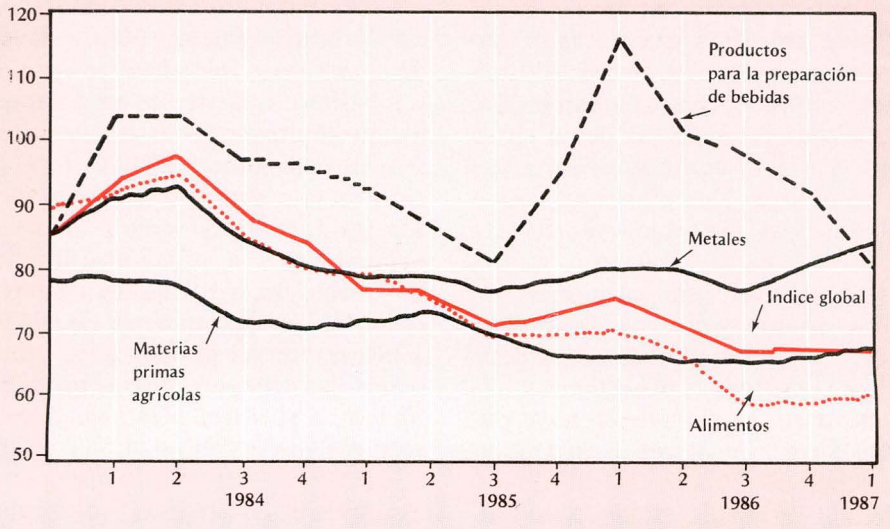
[2] *Direction of Trade Statistics.*

nueva tendencia a la baja desde mediados de ese último año que se ha mantenido desde entonces (Gráfico II.2). En 1986, pese a la depreciación del dólar, los precios de los productos básicos en esta moneda bajaron en cerca de 14% con respecto a su nivel de 1981-82. En valores reales, los precios de los productos básicos se situaron en el año anterior en un nivel tan bajo como el de la Gran Depresión de los años treinta. Esta tendencia a la baja afectó a la mayoría de los productos básicos, como los alimentos, las materias agrícolas y los metales.

Diversos analistas han atribuido este comportamiento a la utilización menos intensa de estos productos, debido a la adopción de nuevas técnicas en los países desarrollados. Este factor se ha combinado con las lentas tasas de crecimiento de estos países, en donde se concentran casi dos terceras partes de las importaciones mundiales de productos básicos. Recientemente, además, estos dos hechos han coincidido con la abundante oferta internacional de este tipo de productos, lo cual incide especialmente sobre los precios de las materias primas agrícolas, los productos para la preparación de bebidas y los alimentos (Gráfico II.2).

También las políticas antinflacionarias de los países desarrollados han tenido un papel de importancia en la tendencia a la baja de los precios de los productos básicos. Las políticas antinflaccionarias han influido en los costos de producción y en los precios de los productos de sustitu-

GRAFICO II-2
INDICES MUNDIALES DE LOS PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BASICOS
(Dólares; índices: 1980 = 100)



Fuente: División de productos Departamento de Estudios FMI.

ción. Además, la demanda especulativa de productos básicos se ha reducido como consecuencia de un contexto de baja inflación y altos niveles de las tasas de interés. También estas últimas variables han afectado indirectamente la evolución de los precios de los productos básicos, dado que influyen en el costo de mantenimiento de inventarios y tienen incidencia en la actividad económica. La existencia de tasas de interés más elevadas que el promedio histórico durante buena parte de la década pudo haber contribuido a la baja en los precios de los productos básicos.

El Fondo Monetario[3] ha previsto que estos precios mantendrán su tendencia a la baja en 1987, ante la expectativa de una creciente sobreoferta de productos agropecuarios, que se ha reflejado en la existencia de un gran volumen de inventarios, y una expansión muy moderada de la demanda mundial. El crecimiento en los países más desarrollados apenas superará el 2% en el presente año. Las exportaciones totales de este tipo de productos seguramente disminuirán en relación con 1986, principalmente como consecuencia de la baja en los precios del café.

B. Políticas Comerciales Externas

Uno de los aspectos más interesantes de las relaciones económicas internacionales recientes ha sido el incremento de las tendencias proteccionistas de los países más desarrollados y, especialmente, en los Estados Unidos. Este hecho ha sido particulatmente desventajoso para los países de América Latina, puesto que al mercado de ese país se dirigen más del 69% de las ventas externas de la región, lo cual implica una gran vulnerabilidad de las economías latinoamericanas frente a las medidas de política comercial adoptadas por las autoridades norteanericanas.

Como consecuencia de la apreciación del dólar, pero además de la pérdida de eficiencia de algunas industrias norteamericanas no intensivas en tecnología de punta, de los procesos de ajuste de los países de América Latina, y del crecimiento más lento de las economías europeas, el déficit comercial de Estados Unidos se incrementó sustancialmente durante buena parte de los años ochenta. Entre 1985 y 1986, a pesar de la depreciación de esa moneda, la brecha comercial de Estados Unidos siguió ampliándose. La respuesta de las autoridades para enfrentar la situación fue la de utilizar intensivamente los mecanismos contemplados en sus muy estrictas leyes de comercio. Sin embargo, esos recursos fueron insuficientes para detener la ampliación del déficit y, en consecuencia, fue preciso que las autoridades económicas procedieran a establecer pactos y negociaciones por fuera de la legislación con los países con los cuales era mayor el desequilibrio comercial, en especial, Japón, Alemania, Corea y Brasil. Los nuevos Acuerdos con estos países se denominaron de "restricción voluntaria de exportaciones" (voluntary export restrictions) o de "ordenamiento de mercados", siendo su principal característica la de no constituir causal de represalias o medidas retaliatorias en el ámbito del GATT.

---

[3] "Primary Commodities: Market developments and Outlook" en la serie *World Economic Financial Surveys,* FMI, julio 1987.

Los países latinoamericanos no han escapado de la rígida aplicación de los instrumentos que contemplan las leyes de comercio de EE.UU. para impedir el ingreso de productos al mercado norteamericano. Así, el Brasil ha sido la nación más afectada en razón de que mantiene un superávit comercial con Norteamérica superior a los US$3.480 millones. Como consecuencia de ello, ha tenido que enfrentar demandas por supuesta competencia desleal de sus ventas en artículos tan disímiles como los productos de acero, los concentrados de frutas, los pollos, los derivados de soya, las confecciones y los zapatos. Por su parte, Colombia, Costa Rica, Perú y Chile han sido demandados en sus exportaciones de numerosos productos, entre ellos las flores y los bananos, de especial importancia para Colombia.

Las nuevas tendencias proteccionistas se encuentran perfectamente reflejadas en el proyecto de ley de comercio exterior discutido y aprobado en el Congreso norteamericano a fines de 1986, el cual sin embargo fue vetado por el ejecutivo. En este proyecto se contemplaba la adopción de medidas para disminuir el déficit bilateral con países que mantuvieran un desequilibrio superior a los US$3.000 millones, o que la relación entre exportaciones e importaciones con Estados Unidos superara el 175%. Estas medidas, que incluían la modalidad de las negociaciones de restricción a las exportaciones, se hallaban condensadas en la denominada Enmienda Gerpharts. También se contemplaba la posibilidad de excluir del sistema generalizado de preferencias del GATT a una serie de productos cuyas importaciones a Norteamérica procedentes de todos los países superaran individualmente los US$1.000 millones, a los cuales se les fijaría además una cuota global de importación. Entre ellos estaban el calzado y las confecciones, que constituyen dos rubros muy importantes de exportación de varios países latinoamericanos hacia los Estados Unidos. Actualmente, el Congreso se encuentra en el proceso de reelaboración del proyecto, el cual será nuevamente discutido y, debido a la predominancia de posiciones proteccionistas en dicho organismo, tiene muchas posibilidades de ser aprobado.

Por último, la característica más importante de la nueva ola de proteccionismo norteamericano ha sido la utilización de mecanismos no contemplados en la legislación, como también la amenaza con represalias en productos distintos a los que se encuentran en disputa, lo que se ha denominado comúnmente "represalias cruzadas". La existencia de estos dos elementos en el comercio de bienes de EE.UU. ha acrecentado el clima de tensión en las relaciones mundiales de intercambio.

La posición de competitividad norteamericana en lo que se refiere al comercio de servicios, como el transporte marítimo, aéreo, el turismo, los seguros y la informática, ha sido en cambio muy diferente. Pese a las deficiencias de las estadísticas disponibles, se ha calculado que las exportaciones de Estados Unidos de este tipo de intangibles se han incrementado muy sustancialmente en los últimos años, hasta llegar a representar unos US$40.000 millones en 1986. Además, este es uno de los pocos rubros en los cuales esa nación mantiene un gran superávit comercial. Co-

mo consecuencia de ello recientemente ha adoptado la posición de que es necesario incluir el comercio de servicios dentro del ámbito de las negociaciones del GATT. De esta manera aseguraría que se avance en la dirección de establecer su libre comercio.

Esta posición fue discutida en la reunión preparatoria de las negociaciones del GATT, celebrada en Punta del Este (Uruguay), en septiembre del año anterior, la cual contó con el pleno respaldo por parte de los representantes de los países signatarios del Acuerdo. Sin embargo, en esa ocasión se determinó que las discusiones sobre el comercio de servicios no se realizarían acudiendo a los instrumentos diseñados por el GATT, sino que se haría en forma separada de las rondas de negociaciones de bienes. La mayoría de los países en vías de desarrollo fueron sorprendidos con esta determinación, frente a la cual no supieron qué actitud tomar. Recientemente, sin embargo, a raíz de varios incidentes ocurridos en el comercio de servicios, derivados de la actitud norteamericana de tratar de imponer poco a poco sus doctrinas en el desarrollo de tales actividades, se ha venido adquiriendo conciencia en estos países sobre la importancia de estos temas en las rondas del GATT. A manera de ejemplo, Colombia, en cabeza de la Flota Mercante Grancolombiana, ha sido amenazada con sanciones por parte del gobierno de Estados Unidos por impedir la participación de una firma transportadora de Bahamas en el uso de la "reserva de carga". Ha argumentado el gobierno norteamericano que la actitud colombiana contraviene la legislación naviera (1984), al no permitir la libre participación de otras compañías en el transporte de los flujos de comercio. De esta manera ha tratado de imponer sus doctrinas de liberación en la participación en el servicio de transporte marítimo, en detrimento de los intereses de Colombia.

Una actitud similar ha adoptado en lo referente al libre comercio de seguros y reaseguros. La libertad comercial, al igual que en el caso anterior, necesariamente implicaría eliminar todo tipo de restricciones a la localización de las empresas y su tratamiento como nacionales. A esta posición se han opuesto radicalmente varios países menos desarrollados como el Brasil y la India, los cuales se han caracterizado por tomar siempre actitudes muy proteccionistas en ete tipo de discusiones. En Colombia, los gremios de aseguradores han optado por una posición más intermedia en la cual no se aboga por la liberación del comercio de seguros, pero si se previene contra la imposición de mayores trabas al comercio de reaseguros. Esta posición se justifica principalmente por la estructura del mercado de seguros en Colombia, en el cual todos los reaseguros están en cabeza de empresas extranjeras.

III. SITUACION CAMBIARIA

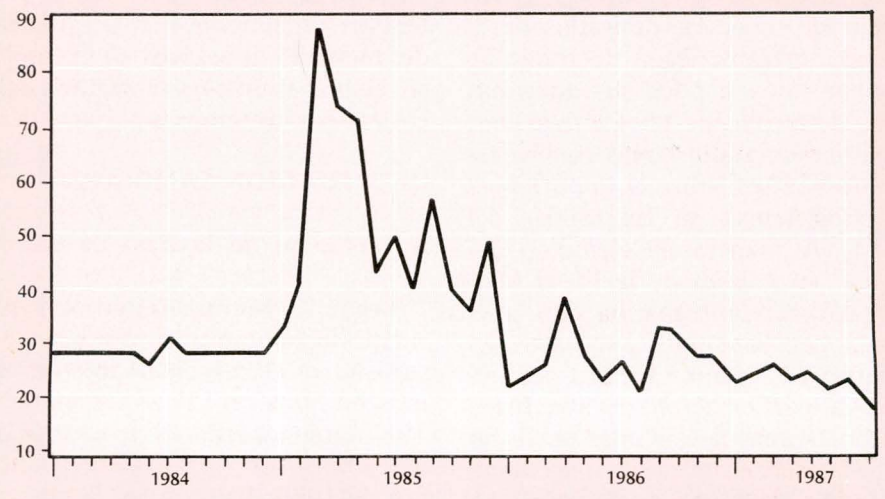
A. Evolución de la Tasa de Cambio

Según lo han manifestado las autoridades económicas en diversas oportunidades, el principal objetivo que perseguirá la política cambiaria en 1987 será mantener el nivel de la tasa de cambio real alzanzada en diciembre de 1986. La política de devaluación nominal aplicada para el logro de este objetivo ha sido la de mantener un ritmo anualizado de aumento en

el precio de la divisa que ha fluctuado alrededor del 23% en los ocho primeros meses del año, con un nivel pico en marzo (25.6%), y uno mínimo durante el mes de agosto (18.7%). (Gráfico II.3). Sin embargo, esta política no ha tenido totalmente en cuenta el efecto favorable que sobre la tasa de cambio real colombiana ha tenido la reciente depreciación del dólar frente a terceras monedas y la aceleración de la inflación en los Estados Unidos. En efecto, al analizar la evolución del índice de la tasa de cambio real ponderada para importaciones, se observa que ha continuado el proceso de devaluación real del tipo de cambio (Gráfico II.4).

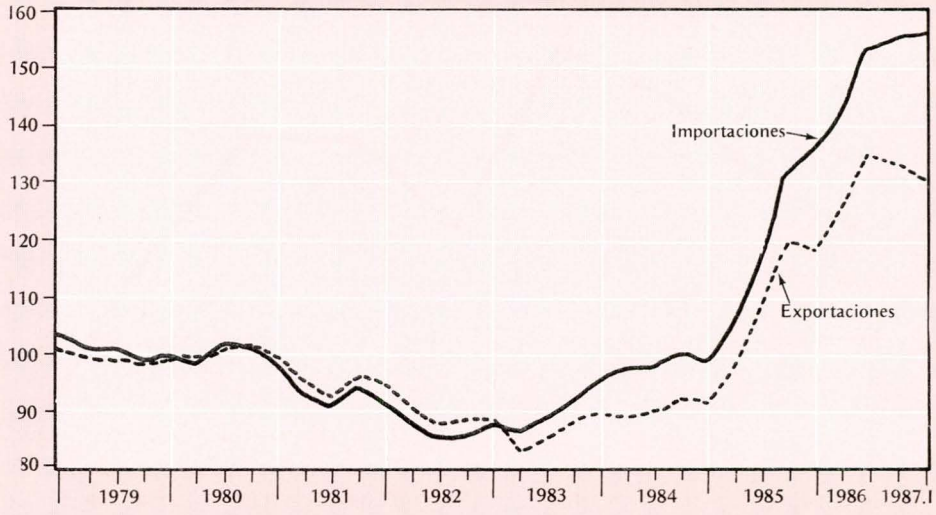
No obstante, lo contrario ha ocurrido con la tasa de cambio real del peso ponderada por exportaciones. En este caso, la ligera revaluación observada en el primer trimestre de 1987 se encuentra íntimamente asociada con la devaluación en Venezuela, en diciembre del año pasado, cuando las autoridades decretaron un aumento de la tasa de cambio preferencial, que pasó de Bs.$7.50 a Bs.$ 14.50 por dólar. Las medidas cambiarias en Venezuela sobre la tasa preferencial se combinaron con el traslado de importaciones del mercado oficial al mercado libre de la divisa, entre las cuales se encontraban varios productos colombianos. Si se tiene en cuenta que la devaluación generó fuertes expectativas de devaluaciones futuras, y que por esta razón presionó al alza el dólar en el mercado libre (en el cual el tipo de cambio se elevó sostenidamente desde diciembre pasado, pasando de Bs$26 a Bs.$30 en mayo), el peso colombiano

GRAFICO II-3
DEVALUACION NOMINAL DEL PESO COLOMBIANO
(Tasas anualizadas)



Fuente: Banco de la República.

GRAFICO II-4
INDICE TASA DE CAMBIO REAL PONDERADA
1980 = 100



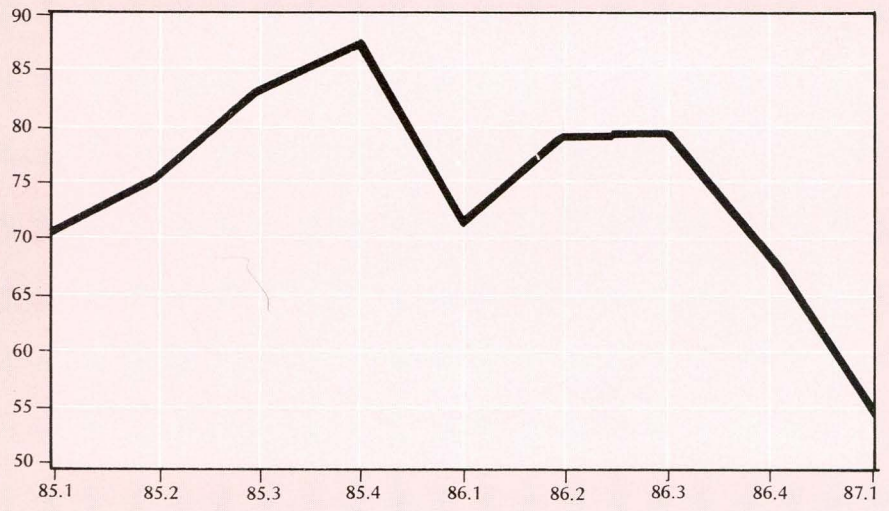
Fuente: IFS, FMI, cálculos FEDESARROLLO.

ha seguido revaluándose con respecto al bolívar en lo que va corrido del año (Gráfico II.5). Sin embargo, esta situación podría revertirse como consecuencia de las expectativas de un mejoramiento en las cuentas externas venezolanas, por efecto del alza en los precios del petróleo. En efecto, durante los primeros días de agosto la cotización del bolívar en el mercado libre había regresado nuevamente a BS$26 por dólar, ante la evidencia de un mejoramiento en el precio internacional del crudo.

Pero no solamente lo ocurrido con la tasa de cambio en Venezuela explica los resultados antes anotados. En los primeros meses de 1987 otros países latinoamericanos han devaluado sustancialmente sus monedas, entre ellos Perú, Ecuador, Argentina y Brasil. La revaluación del peso con respecto a estos países no ha logrado ser compensada totalmente por la devaluación con relación a las demás economías a las cuales dirigimos nuestra ventas, de tal manera que se ha observado un ligero descenso en el índice total de la competitividad de nuestras exportaciones.

La devaluación del tipo de cambio no se ha reflejado de igual forma en los precios relativos de las importaciones y las exportaciones del país. Entre el último trimestre de 1985 y los primeros meses de 1986, el precio relativo de las exportaciones distintas al café registró una disminución del 16.3% por efecto de la caída de sus precios externos en dólares. A partir del segundo trimestre del año anterior, estos precios relativos se recuperaron un poco, y en lo que va corrido de 1987 se encuentran en casi un

GRAFICO II-5
INDICE DE TASA DE CAMBIO REAL CON VENEZUELA
1980 = 100



Fuente: IFS, FMI, cálculos FEDESARROLLO.

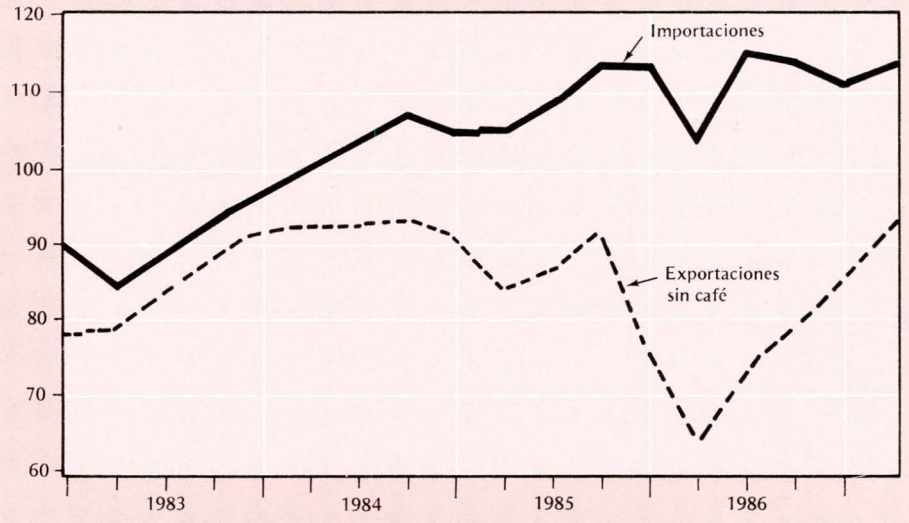
13% por encima de su nivel en el mismo período del año anterior (Gráfico II.6). De esta manera, se ha manifestado con un rezago superior a un año y medio el efecto de la devaluación real del tipo de cambio sobre el precio relativo de nuestros productos de exportación. A este resultado ha contribuido también la evolución de algunos precios de las exportaciones en los mercados internacionales, como ha sido el caso del petróleo.

Por su parte, el precio relativo de las importaciones se ha mantenido relativamente estable, con pequeñas variaciones que se han debido mucho más a los movimientos del tipo de cambio real colombiano que a fluctuaciones de los precios externos en dólares. En consecuencia desde mediados de 1985 los productos importados han mantenido precios relativos superiores a los que eran característicos durante los años inmediatamente anteriores.

III. BALANZA COMERCIAL

En los seis primeros meses de 1987 la cuenta comercial de la balanza cambiaria arrojó un superávit de US$377.7 millones, inferior en más de US$400 millones al de igual período en el año anterior (Cuadro II.2). Este resultado es atribuible esencialmente a los menores ingresos por exportaciones de café los cuales cayeron en 39.3%, y al comportamiento de las compras de oro, que disminuyeron en 31.6%, En el primer caso el resultado se explica por la baja pronunciada de la cotización externa del

GRAFICO II-6
INDICES DE PRECIOS RELATIVOS DE LAS IMPORTACIONES Y LAS EXPORTACIONES
(1980 = 100)



Fuente: Banco de la República, cálculos de FEDESARROLLO. Los índices de precios relativos se calculan como el cociente entre el respectivo índice de precios al por mayor de los productos importados sin café y el índice de los bienes producidos y consumidos internamente.

grano, mientras que en el segundo se debió básicamente al deterioro en las condiciones de producción del oro, por razones de seguridad en las regiones de explotación, y a posible desviación de la oferta hacia países como Brasil y Costa Rica que han establecido sobreprecios de compra. Los menores ingresos por café y oro, sin embargo, fueron parcialmente compensados por el incremento en los ingresos por otras exportaciones, que aumentaron en casi un 34% en el primer semestre de 1987 con respecto a 1986. Resulta interesante destacar, de la misma manera, el lento crecimiento de los giros por importaciones, debido principalmente a la virtual eliminación de los pagos externos por concepto de compras de petróleo y otros combustibles en lo que va corrido del año.

Al igual que los resultados del saldo comercial de la balanza cambiaria, las cifras de comercio exterior según los registros de INCOMEX indican una disminución del superávit comercial cercana a los US$300 millones en los seis primeros meses de 1987 frente al mismo período del año anterior (Cuadro II.3), Según esta misma fuente, sin embargo, la disminución en las exportaciones de café fue mucho más pronunciada (43.3%), y el repunte de las otras exportaciones un poco más modestas). Sin embargo, al analizar estos datos hay que tener en cuenta que los registros de INCOMEX no contabilizan las exportaciones de hidrocarburos ni las compras de oro. Por el lado de las importaciones, los registros señalan un ligero aumento del 0.6% frente al mismo período del

CUADRO II-2
BALANZA CAMBIARIA
(Millones de dólares)

	Año Completo 1986	Hasta junio 30 1986	1987	Variación 1987-86
I. Balanza en Cuenta Corriente	934.6	493.5	208.4	−57.7
A. Balanza Comercial	1446.5	840.1	377.7	−55.0
1. Exportaciones	3795.0	1912.1	1643.7	−14.0
a. Café	2336.6	1246.1	756.2	−39.3
b. Otros	1458.4	665.6	887.5	33.3
2. Compras de Oro	460.3	251.1	171.7	−31.6
3. Importaciones de Bienes	2808.8	1323.1	1437.7	8.7
a. Petróleo y Gasolina	230.5	36.6	0.6	−98.4
b. Otros	2578.3	1286.5	1437.1	11.7
B. Balanza de Servicios y otras transacciones corrientes	−511.4	−421.4	−168.7	–
1. Servicios de Capital (neto)	−1060.6	−661.0	−487.6	–
a. Ingresos	119.4	19.7	129.2	555.8
b. Egresos	1179.3	680.7	616.8	−9.4
2. Servicios no financieros	433.1	172.3	278.0	61.3
a. Ingresos	1047.7	481.0	541.3	12.5
b. Egresos	614.6	308.7	263.3	−14.7
3. Capital petróleo y pagos de refinación	116.1	67.3	40.9	−39.2
a. Ingresos de cap. petrolero	418.1	204.5	41.5	−79.7
b. Pagos de refinación	302.0	137.2	0.6	−99.6
II. Balanza de capitales	213.1	−310.8	−428.7	–
A. Inversión directa	43.1	31.2	21.0	−10.2
B. Crédito neto sector privado	−100.7	−50.2	−45.2	–
C. Crédito al sector público	742.4	−54.1	−380.8	–
D. Banco de la República	−471.7	−237.7	−23.7	–
E. Otros movimientos de divisas	50.7	−2.0	56.5	–
III. Variación en reserva bruta	1198.4	180.7	−163.9	–
V. Saldo en reserva bruta	3511.5	2493.8	3347.6	34.2

Fuente: Banco de la República.

CUADRO II-3
BALANZA COMERCIAL SEGUN REGISTROS INCOMEX
(Millones de dólares)
Enero - Junio

Descripción		1986	1987		Variación 87/86 %
I.	Exportaciones totales[1]	2.623.1	2.331.9	–	11.1
	Café	1.670.0	946.4	–	43.3
	Petróleo y otros combustibles	165.5	411.1	+	148.4
	No tradicionales	787.6	974.4	+	23.7
II.	Importaciones totales[2]	2.345.5	2.359.2	+	0.6
III.	Balanza Comercial	+ 277.6	– 27.3	–	109.8

1 Exportaciones con reintegro, cifras sin ajustar
2 Importaciones reembolsables, cifra sin ajustar

Fuente: Registros aprobados INCOMEX y ECOPETROL.

año anterior, aunque con tendencias muy diferentes por tipos de bienes, según veremos más adelante.

La información proveniente de los manifiestos de aduana, por su parte, revela que la disminución del superávit comercial fue mucho más elevada que la de las dos fuentes anteriores, al caer en US$576 millones frente a 1986 (Cuadro II.4). Según el DANE este resultado se debió a la disminución del valor de las ventas de café en cerca de un 45%, lo cual se combinó con un aumento de las importaciones efectivamente realizadas de casi un 12%. Este comportamiento de las importaciones se debió al efecto rezagado de las liberaciones del año anterior en un contexto de incertidumbre, como el que prevaleció en los primeros meses de 1987 por el deterioro de los precios del café como se analizará más adelante.

Estos efectos negativos sobre la evolución del superávit comercial fueron parcialmente compensados con el crecimiento de las exportaciones de combustibles en cerca de un 112% en los primeros seis meses del año. Las otras exportaciones diferentes al café registraron también un gran dinamismo, al crecer en cerca de un 17%.

IV. SITUACION CAFETERA

A. Evolución del Precio Internacional

Desde el inicio de la fase descente del ciclo del precio internacional del café, en agosto del año anterior, la cotización del grano ha disminuido de US$2.00 hasta US$1.05 en el pasado mes de junio (Gráfico II.7). En lo que va corrido del presente año, sin embargo, las fluctuaciones de pre-

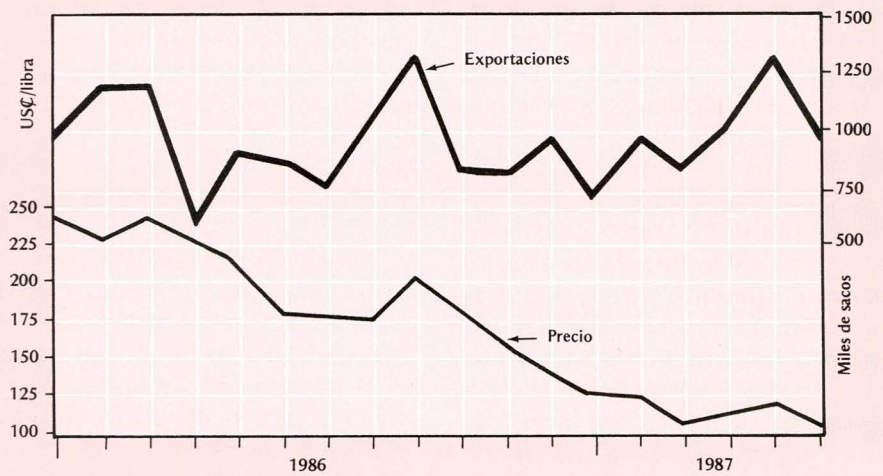
CUADRO II-4

BALANZA COMERCIAL, SEGUN MANIFIESTOS DE ADUANA
(Millones de dólares)

	Año completo		Enero-Junio		
	1985	1986	1986	1987	Variación o/o
Exportaciones	3551.5	5102.0	2490.9	2130.0	– 14.5
– Café	1745.5	2988.3	1630.3	897.2	– 45.0
– Combustibles	530.7	665.0	237.9	505.4	112.4
– Otras	1275.3	1448.7	622.7	727.4	16.8
Importaciones	3733.8	3856.7	1850.5	2066.8	11.7
Balance comercial	– 182.3	2246.2	639.5	63.2	– 90.1

Fuente: DANE.

GRAFICO II-7
PRECIO EXTERNO Y EXPORTACIONES DE CAFE



Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

cios han sido relativamente moderadas, dentro de una franja entre US$ 1.20 y US$1.05 dólares por libra. Los informes acerca de que la producción brasileña de café superará los 35 millones de sacos en el año cafetero 1987/8 han contribuido a generar una depresión permanente de la cotización en el mercado internacional. Ni siquiera el anuncio reciente de una pequeña helada en ese país, que al parecer tendrá un efecto marginal sobre la cosecha del año próximo, tuvo la facultad de generar expectativas diferentes en los mercados del grano. Al contrario, el mismo día en que fueron anunciados los cambios del clima en el Brasil, el precio del café disminuyó en medio centavo de dólar por libra. Pese a lo anterior, en la reunión recientemente celebrada en Costa de Márfil, Brasil, Colombia y esa nación llegaron a un acuerdo preliminar para el reestablecimiento de cuotas y, posteriormente, en la reunión de México los productores de café suaves fijaron una posición común favorable al establecimiento de criterios objetivos para la distribución de las cuotas. En estas circunstancias, han mejorado las posibilidades de restablecer el pacto de cuotas, y así parecen haberlo captado ya las cotizaciones del grano.

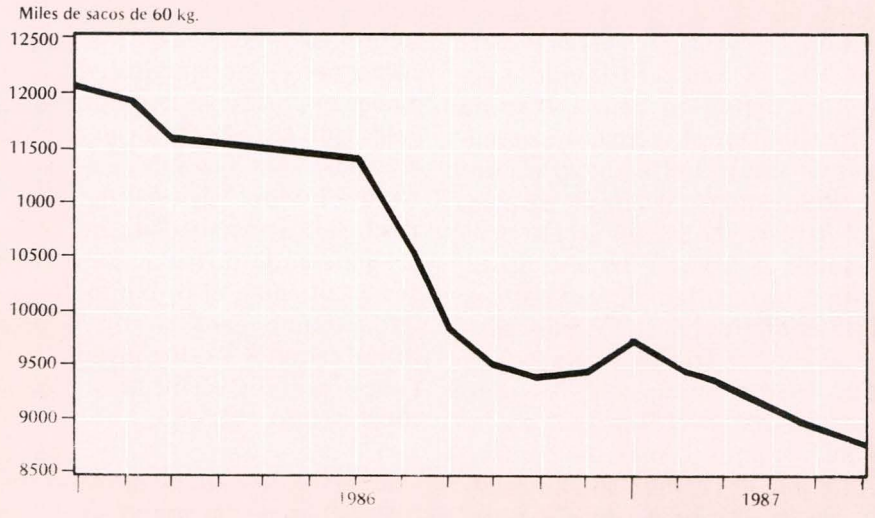
B. Las exportaciones de café

A pesar de la caída continuada de la cotización externa del grano, durante casi todos los meses del año en curso ha aumentado el volumen de las exportaciones del grano. Como consecuencia de ello, tal como se aprecia en el Gráfico II.8, las existencias de café al final de cada mes han venido disminuyendo sostenidamente, de tal manera que han pasado de 12 millones de sacos a comienzos de 1986 a menos de 9 millones al concluir el primer semestre de 1987. Al parecer, tal disminución se explica tanto por la caída en la producción que viene evidenciándose desde el último trimestre del año anterior, como por el incremento en los volúmenes exportados. Es importante señalar que la reciente disminución de inventarios es favorable a las finanzas del Fondo Nacional del Café, sin afectar la capacidad de negociación del país en la distribución de cuotas de la OIC para el próximo año cafetero, y que para tal fin se toman como criterio, no los inventarios actuales, sino los verificados a final del año cafetero 1985/86.

Las fluctuaciones de las ventas hasta el mes de marzo se debieron esencialmente al comportamiento de la Federación, quien operó en el mercado con un propósito de estabilización de precios, aumentando las ventas en períodos de alzas, y reduciéndolas en caso contrario. Sin embargo, a partir de ese mes, el incremento sustancial de las exportaciones se debió esencialmente a la acción de los exportadores privados. Las ventas realizadas por estos agentes hasta junio se situaron por encima de las de la propia Federación (Gráfico II.9). Este comportamiento es atribuible en gran medida a la evolución del margen bruto de ganancias para los exportadores (definido como la diferencia entre el precio internacional y el precio de reintegro). Tal como se aprecia en el mismo Gráfico II.10, dicho margen ha crecido sostenidamente desde noviembre de 1986, cuando se encontraba en nivel negativo muy apreciable, debido a la política de ajustar el precio de reintegro en forma rezagada frente a las fluctuaciones de los precios externos del

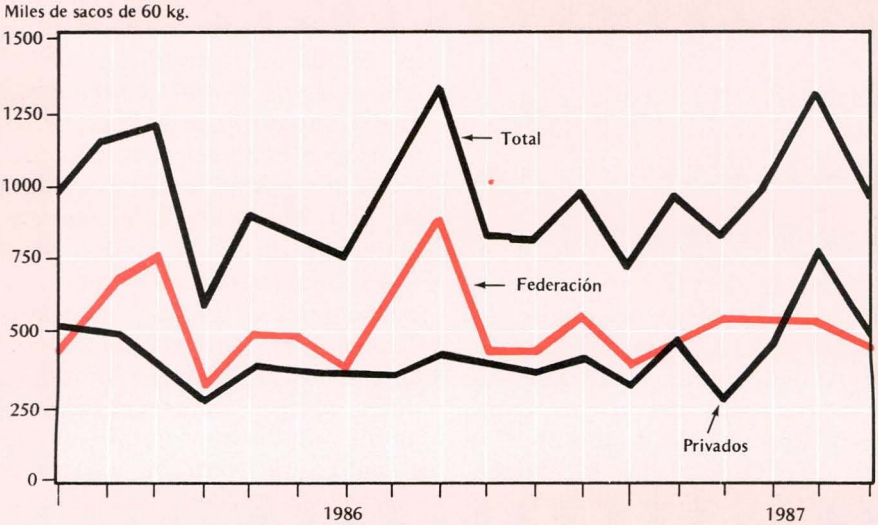
FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

GRAFICO II-8
EXISTENCIAS DE CAFE VERDE AL FINAL DE CADA MES



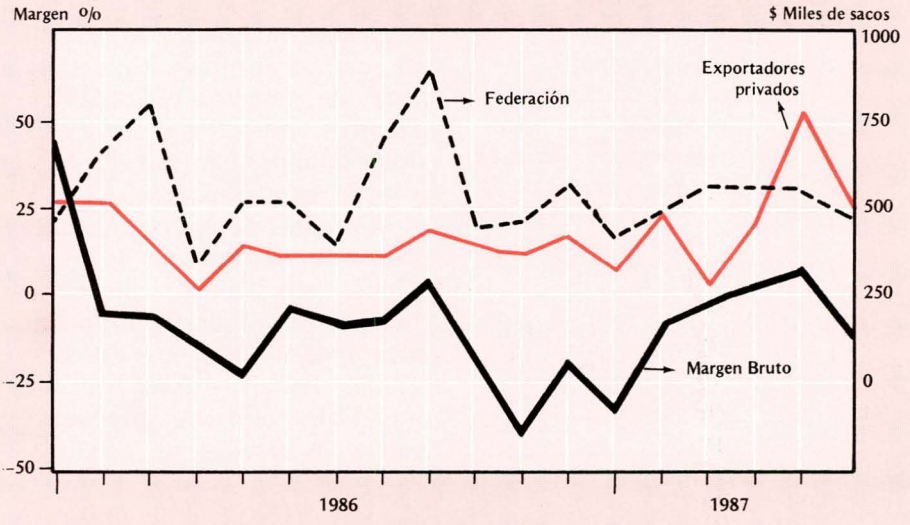
Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

GRAFICO II-9
EXPORTACIONES DE CAFE POR TIPO DE EXPORTADOR



Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

GRAFICO II-10
EXPORTACIONES DE CAFE Y MARGEN BRUTO



Fuente: FEDECAFE, cálculos FEDESARROLLO.

grano. Así las cosas, al tender a estabilizarse los precios, este diferencial negativo se redujo, y luego llegó a ser ligeramente positivo en el breve lapso en que se registró una recuperación del precio externo, en mayo pasado. En esa oportunidad, por primera vez en los últimos dos años, los exportadores privados lograron una participación en el mercado significativamente por encima de la Federación.

V. COMPORTAMIENTO DE LAS EXPORTACIONES MENORES

Tal como se anotaba en la última entrega de *Coyuntura Económica*, durante 1986 las exportaciones menores registraron una recuperación apreciable, pese al comportamiento adverso de las cotizaciones externas. Según lo indicaban los registros de INCOMEX, su crecimiento durante el año completro habría sido superior al 15%, frente a 5.8% en 1985. La información de manifiestos de aduana confirma tal evolución; según esta fuente el crecimiento de las ventas de todo tipo de productos fue del 20% en 1986, frente al 4.8% registrado en el año anterior. Según la información detallada producida por el DANE, en 1986 se destacaron por su gran dinamismo las exportaciones mineras (42.1% de crecimiento), seguidas por las de productos industriales (25.6%). Por su parte, las exportaciones agrícolas registraron un crecimiento cercano al 12%, que contrasta con la caída del 5.6% que sufrieron en 1985 (Cuadro II.5).

CUADRO II-5

EVOLUCION DE LAS EXPORTACIONES NO TRADICIONALES
(Tasas de crecimiento)

	Según manifiestos		Según registros Enero-Junio 1987
	1985	1986	
Agropecuarias	– 5.6	11.5	11.0
Industriales	12.6	25.6	24.0
Mineras	4.4	42.1	37.5
TOTAL	4.8	20.3	21.4

Fuentes: DANE e INCOMEX.

Las estadísticas disponibles de INCOMEX para los seis primeros meses del año en curso revelan que sigue adelante este gran dinamismo de las exportaciones no tradicionales, con una tasa de crecimiento de 21.4% frente a igual período del año anterior. Las exportaciones mineras según estos registros han sido los más dinámicos, con un aumento de 37.5% en el semestre, mientras que las industriales y las agropecuarias han crecido a tasas más bajas aunque también muy satisfactorias, del 24 y 11% respectivamente. Dentro de las agropecuarias, vale la pena destacar el dinamismo de las ventas de banano (21.7%) y, desde niveles mucho más modestos, moluscos y crustáceos (25.2%) y carne de bovino (137.7%). (Cuadro II.6). Las ventas de productos industriales que han mostrado mayor dinamismo, por su parte, han sido las de cueros y sus manufacturas (54.3%), artes gráficas (46.7%), alimentos y bebidas (42.5%), hilados y confecciones (24.5%) y confecciones (24.5%) y cemento (20.9%). Al analizar las magnitud de las exportaciones denominadas menores (que excluyen café, carbón e hidrocarburos) se advierte que, gracias a los notables crecimientos sostenidos desde 1986, los valores actuales han logrado ya superar los montos registrados hacia 1982 y 1983, antes de que se produjera el colapso de los mercados de los países vecinos. Esto significa que aún se requiere de un esfuerzo continuado de varios años, antes de que estas exportaciones logren situarse en niveles compatibles con las que eran sus tendencias pasadas de crecimiento.

La evolución reciente de las exportaciones menores por países de destino ha tenido características de especial interés. A pesar de la revaluación del peso colombiano con respecto a algunos de nuestros principales compradores de América Latina. Así por ejemplo, nuestras exportaciones a Venezuela pasaron de US$ 29.4 a US$37.6 millones, auncuando el peso colombiano se ha revaluado recientemente con respecto al Bolívar. En general, las ventas con respecto a todos los países del Grupo Andino y la ALADI se incrementaron, a pesar de que con respecto a todas estas naciones el peso colombiano ha disminuido de valor. (Cuadro II.7).

Durante los años de revaluación del dólar con respecto a las monedas europeas y el yen japonés, entre 1982 y 1985, las exportaciones menores colombianos sufrieron un retroceso en su proceso de diversificación, como consecuencia de su pérdida de competitividad en esos mer-

CUADRO II-6
EXPORTACIONES APROBADAS POR SECTORES Y RENGLONES PRINCIPALES

	(Enero Diciembre)			Enero Junio		
	1984	1985	1986	1986	1987	Var. %
I. Café	1219.9	1435.9	3038.7	1669.7	946.4	−43.3
II. Principales productos Agropecuarios	368.5	376.1	415.4	267.9	294.8	10.0
1 Banano	152.1	145.2	157.3	101.8	123.9	21.7
2 Flores	95	102.7	112.1	78.5	86.3	10.0
3 Azúcares crudos(a)	28.6	26.0	29.1	17.8	12.2	−31.7
4 Tabaco negro	20	21.7	24.2	17.4	13.9	−19.8
5 Algodón	42	52.3	60.1	29.8	24.7	−17.1
6 Moluscos y crustáceos	20.7	21.4	25.0	17.6	22.0	25.2
7 Carne de bovino	10.1	6.8	7.6	5.0	11.8	137.7
III. Principales minerales	61.6	136.5	184.0	117.8	155.4	46.1
1 Carbón	39	110.2	156.2	85.1	121.8	43.2
2 Ferroniquel(b)	22.6	26.3	27.8	32.7	33.6	2.9
IV. Principales manufacturas	363.6	435.8	552.3	295.7	372.9	26.1
1 Alimentos y bebidas	38.5	41.7	54.1	23.4	33.4	42.5
2 Hilados y confecciones	92.8	114.5	157.9	91.1	113.5	24.5
3 Cueros y sus manufacturas	24.7	42.7	57.3	34.5	53.2	54.3
4 Cemento(c)	42.2	50.0	58.3	21.6	26.1	20.9
5 Químicos	102.4	120.6	143.9	90.5	96.0	6.1
6 Artes gráficas	63	66.3	80.8	34.6	50.7	46.7
V. Otros	338.8	96.3	457.9	121.5	151.3	24.5
VI. Total sin café, carbón ni ferroniquel(b)	871.6	963.9	1231.9	685.1	819.0	19.5
VII. Total sin café	1132.5	1045.0	1609.6	802.9	974.4	21.4
VIII. Total	2352.4	2480.6	4648.3	2472.6	1920.8	−22.3

(a) Algodón de fibra corta y larga
(b) Entre 1984 y 1986 corresponde a Platino y piedras preciosas
(c) Entre 1984 y 1986 corresponde al total de minerales metálicos

Fuente: INCOMEX

cados. Por esta razón y además como consecuencia de las crisis en los países latinoamericanos, nuestras ventas se concentraron cada vez más en el mercado de Estados Unidos. Así, durnate 1985 y parte de 1986, las dirigidas a ese mercado llegaron a representar más del 45% de nuestras ventas totales. El proceso de devaluación reciente del dólar, pese a que ha incrementado la competitividad de los productos colombianos en los países de la Comunidad Económica Europea y ha facilitado el aumento de nuestras ventas totales en esos mercados, aún no ha permitido recobrar la diversificación geográfica que registraban en el pasado las ventas colombianas a los países desarrollados. La diversificación sería deseable para reducir la vulnerabilidad de nuestras exportaciones a las políticas proteccionistas de Estados Unidos. En algunos casos, ha ocurrido un

CUADRO II-7

EXPORTACIONES MENORES POR MERCADOS(1)
Miles de dólares
Enero - Marzo

	1986	1987	Participaciones 1986	Participaciones 1987	Variación 1987/86
1. Estados Unidos	137.434	147.727	40.5	32.1	7.5
2. Japón	13.704	17.807	4.0	3.9	29.9
3. Comunidad Económica Europea	78.491	100.775	23.1	21.9	28.4
Alemania Occidental	12.977	13.016	3.8	2.8	0.3
Holanda	14.831	11.243	4.4	2.4	−24.2
Francia	14.901	13.244	4.4	2.9	−11.1
Italia	4.610	16.686	1.4	3.6	262.0
Reino Unido	7.744	5.620	2.3	1.2	−27.4
España	9.516	8.638	2.8	1.9	−9.2
Demás países	13.912	32.328	4.1	7.0	132.4
4. ALADI	69.264	100.770	20.4	21.9	45.5
Grupo Andino	55.661	84.078	16.4	18.3	51.1
Venezuela	29.442	37.574	8.7	8.2	27.6
Ecuador	14.570	17.403	4.3	3.8	19.4
Perú	11.510	28.658	3.4	6.2	149.0
Bolivia	139	443	0.0	0.1	218.7
Resto Aladi	13.603	16.692	4.0	3.6	22.7
SUBTOTAL	298.893	367.079	88.1	79.7	22.8
5. Demás países	40.288	93.279	11.9	20.3	131.5
TOTAL	339.181	460.358	100.0	100.0	35.7

(1) No incluye exportaciones SEIC sin reintegro

Fuente: Registros aprobados INCOMEX

proceso de desconcentración de las ventas pero su dirección ha sido desde Norteamérica hacia el Sur del contienente y otros países no pertenecientes a la CEE, tal como se aprecia en el Cuadro II.7. Las ventas al mercado norteamericano han pasado de representar el 40.5% de las ventas totales en el primer trimestre de 1986 al 32.1% en los primeros meses de 1987, mientras que las dirigidas al Grupo Andino se incrementaron de 16 a 18%, y las de los demás países (excluyendo CEE y latinoamérica) pasaron de ser 4.1 a 7% de nuestras ventas totales.

VI. EVOLUCION DE LAS IMPORTACIONES APROBADAS

Según estadísticas del INCOMEX, las compras externas en valores corrientes disminuyeron 2.7% en el primer semestre de 1987, en relación con ese mismo período de 1986. El Cuadro II.8 permite analizar el origen de este comportamiento. Desde el punto de vista del tipo de importadores, el origen de la reducción se encuentra enteramente en las compras del sector oficial, las cuales cayeron en 41.7% en relación con el año anterior. Como se recordará, en 1986 se había presentado un aumento inusitado en las importaciones oficiales, debido a las necesidades de los grandes proyectos mineros, las adquisiciones de alimentos y las compras de gasolina (aunque no del total de combustibles). En el primer semestre de 1987 todos estos factores operaron en el sentido opuesto, permitiendo la disminución de las compras oficiales en el exterior. En contraste, las importaciones dirigidas al sector privado aumentaron en 8.2% en el mismo período y, dentro de ellas, aquellas dirigidas al comercio fueron las más dinámicas, con un aumento del 16.5%, en tanto que las destinadas a la industria se elevaron en 5.2%. Esta última tasa resulta muy semejante al comportamiento del sector manufacturero en los primeros meses del año y sugiere, por consiguiente, que a lo largo de 1987 no han cambiado los coeficientes de importación para esta acitividad. En cambio, las importaciones para el comercio son relativamente elevadas, señalando que el comercio aún está recuperando sus niveles normales de demanda de bienes importados, que habían estado muy reprimidos hasta 1985.

Con respecto a la forma de pago, la disminución de las importaciones ha estado concentrada en aquellas de carácter no reembolsable, dentro de las cuales se encuentran las importaciones oficiales de petróleo y las destinadas a las actividades mineras. Además, las importaciones no reembolsables se han visto disminuidas en virtud de las restricciones que recientemente se impusieron a las importaciones temporales de maquinaria y equipo, que se estaban utilizando con un canal de evasión de impuestos a la importación.

El total de las importaciones reembolsables registró un pequeño crecimiento del 0.7%, ya que aunque las compras externas de giro ordinario y a través de los sitemas especiales de importación-exportación tuvieron altos crecimientos (7 y 13.1%, respectivamente), las efectuadas por compensación o a través de otros regímenes especiales tuvieron disminuciones apreciables (54.2 y 34.8%). Estas tendencias opuestas reflejan, por supuesto, el cambio en las condiciones cambiarias y en las orientaciones de política comercial. En efecto, una vez superadas las dificultades cambiarias de la primera mitad de los ochentas, ha perdido atractivo efectuar compras externas por medio de los mecanismos de compensación, trueque y triangulación, cuyo principal objetivo era la menor utilización de cambio extranjero. Por su parte, el aumento de las importaciones a través de los sistemas especiales se debe al fortalecimiento y agilización administrativa de que ha sido objeto el Plan Vallejo y los demás sistemas de compras externas destinadas directa

CUADRO II-8

IMPORTACIONES APROBADAS SEGUN CARACTER DEL IMPORTADOR, FORMA DE PAGO Y REGIMEN

(Millones de dólares)

Enero - Junio

	1985	1986	1987	Varia. 1987/86
I. Carácter del Importador				
1. Oficial	358.2	554.6	323.3	−41.7
a. Combustibles	135.2	121.1	38.5	−68.2
b. Resto	223.0	435.5	284.8	−34.3
2. Privado	1698.1	1985.6	2149.2	8.2
a. Industria		1268.4	1334.6	5.2
b. Comercio		699.2	814.6	16.5
II. Forma de Pago				
1. Reembolsables	1590.5	2345.5	2360.9	0.7
A. Giro ordinario	1317.5	1895.7	2029.3	7.0
B. Compensación	27.8	16.8	7.7	−54.2
C. Créditos y regímenes especiales	176.5	346.3	225.8	−34.8
D. Sistemas especiales impo-expo.	68.7	86.7	98.1	13.1
2. No reembolsables	465.9	194.7	111.6	−42.7
III. Régimen				
1. Libre	277.2	940.6	1285.8	36.7
2. Previa	1779.2	1599.6	1186.7	−25.8
III. TOTAL	2056.4	2540.2	2472.5	−2.7

Fuente: INCOMEX

o indirectamente a la producción de bienes con destino a la exportación.

En relación con el régimen de las importaciones, también se han presentado tendencias claramente opuestas entre sus principales categorías. Las importaciones clasificadas como libres aumentaron en 36.7% en el primer semestre del año, en tanto que las incluidas en el régimen de previa experimentaron una contracción muy pronunciada, del 25.8%. Esta recomposición del total de importaciones ha sido el resultado de dos factores. De una parte, del proceso de liberación, que ha dado lugar a que en la actualidad el 38%

del universo arancelario se encuentra en el régimen de libre, en contraste con el 0.56% de fines de 1984, el 27% de fines de 1985 o el 36% de febrero de 1986. De otra parte, de una mayor utilización de la parte del presupuesto de divisas destinado a las importaciones libres. En años pasados, las utilizaciones del presupuesto asignado a las importaciones libres habían sido inferiores al 100%: en 1985 el coeficiente fue de 69% y en 1986 llegó a 83.%. En cambio, en los seis primeros meses de 1987 dicho presupuesto se usó prácticamente en su totalidad (99.9%). Este comportamiento se debió a la mayor presión que ejercieron los importadores privados sobre este tipo de compras ante el temor de que se revirtiera el proceso de liberación o se acelerara la devaluación como respuesta al deterioro de los precios externos del grano.

El principal efecto de la mayor utilización del presupuesto de libre ha sido la pérdida de margen para la aprobación de las importaciones incluidas en el régimen de previa. En efecto, la disminución del 25.8% que registraron estas importaciones en el primer semestre de 1987 no se debió precisamente a una menor demanda de parte de los importadores. Es cierto que la disminución de las importaciones no reembolsables se reflejó en las de previa, dentro de las cuales están incluidas. Simultáneamente fue preciso aumentar el racionamiento de las demas solicitudes de importación dentro del régimen de previa. En efecto, mientras que estas otras solicitudes se elevaron de US$ 1.838 millones en el mismo período de 1987, las aprobaciones cayeron de US$1.389 a US$1.075 millones. En otras palabras, el porcentaje de aprobaciones pasó de 91.9% a sólo 58.5%, afectando prácticamente por igual a todo tipo de productos incluidos en este régimen. De esta manera, el cumplimiento de las metas de liberación acordadas con los organismos multilaterales de crédito ha terminado por reducir severamente el margen de discreción de las autoridades para la asignación de las divisas y está creando serias distorsiones administrativas. Como veremos en la sección siguiente, el gobierno se ha visto forzado a tomar algunas medidas para remediar en forma parcial estos problemas. Sin embargo, continúa latente el peligro de que la demanda excesiva de importaciones libre —que en principio no podrían ser rechazadas— y el consiguiente racionamiento de las de previa termine por generar una ola incontenible de expectativas que presione una y otras sin posibilidades de control.

En el Cuadro II.9 se muestra el comportamiento de las importaciones registradas por el INCOMEX de acuerdo con su uso o destino económico. Allí se destaca, en primer lugar, que las únicas compras externas que tuvieron aumento alguno en el primer semestre de 1987 fueron las de materias primas y productos intermedios. Entre éstas, las destinadas a la industria crecieron 15.3% mientras que las dirigidas a la agricultura aumentaron en un 7.2% en relación con el año anterior. Las demás categorías de bienes registraron disminución. En el caso de los bienes de consumo, la contracción fue de 23.5% y se debió, esencialmente, a las menores adquisiciones de material reservado para las Fuerzas Militares y a compras externas más reducidas de alimentos (principalmente lentejas y sardinas). Por último, las importacio-

CUADRO II-9

IMPORTACIONES REGISTRADAS SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO
(Millones de dólares)
Enero - Junio

	1985	1986	1987	Varia. 1987/86 %
Bienes de Consumo	206.4	365.0	279.2	−23.5
Combustible	135.2	121.1	38.5	−68.2
Materias primas y productos intermedios	1031.9	1034.5	1185.5	14.6
Bienes de capital	663.8	999.2	959.4	−4.0
Otros	19.0	20.4	9.9	−51.5
TOTAL	2056.5	2540.2	2472.5	−2.7

Fuente: INCOMEX

nes de bienes de capital tuvieron una disminución del 4%, que afectó esencialmente al sector oficial, cuyas compras externas de este tipo de bienes se redujeron en 44%. Las destinadas a la industria tuvieron una disminución muy ligera (1.6%) y, en cambio, las dirigidas al sector agropecuario se incrementaron en 25%, en razón, especialmente, de las mayores compras de tractores. El comportamiento de las importaciones de maquinaria agrícola debe ser objeto de satisfacción, en vista del nivel muy deprimido que habían mantenido en años anteriores y de la crónica situación de escasez y absolescencia que padecen los equipos agrícolas de que dispone el país en la actualidad. Desde un punto de vista de más largo plazo, es necesario, sin embargo, que el país se fije un programa gradual de sustitución de este tipo de importaciones, ya que la demanda de estos bienes es potencialmente muy elevada en el país y sus requerimientos técnicos de producción pueden ser logrados por el país para muchos de esos bienes en escalas de producción eficientes.

VII. NUEVAS MEDIDAS DE POLITICA COMERCIAL

A principios del mes de junio, después de una sesión ordinaria del Consejo Directivo de Comercio Exterior (CDCE), el gobierno anunció los nuevos lineamientos de su política comercial. Según el propio diagnóstico de las autoridades, varios hechos fundamentales de la economía habían significado distorsiones en los papeles de los instrumentos existentes para el manejo del comercio exterior,

y por esta razón era necesario introducirles algunos ajustes. Uno de estos hechos había sido la modificación introducida al CERT mediante la Ley 75 de 1986, la cual le había asignado a PROEXPO el financiamiento de la totalidad del certificado. En consecuencia, desde el punto de vista de los fondos de la entidad, el CERT había entrado a competir directamente con los recursos disponibles para el crédito. En vista de esta situación, el gobierno consideraba conveniente una nueva racionalización del otorgamiento del CERT y del crédito. En lo que respecta a la política de importaciones, otro hecho, la reforma tributaria, había aligerado la necesidad de que los aranceles fueran utilizados esencialmente como un instrumento de tipo fiscal. Esta Ley, además, unificó todos los recargos para-arancelarios en un solo gravamen equivalente al 18% del valor CIF de las importaciones. Estas dos modificaciones, según las autoridades, le abrían paso a una nueva política de importaciones basada en una estructura arancelaria racional, orientada al desarrollo de la producción doméstica. Con el propósito de lograr este objetivo, la nueva administración se comprometió en proseguir el proceso de apertura gradual orientada a disminuir los niveles de protección demasiado elevados en algunos sectores de la producción, a flexibilizar el régimen de licencia previa y a utilizar el arancel como el instrumento básico de protección.

Esta filosofía se halla claramente enmarcada dentro de los lineamientos que los organismos multilaterales de crédito han impuesto a Colombia para el manejo de la política comercial. De otra parte, el gobierno aseguró que se seguirá utilizando el presupuesto anual de divisas como una medida de control a las cuentas externas. Los criterios que primarán para la aprobación de licencias, según las autoridades, darán prioridad a las importaciones de bienes de capital no producidos en el país y/o que garanticen el aprovisionamiento de materias primas. En el caso de los bienes de consumo solamente se aprobarán las importaciones de los bienes más necesarios, tales como alimentos y medicamentos. Además, se anunciaron cambios en la asignación del presupuesto de divisas entre los regímenes de libre y previa y se declaró la intención de restringir las prórrogas a las licencias de importación.

En esta misma sesión del CDCE se fijó el criterio de distribución del presupuesto adicional de US$150 millones que había sido aprobado por la Junta Monetaria para el mes de junio, en respuesta a presiones ejercidas por el sector privado. En efecto, ante la expectativa de la aplicación de estrictos controles a las importaciones en razón de la baja acelerada de los ingresos de divisas por exportaciones de café, las demandas de licencias alcanzaron niveles superiores a los presentados en los últimos dos años, y comparables con los observados en 1984. Si bien en enero y parte de febrero las solicitudes tuvieron un comportamiento normal, a partir de la segunda quincena de febrero se registró un aumento súbito en la demanda, que persistió en el mes de marzo, cuando las solicitudes presentadas superaron los US$479.5 millones. Se hizo entonces necesaria la aplicación de criterios más estrictos para la aprobación de las licencias. Como consecuencia de esta situación, además, tuvo que ser suspendi-

do el registro de importaciones en el régimen de libre a partir del 10 de ese mes, y se devolvieron todas las radicaciones de licencia previa por haberse alcanzado el presupuesto asignado.

Hasta el mes de mayo, las propias autoridades comerciales, conscientes de lo perjudicial que resultaba adoptar una posición que retroalimentara el comportamiento especulativo de los empresarios, devolvieron las licencias presentadas cuando se superó el presupuesto de divisas asignadas.

Aunque ya para entonces las presiones habían empezado a ceder, sin que hubiera sido necesario modificar el presupuesto de divisas, en el mes de junio se dio un cambio de actitud de las autoridades económicas que condujo a la ampliación del presupuesto de dividas. El efecto de la ampliación del presupuesto de divisas sobre las actitudes de los empresarios no se hizo esperar. Efectivamente, en en el mes de junio se incrementaron nuevamente las solicitudes de importación de bienes en el régimen de licencia previa, a un valor de US$433 millones. De esta manera, las autoridades contribuyeron a validar una demanda de carácter especulativo, en un momento en que no había ninguna evidencia de desabastecimiento de bienes importados y cuando, además era evidente que los importadores habían logrado ya acumular un buen volumen de licencias aprobadas sin utilizar, como resulta de comparar los niveles y las tendencias de las importaciones registradas por las Aduanas y por INCOMEX.

En la misma sesión del Consejo se aprobó además la liberación de ochenta posiciones arancelarias, profundizándose así el proceso iniciado en la administración anterior bajo la presión de los oganismos multilaterales de crédito. Sin embargo, sí bien puede decirse que el proceso de liberación se halla enmarcado dentro de acuerdos vigentes con el Banco Mundial, también es evidente que el criterio que ha primado hasta el momento en las liberaciones ha sido el de mejorar el abastecimiento de materias primas y bienes de capital que no se producen en el país. Los bienes que componen la lista reciente de traslados de previa a libre están encabezados por productos químicos y farmacéuticos, la mayoría de ellos insumos para esa última industria. También se incluyeron aninales vivos y trigo y cebada para la siembra, lo mismo que maquinarias y equipo que no se produce en el país.

En junio pasado el gobierno adoptó otra serie de medidas para reducir la carga de trabajo de los miembros de la Junta de Importaciones. Para ello diseñó los Programas Especiales de Importaciones, cuyo objetivo será el de ofrecer a las empresas el suministro adecuado y oportuno de insumos y materias primas en régimen de licencia previa, que tengan el carácter de reembolsables, durante un período de tiempo determinado. En una primera etapa se considerará una duración de seis meses contados a partir de la fecha de aprobación, sin exceder el período presupuestal anual determinado por la Junta Monetaria. Para la aprobación de las solicitudes correspondientes, la Junta de Importaciones tendrá en cuenta los criterios que usualmente se aplican a productos en régimen de previa, pero además se considerarán los establecidos por el CDCE para los programas especiales. Una vez apro-

bado el programa se expedirán registros individuales de importación con cargo al mismo, los cuales no requerirán de una nueva consulta a la Junta de Importaciones, sino que se tramitarán directamente por la oficina regional, de acuerdo con un cronograma autorizado. Así, no solamente se aligerará el trabajo de los miembros de la Junta, sino que se reducirán los trámites para la realización de las importaciones.

Las autoridades económicas aprobaron también una serie de modificaciones a los sistemas de importación-exportación SIEX y al Plan Vallejo. En primer lugar se modificaron las condiciones de establecimiento de las garantías. Anteriormente se permitía la presentación por parte de las firmas exportadoras, de garantías bancarias expedidas por compañías de seguros u otras a satisfacción de la aduana. La cuantía además correspondía a los siguientes niveles: i) 30% del valor FOB cuando las importaciones no fuesen reembolsables o cuando el giro al exterior se efectuase con el producto de las exportaciones; ii) 100% del valor FOB de la importación cuando se tratara de bienes incluidos en la lista de libre importación; iii) 200% de dicho valor FOB si el bien a importar se encontraba en la nómina de licencias previa; iv) 30% del valor FOB para la importación de bienes de capital, y v) 500% del valor FOB cuando se tratase de bienes de prohibida importación. En adelante, los valores de las garantías corresponderán al 30% equivalente del valor FOB de la importación de productos en régimen de libre o previa, y al 500% para aquellos de prohibida importación. También se modificaron los términos de vigencia de las garantías, para disminuir su costo al usuario. Anteriormente su vigencia trancurría a partir de la fecha de aprobación de cada registro de importación; en adelante será desde el momento de la entrada de la mercancía al país. Finalmente, también se modificaron las reglamentaciones sobre usos de sobrantes y subproductos y se adoptaron medidas para extender la utilización del Plan Vallejo a otras actividades, en especial del sector agrícola.

VIII. EVOLUCION TRIMESTRAL DE LA BALANZA DE PAGOS

La actualización por parte del DANE de las estadísticas de comercio exterior del país permite analizar en forma retrospectiva la evolución trimestral de la balanza de pagos hasta el segundo trimestre de 1987. Los resultados que se presentan en el Cuadro II-10 muestran, en primer lugar, que durante cinco trimestres consecutivos se ha registrado superávit comercial en la balanza de pagos. Sin embargo, durante los dos primeros trimestres de 1987, el saldo favorable ha disminuido notablemente como consecuencia de la baja en el valor de las ventas de café. En efecto, en estos períodos los superávit fueron de US$ 216.3 y US$98.1 millones, bien por debajo de los US$249.8 y US$355.9 millones registrados en los últimos trimestres de 1986. Es interesante observar además que el superávit comercial de la balanza de pagos fue muy superior al registrado en la balanza cambiaria hasta el primer trimestre de 1987, pero luego se invirtió la situación. Este resultado está asociado en parte al proceso de cancelación de pasivos externos del Fondo Nacional del Café durante 1986, aunque también refleja el rezago que

CUADRO II-10

BALANZA DE PAGOS TRIMESTRAL
(Millones de dólares)

	Balanza comercial		Balanza de servicios y otras Transacciones corrientes (Balanza cambiaria)			Balanza en cuenta Corriente		Balanza de capital y otros movimientos de divisas		Varia. en Res. brutas
	Balanza Cambiaria	Balanza de pagos	Total[1]	Servicios[1] no finan.	Servicios Financieros	Balanza Cambiaria	Balanza de pagos	Balanza Cambiaria	Balanza de pagos	
1983										
I	−322.1	−376.8	−386.1	−193.4	−192.7	−708.2	−762.9	71.0	125.7	−673.2
II	107.4	−344.2	−358.0	−218.7	−139.3	−250.6	−702.2	−56.9	394.7	−307.5
III	−271.1	−183.0	−442.6	−221.3	−221.3	−713.7	−625.6	−23.0	−110.8	−736.4
Iv	86.4	−300.3	−234.5	−38.8	−195.5	−148.1	−534.8	112.4	499.1	−35.7
1984										
I	−382.3	−111.9	−360.2	−124.7	−235.5	−742.5	−472.1	27.9	−242.5	−714.6
II	67.5	−74.8	−441.5	−188.6	−252.9	−374.0	−516.3	−0.9	141.4	−374.9
III	−127.7	−165.3	−451.4	−172.3	−279.1	−579.1	−616.7	169.9	207.5	−409.2
Iv	209.0	8.6	−225.8	−26.0	−199.8	−16.8	−217.2	227.0	427.4	210.2
1985										
I	239.5	−47.3	−363.5	−96.6	−266.9	−124.0	−410.8	156.7	443.5	32.7
II	263.9	−54.8	−289.1	−63.8	−225.3	−25.2	−343.9	−51.1	267.6	−76.3
III	161.7	−279.6	−178.8	74.8	−256.3	−17.1	−458.4	142.8	584.1	125.7
IV	318.1	399.5	−8.3	222.3	−230.6	309.8	391.2	33.8	−47.9	343.6
1986										
I	359.9	−43.7	−88.5	124.5	−213.0	271.4	−132.2	−341.5	62.1	−70.1
II	481.8	165.1	−258.2	195.0	−283.5	223.6	−93.1	27.0	343.7	250.6
III	273.8	249.8	−107.6	191.6	−299.2	166.2	142.2	−46.2	−22.2	120.0
IV	323.3	355.9	−57.4	130.8	−188.2	265.9	298.5	631.8	599.2	897.7
1987										
I	107.7	216.3	−65.2	178.8	−244.0	42.5	151.1	−264.3	−372.9	−221.8
II	269.9	98.1	−104.3	203.9	−308.2	165.6	−6.2	−107.7	64.1	57.9

Fuentes: Balanza cambiaria del Banco de la República, manifiesto de Aduana del DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

[1] Incluye ingresos y egresos por capital petróleo.

existe entre las operaciones comerciales de exportación e importación y los reintegros y giros a ellas asociados.

Por su parte, la cuenta de servicios y transferencias ha mostrado déficit en forma persistente en los últimos años, aunque en magnitudes muy inferiores a los que eran característicos en 1983 ó 1984. Esto se ha debido, esencialmente, al comportamiento favorable de las operaciones cambiarias de servicios no financieros y transferencias. La buena situación del sector externo se ha reflejado claramente en estas transacciones desde fines de 1985, cuyos ingresos netos han estado estimulados por los altos niveles del tipo de cambio real y por los reducidos diferenciales entre el mercado de cambio oficial y paralelo que han prevalecido desde entonces. Por su parte, las operaciones relacionadas con los servicios financieros han mantenido un déficit relativamente estable, ya que aunque los saldos de la deuda se han incrementado apreciablemente en los últimos años, también ha habido una reducción en las tasas de interés internacionales.

Al conjugar las transacciones comerciales y de servicios se encuentra que la cuenta corriente de la balanza

cambiaria ha estado permanentemente en superávit desde el último trimestre de 1985. Aunque esta situación se mantuvo en los dos primeros trimestres de 1987 los saldos positivos en estos períodos fueron, sin embargo, relativamente moderados. Desde el punto de vista de la balanza de pagos, el superávit de la cuenta corriente ha sido menos persistente, ya que aunque apareció simultáneamente con el de la cuenta cambiaria en el último trimestre de 1985, sólo se observa nuevamente en los dos últimos trimestres de 1986 y en el primero de 1987.

El comportamiento de la balanza de capitales no ha respondido a tendencias muy definidas en los últimos años. Desde el punto de vista cambiario, las entradas netas de capital sólo han ocurrido de manera continua durate uno, o a lo sumo, dos trimestres desde principios de 1985. Algo semejante ha ocurrido también con las operaciones de capital registrado en la balanza de pagos, pero el signo de una y otra balanza no ha sido el mismo en forma consistente. Los sucesivos cambios de signo a partir de entonces han sido el resultado de la combinación de políticas de cancelación de deuda de corto plazo y obtención de recursos de largo plazo. Así, en el tercer trimestre de 1986 la cuenta de capitales arrojó un saldo negativo como efecto de la cancelación de deuda del Banco de la República y del Fondo Nacional del Café; mientras que en el trimestre siguiente las entradas netas fueron debidas al desembolso de créditos de largo plazo. Nuevamente en los tres primeros meses de 1987 el balance de capitales fue negativo, en razón del desbalance entre los desembolsos y las amortizaciones de la deuda del sector público, y, una vez más, esta situación se revirtió en el trimestre siguiente.

La imposibilidad de adecuar las operaciones de capital a los cambios relativamente rápidos que han registrado las transacciones corrientes netas con el exterior ha conducido en la práctica a que unos y otros se refuercen en vez de compensarse. Como resultado las reservas internacionales han registrado variaciones de importancia, dando lugar a un aumento acumulado de US$1.268 millones en los tres últimos trimestres de 1986 y luego a una disminución de US$194 millones en los seis meses siguientes.

IX. ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO EXTERNO

El pasado mes de mayo, el gobierno presentó a la comunidad financiera internacional un programa de necesidades de financiamiento para el período 1987-1990[4], con base en tres criterios principales: que es deseable mantener el saldo de la deuda externa constante en términos reales; que los nuevos recursos netos pueden obtenerse de las entidades multilaterales y bilaterales de crédito, manteniendo inmodificado el saldo nominal de la deuda con la banca comercial y, por último, que se continuarán realizando operaciones de crédito voluntario, es decir, que el país no entrará en ningún proceso de restructuración global de su deuda[5].

---

[4] República de Colombia, ***Programación Financiera 1987-1990***, Bogotá, 4-8 de mayo de 1987.

[5] Cabrera, Mauricio, "El Financiamiento Externo", en ***Memorias del Seminario sobre el Sector Externo Colombiano: sus Limitaciones y Posibilidades***, Medellín, ANDI, 1987.

Las autoridades económicas justifican esta estrategia en un conjunto de consideraciones sobre la situación de la economía nacional, las características de la deuda externa y la imagen del país ante la comunidad financiera internacional. En cuanto a lo primero, las autoridades han hecho énfasis en que las condiciones macroeconómicas actuales se encuentran balanceadas como resultado de los esfuerzos de ajuste mantenidos desde 1984 y en que los déficit esperados de la cuenta corriente para los años futuros serán moderados (2o/o del PIB). Dadas estas perspectivas, los coeficientes de endeudamiento como proporción del PIB o las exportaciones tenderán a mejorar continuamente hasta 1990. De otra parte, la deuda externa actual se encuentra contratada en condiciones y plazos relativamente favorables y en una alta proporción con organismos multilaterales de crédito. Además, el país goza de una imagen favorable en los mercados internacionales de crédito, manifiesta en la alta valoración y escasa oferta de los papeles representativos de la deuda colombiana, y en la reciente colocación exitosa de emisiones de bonos y papeles de tasa varible, "en montos aún modestos, pero no menos significativos[6]. En estas circunstancias, el gobierno aspira a tener acceso a los mercados voluntarios de crédito para obtener recursos en cantidades moderadas y, en consecuencia, desecha la alternativa de la renegociación de la deuda, que le acarrearía una serie de costos financieros, comerciales y administrativos adicionales[7].

El gobierno ha fijado las necesidades de financiamiento para los próximos años con base en las perspectivas de la cuenta corriente y las obligaciones de amortización de la deuda ya contratada. El déficit de la cuenta corriente promedio proyectado por el gobierno será de US$778 millones por año, con base en las perspectivas actuales de los mercados externos y una proyección de crecimiento económico del 4.0 al 4.5o/o. Por el lado de la cuenta de capitales de la balanza de pagos, el gobierno ha proyectado un crecimiento acelerado de las amortizaciones del sector público, las cuales serán de US$1.510 millones anuales, frente a su promedio de US$538 millones, aproximadamente, en el período 1980-1986. Por su parte, las amortizaciones de la deuda del sector privado se elevarán a US$233 millones anuales en promedio. En consecuencia, el déficit de balanza de pagos del país, bajo el supuesto de que no hubiera ningún flujo positvo de capitales, sería de unos US$2.521 millones anuales (Cuadro II-11).

Si se tiene en cuenta que el gobierno ha supuesto un flujo neto de inversión extranjera directa de US$383 millones promedio para cada año, el déficit financiero sería de US$2.138 millones promedio anual. Considerando otras fuentes de capitales, como los flujos de corto plazo y los desembolsos de crédito al sector privado, se ha estimado que la balanza de pagos arrojaría un déficit de US$2.036 millones. La actual administración ha determinado entonces que el sector público necesitará esa misma suma de desembolsos brutos por año para financiar el dé-

---

[6] República de Colombia, *op. cit.*, p. II.

[7] Véase al respecto los artículos de Mauricio Cabrera y Hugo Palacios incluidos en *Debates de Coyuntura Económica* No. 6: La Política de Endeudamiento Externo, Fescol-FEDESARROLLO, junio de 1987.

FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

CUADRO II-11
NECESIDADES DE FINANCIACION SEGUN BALANZA DE PAGOS ESTIMADAS POR EL GOBIERNO
1987 - 1990
(Millones de dólares)

	1987	1988	1989	1990	Prom. 87-90
Déficit en cuenta corriente	825	774	693	818	778
Amortizaciones de deuda	1424	1635	1929	1984	1743
Sector público	1244	1432	1676	1686	1510
Sector privado	80	203	253	298	233
Total necesidades de recursos	**2249**	**2409**	**2622**	**2802**	**2521**
Total fuentes	**2249**	**2409**	**2622**	**2802**	**2521**
Inversión extranjera	428	393	345	366	383
otros rubros a/	–38	101	125	142	102
Desembolsos sector público	1783	1915	2152	2294	2036
Multilateral	—	—	—	—	754
Proveedoresy gobiernos	—	—	—	—	458
Bonos	—	—	—	—	25
Banca comercial	—	—	—	—	799

a/ Comprende capital a corto plazo, desembolsos de deuda privada, variaciones de reservas, errores y omisiones.

Fuente: República de Colombia, Programación Financiera 1987-1990, Bogotá, mayo 4-8 de 1987, Cuadro 4 y 9.

ficit sin acudir a las reservas internacionales de que dispone actualmente el país. Estos recursos provendrían en un 55% (US$1.040 millones) de fuentes oficiales (entidades bilaterales y multilaterales), en un 8% de proveedores y en un 40% (US$800 millones) de la banca comercial. De cumplirse estos desembolsos, la cuenta de capital registraría, en lugar de un saldo negativo de US$1.246 millones en promedio, un saldo positivo medio durante cada uno de los tres años del Plan de US$754 millones.

Al analizar las erogaciones que habrá que hacer por concepto de pago de amortizaciones de capital a cada tipo de prestamista, resulta interesada destacar que unos US$361 millones (26% del total) irán a las agencias multilaterales, US$114 millones (13%) a agencias bilaterales, US$104 millones (7%) a proveedores y US$800 millones (54%) a la

banca comercial. La gran participación que tiene la banca comercial se debe principalmente a que en los próximos cuatro años se repagarán los créditos contratados para la financiación del sector público de finales de los setenta y principios de la presente década. En estas condiciones, la exposición total aumentará con las entidades bilaterales y multilaterales en cerca de US$510 millones, mientras que con la banca comercial permanecería virtualmente inmodificada, y disminuiría, por lo tanto, su participación total en la deuda de 51% en 1986 a 45% en 1990. Sin embargo, tal como se aprecia en estas cifras, todos los desembolsos esperados por el gobierno provenientes de la banca comercial, tienen un valor exactamente igual al de las amortizaciones que habrán que hacerse a estos mismos agentes prestamistas. Este ha sido uno de los principales argumentos esgrimidos por los defensores de la refinanciación de la deuda, en lugar de la solicitud de nuevos créditos. De todas maneras hay que tener en cuenta que en caso de no lograrse conseguir los recursos de la banca comercial, se experimentaría una notable disminución en la exposición de la banca comercial, lo cual convertiría a Colombia en exportar neto de capitales.

Si se cumplieran los desembolsos proyectados en el programa del gobierno, la deuda externa total del país se incrementaría en un promedio anual de US$500 millones, o sea en un 3%, lo cual a su vez implicaría una disminución en el indicador de deuda al PIB de 42.5% en 1986 a 35.1% en 1990.

Las perspectivas de que se cumpla a cabalidad el Plan de gobierno dependerán del éxito que se tenga en conseguir los recursos proyectados. Indiscutiblemente el criterio que primó para la elaboración del mismo fue el de tratar de mantener o elevar el grado de exposición con respecto a los distintos agentes prestamistas. Los desembolsos de créditos durante el año 1987 han caído en forma apreciable en relación con 1986 y se encuentran bastante retrasados con respecto a lo estipulado en los contratos. No obstante, tal cosa no puede tomarse como indicio de fracaso en la estrategia de obtención de recursos, ya que buena parte de los desembolsos podrían concentrarse en los últimos meses del año, como ocurrió en 1986.

De otra parte, el gobierno ya ha tenido algún éxito en materia de nuevas contrataciones, ya que se encuentran muy avanzadas las negociaciones para la obtención del crédito por valor de US$1.060 millones otorgado por un grupo de bancos comerciales liderados por el Chemical Bank. No obstante, a pesar de lo estipulado en el contrato —en el cual aparece un desembolso de US$225 millones que debe realizarse hacia finales del año— es improbable que alcancen a recibirse tales recursos en este año. Al parecer, el gobierno ha estimado que no necesita que se desembolsen aún estos recursos, y en consecuencia, tomará una actitud dilatoria en cuanto a los plazos de los desembolsos. Este crédito se destinará en un 56.6% a financiar programas del gobierno central, en un 18.9% para la FEN y 24.5% serán destinados a CARBOCOL. Sus condiciones son 3 años de gracia, con un período de amortización de 10 años y una tasa de interés igual al LIBOR más 15/16. Si bien puede decirse que éstas son las con-

diciones prevalecientes en el mercado, resultan un poco menos favorables que las obtenidas en promedio de todos los créditos en el año anterior, especialmente en lo que se refiere al plazo de amortización (13.1 años en el promedio de los créditos en 1986), el período de gracia (3.2 años) y la tasa de interés (8.4%).

A los desembolsos ya realizados este año, entre los cuales se cuentan los del crédito sectorial del BIRF para el sector agrícola, vienen a sumarse los recursos captados por los bonos colocados por el gobierno en los mercados de capitales internacionales, denominados "Floating Rate Notes". Con este instrumento se lograron captar US$50 millones, que además tienen la ventaja de no ser de destinación específica, lo que permitirá utilizarlos para cubrir algunos gastos de carácter doméstico previstos en el presupuesto nacional. La colocación exitosa de estos bonos viene a confirmar el prestigio de que goza actualmente el país ante la comunidad financiera internacional y puede verse como el resultado de una política de las autoridades económicas que está dirigida a ganar inserción en los nuevos mercados y modalidades de financiamiento internacional. Sin embargo, como las autoridades también reconocen, estas nuevas modalidades de obtención de recursos sólo podrán proveer cuantías marginales, por lo que será necesario que los esfuerzos de negociación continúen centrados en las relaciones tradicionales con los organismos multilaterales y con la banca comercial.

En vista de los mismos argumentos que han servido de base al gobierno para definir su estrategia de financiamiento externo, lo que resulta realmente cuestionable es el haberse fijado metas tan modestas de crecimiento económico interno con el objeto de limitar las necesidades de nuevos recursos de crédito externo. La situación balanceada de la economía, los esfuerzos de ajuste realizados en el pasado, el buen perfil de la deuda y las favorables relaciones con la comunidad financiera internacional son todos argumentos que justificarían el proponerse metas más ambiciosas de financiamiento para apoyar un crecimiento económico interno más acelerado. Cabe recordar que los niveles de actividad económica y empleo se encuentran aun sustancialmente por debajo de sus tendencias y posibilidades de largo plazo[8], y que ello es debido en parte a los esfuerzos que se hicieron en los últimos años para corregir los desequilibrios fiscales y externos registrados a principios de la década. Para recobrar niveles normales de actividad productiva y regresar a la senda de expansión económica característica de las décadas anteriores en un término relativamente amplio de, por ejemplo, 10 años, sería necesario sostener un ritmo de crecimiento anual del orden del 6.6%. Además, como lo ha señalado la Misión de Empleo, sólo con tasas de esta magnitud puede impedirse que continúe aumentando el número de desempleados existentes en el país. En síntesis, el optimismo de las autoridades económicas con respecto a las posibilidades de acceso al mercado financiero internacional no se compagina con su exceso de moderación sobre las perspectivas de crecimiento económico.

---

[8] Véase *Coyuntura Económica*, abril de 1987, pp. 15-17.

Moneda y Finanzas

I. INTRODUCCION Y RESUMEN

Debido a un comportamiento de las reservas internacionales que ha sido más favorable que el esperado, la base monetaria ha tendido a crecer a tasas relativamente elevadas. Para contrarrestar estas presiones, las autoridades monetarias han acudido en forma intensa a la colocación de títulos del Banco de la República en el mercado financiero y han limitado la concesión de crédito primario. Así, ni el sector privado ni el gobierno central han hecho uso del margen monetario en los montos previstos. Sin embargo, las entidades descentralizadas sí han utilizado recursos primarios en cuantías no previstas a través del FODEX para atender obligaciones externas. De otro lado, en contra de un criterio anunciado en forma explícita por las autoridades, han sido elevados los encajes bancarios y, en la práctica, ha operado un mecanismo de elevación continua de las reservas bancarias como proporción de los depósitos en cuenta corriente.

El manejo monetario para lo que resta del año continuará afectado por el comportamiento de las reservas y por el acceso del sector público a la liquidez primaria, lo cual puede hacer difícil alcanzar la meta del 24% fijada para el crecimiento de los medios de pago durante el año. Sin embargo, puesto que los crecimientos de la economía y de los precios por razones no monetarias también superarán las previsiones, no sería prudente perseguir a ultranza dicha meta, ya que ello podría presionar al alza las tasas de interés y entorpecer la recuperación económica.

Los indicadores de desempeño bancario continúan mostrando una gran heterogeneidad entre unos bancos y otros. Sin embargo, en el último semestre fueron los bancos que estaban en mejor situación los que registraron deterioro en la calidad de su cartera y vieron aumentados sus niveles de riesgo. Los problemas de baja rentabilidad y falta de eficiencia siguen siendo muy críticos, no obstante las buenas utilidades repor-

tadas por algunos bancos en el semestre.

El mercado accionario ha registrado tendencias de recuperación en 1987, que reflejan el buen desempeño de las empresas y los efectos de la reciente reforma tributaria. Sin embargo, el valor real de las acciones se encuentra aún muy deprimido en comparación con los niveles de los años setenta y el mercado accionario continúa siendo una fracción minúscula del mercado bursátil.

II. POLITICA Y COMPORTAMIENTO MONETARIO

A. Los criterios del control monetario

En el documento titulado "Lineamientos del Programa Macroeconómico 1987"[1] el gobierno dio a conocer los criterios que regirían el manejo de la política monetaria en 1987. Dados los altos precios del café y la consecuente acumulación de reservas internacionales que había ocurrido en 1986, la política monetaria se había dirigido entonces al control del crecimiento de los medios de pago originados en la acumulación de reservas. Para tal fin se habían diseñado mecanismos para esterilizar los excedentes cafeteros mediante operaciones de mercado abierto y depósitos de la Tesorería en el Banco de la República. Al bajar sensiblemente los precios del café en 1987, las autoridades económicas esperaban que el comportamiento de las reservas permitiera una expansión del crédito interno. En dicho documento se afirmaba así que "el gobierno asigna prioridad a la financiación del gobierno central y del sector privado. Con esto se busca dar cumplimiento a los planes prioritarios del gobierno y estimular la actividad productiva y el empleo".

Por su parte, el Banco de la República anunció desde el año anterior que el instrumento por excelencia de control de los medios de pago serían las operaciones de mercado abierto a través de la colocación voluntaria de Títulos de Participación y Títulos Canjeables por Certificados de Cambio. Las autoridades optaron por esta alternativa de política frente a la opción de acudir preferencialmente al manejo de los encajes, como era tradicional en el pasado, para proteger la rentabilidad bancaria. En vez de cargar el costo del control monetario en las utilidades de los bancos optaron así por asumirlo como un costo fiscal, a través de la Cuenta Especial de Cambios, con el argumento de que el origen de tal expansión ha sido sobre todo de carácter externo, y asociado por consiguiente a las operaciones de compra-venta de divisas.

La aplicación preferente de operaciones de mercado abierto ha traído implícito además el abandono de otros instrumentos alternativos de control monetario, como son la captación forzosa de recursos a través de depósitos a las importaciones o a los giros o como la fijación de plazos mínimos para la cancelación de obligaciones en el exterior.

Por último, en documentos oficiales aparece consignado también como criterio general de manejo monetario el asignar el margen monetario disponible prioritariamente al sec-

[1] Documento del Departamento Nacional de Planeación, reproducido en la Revista Economía Colombiana, Febrero-Marzo, 1987.

CUADRO III-1

EVOLUCION RECIENTE DE LOS AGREGADOS MONETARIOS
(Millones de pesos)

	1986		1987	Variaciones %	
	Junio	Diciembre	Junio	Primer Semestre	Año Completo
I. Base monetaria	380149	528634	524957	— 0.7	38.1
II. Multiplicador	1.72	1.49	1.59	6.4	— 7.7
III. Medios de Pago (IxII)	653958	788470	833176	5.7	27.4
IV. Cuasidineros	1184709	1288107	1513327	17.5	27.7
V. Oferta monetaria ampliada (III+ IV)	1838667	2076577	2346502	13.0	27.6

Fuente: Banco de la República.

tor privado y al gobierno central, pero no al resto del sector público, que debe acudir a sus propias fuentes de financiamiento y reducir sus requerimientos crediticios para permitir el desarrollo de los programas de gasto de la Administración Central.

B. Los Agregados Monetarios

Puede afirmarse que el primer semestre del año se caracterizó por una expansión importante de la liquidez en la economía, particularmente desde el mes de mayo. Al concluir el mes de junio, los medios de pago (M1) registraron una variación porcentual del 5.7% frente a su monto de finales de 1986. Aunque este porcentaje parece moderado, esta variación es en realidad muy sustancial para el primer semestre del año, en particular si se tiene en cuenta que fue de —5.3% y del 1.8% en ese mismo período de 1985 y 1986. Hasta mayo 2, los medios de pago habían crecido tan sólo el 0.8%, lo cual indica que la variación más significativa ocurrió durante el mes de junio. En los doce meses concluidos en junio, la variación fue del 27.4%[2], frente a 37.8% y 22.4% en los dos últimos años.

La variación semestral de los medios de pago estuvo determinada por el efecto resultante de una reducción de —0.7% de la base monetaria y de un aumento del 6.4% en el multiplicador. De esta manera, el aumento del multiplicador compensó con creces la moderada caída de la base, dando origen a una expansión relativamente inusual para el primer semestre del año. En el año completo concluido en junio se registró una variación del 38.1% en la base (la mayor en los tres últimos años) y una reducción en el multiplicador de 7.7%.

C. La base monetaria

En el Cuadro III-2 se presentan los componentes de la base monetaria

[2] La meta de crecimiento esperada por la Junta Monetaria, para 1987, es de 24%.

CUADRO III-2

ORIGEN DE LA BASE MONETARIA
(Millones de pesos)

	Diciembre 1986	Junio 1987	Variación Absoluta	Variación %
A. Activo Banco de la República	1.076.051	1.102.416	26.365	2.5
1. Reservas internacionales	712.867	749.896	37.029	5.2
2. Crédito doméstico	356.437	350.130	−6.307	− 1.8
a) Neto al gobierno[1]	212.967	290.570	77.603	36.4
b) Bruto a bancos	47.022	49.355	2.233	4.7
c) Bruto a entidades de fomento	103.901	28.038	−75.863	−73.0
d) Bruto al sector privado	−7.554	−17.833	−10.279	
3. Otros activos netos	6.747	2.390	− 4.357	−64.6
B. Pasivos no monetarios	558.039	589.068	31.029	5.6
1. Operaciones con títulos Bco. República[2]	186.970	190.408	3.438	
2. Certificados de cambios	34.809	35.218	409	1.2
3. Depósitos de giros	61.481	79.030	17.549	28.5
4. Resoluciones 28 y 60 de 1984	36.402	36.729	327	5.7
5. Obligaciones externas de largo plazo	92.431	104.464	12.033	13.0
6. Otros	27.689	41.256	13.567	
7. Acuerdo cafetero	118.257	101.963	−16.294	−13.7
a) TREC A	56.399	56.399	—	—
b) TREC B	30.898	30.898	—	—
c) Títulos de participación	30.960	14.666	−16.294	−52.6
C. Moneda de tesorería en circulación	10.621	11.608	987	9.2
D. Base monetaria (A − B+ C)	528.634	524.957	− 3.677	− 0.7

[1] Incluye Gobierno Central y resto del sector público.
[2] Incluye títulos de participación y canjeables voluntarios y de suscripción forzosa.
Fuente: Banco de la República.

que han operado durante el semestre como factores expansionistas o contraccionistas. Pese a que, como hemos visto, se preveía que las reservas internacionales actuaran como un importante factor de contracción, operaron, sin embargo, como un factor expansionista. Ello se debió fundamentalmente a la variación en la tasa de cambio. En efecto, aunque las reservas internacionales se redujeron en US$163.1 millones en el período ($34.543 millones de pesos, en términos de la base), ocurrió una expansión neta resultante de una mayor variación en pesos, atribuible a la tasa de cambio ($71.575 millones)[3]. La reducción en las reservas se debió principalmente a la caída en los precios internacionales del café y a las salidas netas de la cuenta de capitales, que no lograron ser compensadas por el buen desempeño del resto de transacciones comerciales y de la cuenta de servicios.

[3] La variación en la tasa de cambio no coincide con la devaluación por diferencia de metodología en la contabilización de compra y venta de divisas para llevar la diferencia a la Cuenta Especial de Cambios.

A pesar de la caída de las reservas internacionales, su alto nivel (US$ 3.347 millones de dólares a finales de junio) dio origen a un rendimiento muy positivo de su inversión. Además de lo anterior, las utilidades derivadas de la venta de oro acrecentaron los ingresos de la Cuenta Especial de Cambios. Como es sabido, las utilidades de la Cuenta Especial de Cambios se acreditan al Fondo de Estabilización Cambiaria prácticamente en su totalidad[4] y se destinan a financiar el costo de operaciones de mercado abierto y de algunos fondos financieros. Dado el comportamiento positivo de la Cuenta Especial de Cambios, se hicieron traslados al Fondo de Estabilización (FEOMA) por valor de $13.904 millones de pesos (incluidos en el rubro "Otros" de los pasivos no monetarios en el Cuadro II-2), que parcialmente compensaron la expansión del valor de las reservas, ya que no fueron utilizados en el semestre.

No obstante el comportamiento relativamente inesperado de las reservas internacionales, las autoridades mantuvieron el objetivo de financiar al sector público a través de la base monetaria, lo cual fue, de hecho, su principal fuente de expansión ($77.600 millones en el semestre). Además, esta expansión se vio reforzada por el financiamiento a las entidades descentralizadas, principalmente a través del FODEX ($19.174 millones), lo cual actuó en la práctica en contra de la política mencionada atrás de recortar el acceso de estas entidades a las fuentes primarias. Debe observarse, sin embargo, que como estos recursos se destinaron a la cancelación de deudas en el exterior, su efecto expansivo fue en realidad neutro en última instancia.

La principal razón del carácter expansionista del gobierno central en el semestre fue el comportamiento de la Tesorería Nacional. Esta entidad había venido represando pagos al finalizar el año anterior y los reanudó nuevamente a lo largo del semestre. En efecto, según datos de la Contraloría General de la República, mientras los pagos totales de Tesorería se incrementaron en 43o/o en el semestre, los correspondientes a vigencias anteriores se incrementaron en 64o/o. Es preciso recordar, sin embargo, que aunque la Tesorería fue una fuente importante de expansión, no utilizó crédito concedido por el Emisor en sentido estricto, ya que sus mayores pagos fueron financiados con los depósitos excedentes que habían sido acumulados en el pasado[5].

Por su parte, el incremento del crédito al sector privado, previsto en la política, no ocurrió en el primer semestre del año. En efecto, el crédito neto a los fondos financieros, el crédito a otros intermediarios financieros (Caja Agraria, BCH, Corporaciones Financieras y FAVI) y el crédito bruto al sector privado (Federación Nacional de Cafeteros, Fondos Ganaderos, Cooperativas y otros) actuaron todos en el semestre de forma contraccionista. El crédito bruto a bancos tuvo un comportamiento expansivo, pero su magnitud fue insuficiente para compensar las con-

[4] Un 1o/o se destina al Fondo de Inversiones Públicas con destino a gasto del gobierno.

[5] Al respecto véanse las secciones de Finanzas Públicas en el Capítulo de Actividad Económica General de esta revista y de la entrega correspondiente a diciembre de 1986.

tracciones originadas en los rubros anteriores.

El factor más importante de reducción del crédito a los fondos financieros fue el aumento en los recursos disponibles del FAVI ($75.392 millones). Este comportamiento fue resultado de varios factores. De un lado, las corporaciones de ahorro y vivienda aumentaron sus captaciones en el semestre en un 25% (pese a la reforma del sistema, a la cual haremos alusión más adelante), en tanto que su cartera creció en sólo 12%, y los préstamos aprobados y por desembolsar en 23%. Esta situación de liquidez de las corporaciones se tradujo así en mayores disponibilidades en el FAVI por $40.000 millones por concepto de aumento en títulos de encaje y de excesos de liquidez. De otro lado, el FAVI recibió recursos de las corporaciones por $35.000 millones por cancelación de créditos estacionales para baja de depósitos que les habían sido otorgados a finales del año anterior.

Es importante señalar que el carácter contraccionista del crédito al sector privado no fue compensado completamente por la expansión del sector público, de tal forma que el crédito doméstico total tuvo una contracción en el semestre por $6.000 millones de pesos.

Como se desprende del análisis anterior, la expansión de la liquidez y el crédito destinados al sector privado no tuvieron origen en el financiamiento primario, como lo proyectaba inicialmente el documento de Planeación Nacional.

Por su parte, el conjunto de los pasivos no monetarios también ejercieron un papel contraccionista, al aumentar su saldo en 5.6% en el semestre. El aumento en las operaciones con títulos del Banco de la República fue uno de los factores de crecimiento de los pasivos no monetarios, aunque no el más importante, como habría cabido esperar del énfasis asignado por las autoridades monetarias a las operaciones de mercado abierto. Las fuentes de contracción a través de pasivos no monetarios fueron, en cambio los depósitos de giro, las obligaciones externas de largo plazo y otra serie de operaciones con obligaciones no monetarias del Banco de la República. Sin embargo, parte de esta contracción resultó contrarrestada por una disminución del saldo de los papeles emitidos en 1986 para captar los recursos excedentes de la bonanza cafetera. Para explicar algunos de estos comportamientos debe señalarse que, dada la reducción de los precios del café, la Federación Nacional de Cafeteros acudió a liquidar una parte importante de sus Títulos de Participación y su inversión en títulos canjeables (incluidos en el rubro de operaciones con títulos del Emisor) y TAN, para hacer frente a sus necesidades de liquidez ($16.000, $9.900 y $4.500 millones respectivamente). La Federación no ha utilizado aún los Títulos de Regulación del Excedente Cafetero (TREC) suscritos dentro del Acuerdo Cafetero de 1986. Además de los TREC, los cafeteros cuentan también con inversiones importantes en Títulos de Participación ($14.000 millones) y TAN ($18.000 millones) para hacer frente a los requerimientos de liquidez del segundo semestre, además de los ingresos por operaciones con café.

Por su parte, el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, también ha hecho otro tanto convirtiéndose en fuente expansionista. Conviene recordar que el Fondo de Garantías ha tenido tres fuentes principales de recursos desde su creación: un cupo con el Banco de la República por $29.369 millones (Resolución 104 de 1985, de Junta Monetaria), ampliado en $10.000 adicionales, como se comentará más adelante (Resolución 32 de 1987); la emisión de Bonos A y B de Bancos y corporaciones financieras por $3.865 millones en 1986, y la colocación de bonos de capitalización financiera por $40.000 millones como parte del Acuerdo entre la Federación de Cafeteros y el gobierno nacional durante la bonanza cafetera del año pasado, y los cuales sirvieron de respaldo a la emisión de Títulos de Ahorro Cafetero.

El cupo con el Banco de la República ha sido manejado de manera que los recursos que se entreguen por este concepto a las entidades financieras, a título de préstamo o capitalización deben estar dirigidos inicialmente a cancelar los cupos extraordinarios concedidos por el Banco de la República a esas entidades, con un efecto monetario neutro cuando se logra esa finalidad. En el primer semestre del año no se registraron operaciones por este concepto.

Los recursos resultantes de la emisión de los tres tipos de bonos mencionados arriba han sido dedicados a operaciones propias del objeto del Fondo, pero los excesos de liquidez han sido colocados principalmente en Títulos de Participación en el Banco de la República. Durante el semestre, el Fondo acudió a estos títulos para atender necesidades de las entidades financieras intervenidas y en esta medida jugó un papel expansionista.

Si se clasifican los Títulos de Participación diferentes a los suscritos por las dos entidades anteriores (Federación de Cafeteros y Fondo de Garantías) y los Títulos Canjeables de suscripción voluntaria como operaciones de mercado abierto, éstas han operado en forma contraccionista, como era el objetivo de las autoridades monetarias. Así, la suscripción voluntaria de estos títulos pasó en el semestre de $78.000 millones a $110.000; ello significa que de los $190.000 millones de operaciones con Títulos de Participación y Títulos Canjeables que aparecen en el Cuadro III-2, $80.000 millones correspondían a finales de junio pasado a inversiones de suscripción forzosa.

La política de operaciones con títulos del Banco de la República tuvo así dos rasgos característicos en el semestre. De un lado, las operaciones voluntarias fueron utilizadas para compensar las caídas de las inversiones forzosas en estos títulos. De otro lado, la composición de las operaciones de mercado abierto continuó modificándose, al emitirse títulos de mayores plazos, elevando así su plazo medio de maduración.

De esta manera, sí puede constatarse que la política de contracción de la liquidez primaria ha dado énfasis a las operaciones de mercado abierto, más que a los instrumentos del encaje, para evitar reducciones adicionales en la rentabilidad bancaria. Sin embargo, de esta tendencia se exceptúa el incremento del encaje que comentaremos más adelante,

así como el establecimiento en la práctica de un mecanismo de encaje marginal por el hecho de que, desde finales de 1986, fue congelado el monto de las inversiones rentables computables como encaje que había autorizado la Resolución 60 de 1984.

Finalmente, en relación con los principales renglones de las operaciones con pasivos no monetarios, cabe observar que aquellos con Certificados de Cambio no tuvieron un monto importante durante el semestre, debido a las menores expectativas de devaluación y a que, como resultado de la política de estimular operaciones de mercado abierto, se operó una cierta sustitución de Certificados de Cambio por otros papeles vendidos por el sistema de "ofertas" que ofrecen una mayor rentabilidad.

Es importante anotar que los factores expansionistas y contraccionistas de la base durante el semestre no coinciden exactamente con los del año completo. Así, en el año completo fueron expansionistas el crédito a fondos financieros y a otros intermediarios financieros, en tanto que el crédito al gobierno nacional y las operaciones del Banco de la República fueron contraccionistas.

D. Comportamiento del Multiplicador

Como se sabe, en el cálculo del multiplicador tradicional de los medios de pago intervienen dos relaciones: el coeficiente entre efectivo y depósitos en cuenta corriente, que mide la preferencia del público por efectivo y la relación entre las reservas bancarias y depósitos en cuenta corriente. Sólo sobre la segunda tienen una influencia directa e inmediata las medidas de política monetaria. En el semestre, mientras la primera relación bajó un 32.1%, la segunda aumentó en 2.6%. Estos dos efectos combinados produjeron un incremento en el multiplicador de 6.4% (de 1.485 a 1.587), que es el principal responsable del aumento en los medios de pago en el semestre. En el año completo, la primera relación bajó sólo en 2.2% y la segunda aumentó en 19.3% para un descenso en el multiplicador de 7.7% (de 1.720 a 1.587).

Es importante anotar que, debido a factores que tienen que ver con la estacionalidad de la demanda por dinero, el patrón de comportamiento de la base y el multiplicador difieren entre el primer y segundo semestre del año: normalmente la base se expande en el segundo semestre y se contrae en el primero mientras que lo contrario ocurre al multiplicador. La evolución reciente de ambas variables confirma este patrón (Cuadro III-1).

La principal medida de política que afectó el multiplicador durante el semestre fue el aumento de un punto en el encaje ordinario y la elevación del 65% al 80% del encaje bancario sobre los depósitos de establecimientos públicos nacionales. (Resolución 33 de la Junta Monetaria). Sin embargo, como ya se mencionó también operó en esa dirección el funcionamiento en la práctica de un mecanismo de encaje marginal por la congelación del monto de unas inversiones forzosas computables como encaje. Estas medidas fueron tomadas con dos objetivos: de un lado, contrarrestar el efecto monetario de un cupo adicional al Fondo de Ga-

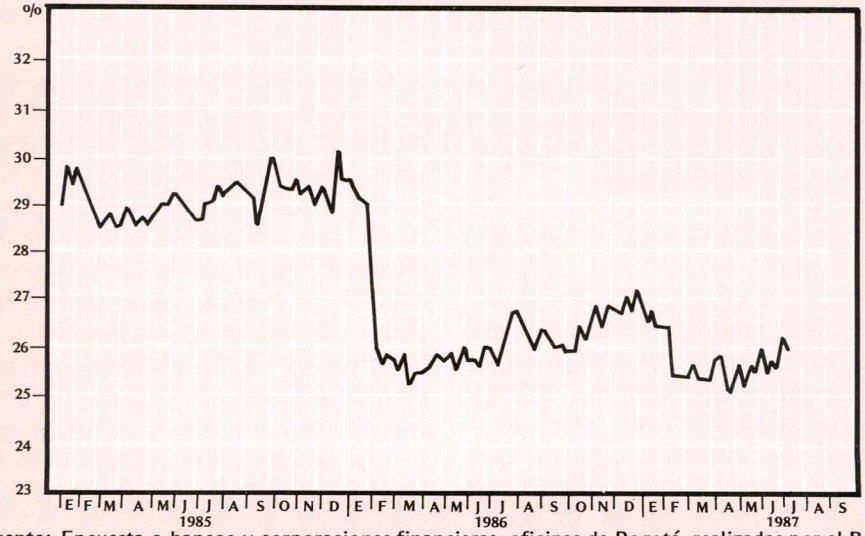
rantías por $10.000 millones, y de otro, hacer que el conjunto de la banca participara en el costo del saneamiento del sector a través de dicha entidad. Más adelante se presentan algunos comentarios adicionales sobre estas medidas. En parte por estas disposiciones, la principal explicación en la variación de los determinantes de los medios de pago, durante el semestre y en año completo, se encuentra en el multiplicador.

E. Comportamiento de la tasa de interés

En el Gráfico III-1 se aprecia la evolución de la tasa de mercado, identificada con la de los certificados de depósitos a término de 90 días. Como se observa, la tasa de interés registró una cierta tendencia descendente en el primer semestre de 1987, compatible con los altos niveles de liquidez de que dispuso la economía. Es interesante observar que los niveles predominantes tendieron a ser iguales a los vigentes durante la implantación del control de tasas de interés en el primer semestre del año anterior, revirtiendo así la fase de alza que se presentó en el segundo semestre de 1986.

También es pertinente observar que estos bajos niveles se mantuvieron a pesar de la presión que ejercieron en el mercado los activos colocados por las autoridades monetarias con el fin de contraer la liquidez. Los títulos representativos de operaciones de mercado abierto (Títulos Canjeables y de Participación) han competido en rendimiento con los otros activos financieros en el mercado. Sin embargo, el sistema de ofertas utili-

GRAFICO III-1
TASAS DE INTERESES DE LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITO
A TERMINO – 90 DIAS
Nominal Trimestre Anticipado
(Hasta junio 30 de 1987)



Fuente: Encuesta a bancos y corporaciones financieras, oficinas de Bogotá, realizadas por el Banco de la República.

zado por el Banco de la República para determinar la tasa de interés de estos títulos ha impedido que ellos terminen fijando el nivel mínimo de las tasas de interés, como ocurría en años anteriores.

Aunque la disponibilidad de liquidez ha facilitado la baja de los rendimientos financieros, tal cosa es resultado también de la recuperación económica, que ha permitido a las firmas aumentar su generación interna de recursos, y de los efectos iniciales de la reforma tributaria, que desincentivan el uso de recursos crediticios incidiendo así sobre la demanda de crédito en una coyuntura de alta liquidez.

Como es de esperar que el crecimiento económico y los efectos de la reforma persistan en el segundo semestre del año, es de suponer que la presión sobre la tasa de interés que ya ha empezado a observarse se derive fundamentalmente de la reducción de liquidez que caracteriza los segundos semestres, y sea por lo tanto puramente estacional.

F. Oferta monetaria ampliada

Mientras que el crecimiento en el año completo para los medios de pago y la oferta monetaria ampliada fueron casi idénticos, 27.4o/o y 27.6o/o respectivamente, en el primer semestre del año esas variaciones fueron 5.7o/o para los medios de pago y 13o/o para la oferta monetaria ampliada. Esto significa que la principal explicación de la liquidez predominante en el semestre fueron los cuasidineros, los cuales crecieron 27o/o en el año completo y 17.5o/o en el semestre[6].

El dinamismo de los cuasidineros es atribuible a varios factores. En primer lugar, la recuperación general de la economía produce sin duda excedentes de recursos que se invierten al menos transitoriamente en activos financieros. En segundo lugar, como ya se mencionó, la reforma tributaria debe haber incentivado a las empresas a financiarse con recursos propios, estimulando la generación de tales excedentes, y a los ahorradores a canalizar una mayor parte de sus disponibilidades a través del sistema financiero. En tercer lugar, la pérdida de atractivo de las inversiones representativas de moneda extranjera debe haber inducido también el crecimiento de los cuasidineros domésticos.

G. Activos financieros

En el Cuadro III-3, se aprecia que los principales activos líquidos rentables del sistema financiero crecieron en 19.4o/o en el semestre y 32.4o/o en el año completo. El principal activo del sistema está constituido por los depósitos de los CAVs, que crecieron 25.3o/o en el semestre y 27.5o/o en año completo. Es preciso notar que estas cifras no revelan un crecimiento muy dinámico, dado que están influidos por la corrección monetaria sobre los saldos. La ausencia de un crecimiento sostenido y continuo de las captaciones de los CAV es, sin duda, uno de sus principales problemas. Como veremos, fue muy poco, sin embargo, lo que hizo la reciente reforma del sistema UPAC en esta dirección.

---

[6] Cabe recordar que los cuasidineros incluyen los depósitos de ahorro tradicional y a término, los Certificados de Depósitos a Término de los bancos y corporaciones financieras y los depósitos en corporaciones de ahorro y vivienda.

CUADRO III-3

EVOLUCION RECIENTE DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS LIQUIDOS RENTABLES
(Millones de pesos)

	1986		1987	Variaciones	
	Junio	Diciembre	Junio	Primer Semestre	Año Completo
A. Sistema financiero	1331116	1476055	1761838	19.4	32.4
— Depósitos de ahorro	199045	256987	278147	8.2	39.7
— Depósitos a término	432677	468542	530057	13.1	22.5
— Depósitos CAV	552988	562579	705123	25.3	27.5
— Captación compañías de financiamiento comercial	89418	95577	113110	18.3	26.5
— Cédulas hipotecarias	42861	51422	71637	39.3	67.1
— Certificados Eléctricos Valorizables	13223	12136	13173	8.5	— 0.4
— Títulos de Ahorro Cafetero	0	28016	49803	77.8	...
— Otros[1]	904	796	788	— 1.0	—12.8
B. Títulos del Banco de la República	276261	345170	344756	— 0.1	24.8
— Certificados de Cambio	28984	34809	35218	1.2	21.5
— Títulos Canjeables	63487	137800	111635	—19.0	75.8
— Títulos de Participación	121971	80130	93439	16.6	—23.4
— TRECs	61819	92431	104464	13.0	69.0
C. Títulos del Gobierno Nacional	107534	128790	141866	10.2	31.9
— Títulos de Ahorro Nacional	107534	128790	141866	10.2	31.9
D. Total activos líquidos rentables	1714911	1950015	2248460	15.3	31.1

[1] Bonos cafeteros y certificados cafeteros valorizables.
Fuente: Banco de la República.

A las CAV les siguen en participación las captaciones en certificados de depósito a término, que crecieron 13.1% en el semestre frente a un 22.5% en el año completo, que tampoco resulta particularmente notable, dado que no supera siquiera el ritmo de inflación registrado en el mismo período. Terceros en orden de importancia, los depósitos de ahorro tradicional crecen 8.2% frente al 39.7% en el año completo. Las captaciones de las compañías de financiamiento comercial, las Cédulas Hipotecarias y los Títulos de Ahorro Cafetero, aunque de menor importancia relativa, registraron crecimientos elevados en el semestre: 18, 39 y 78%, respectivamente.

En suma, el comportamiento de los activos líquidos del sistema financiero en el semestre estuvo caracterizado por una notable heterogeneidad entre unos papeles y otros y por una cierta tendencia a la diversificación hacia los activos de menor importancia, que ofrecieron mayores rentabilidades y se vieron beneficiados además por un clima de confianza, ante el buen desempeño de la mayoría de los sectores.

El conjunto de todos los principales activos líquidos rentables, que incluye los títulos del Banco de la República y del gobierno nacional, creció en el semestre a tasas inferiores a las registradas por los activos del sistema financiero. Esto se debió a la disminución absoluta que sufrieron las colocaciones de los títulos del Banco —por razones analizadas atrás— y, en menor medida, a la tasa moderada de crecimiento registrado por las colocaciones de Títulos de Ahorro Nacional.

H. Perspectivas monetarias para el segundo semestre de 1987

Recientemente, varios analistas han manifestado preocupación sobre las perspectivas del manejo monetario para lo que resta del año. El principal factor de preocupación ha sido la presentación de un proyecto de ley de financiamiento presupuestal por parte del gobierno al Congreso Nacional para los últimos meses de 1987 y el año 1988. La esencia de la autorización solicitada no es, sin embargo, la de generar una emisión neta, sino la de dar facultad al gobierno para apropiar recursos disponibles en la Tesorería Nacional que no podrían ser utilizados de otra forma por provenir del recaudo de retenciones, que no son ingresos causados desde el punto de vista presupuestal.

Otra fuente de preocupación son las necesidades de financiamiento del sector eléctrico en el segundo semestre y sus posibles efectos sobre el FODEX. Cabe recordar que este fondo inició operaciones de este año con un saldo de $35.000 millones de pesos y a junio 27 tenía ya acumulados $54.000 millones, con una meta prevista a finales del año de $55.000. Sin embargo, si el crédito externo para el sector eléctrico no alcanza a desembolsarse este año o las entidades del sector eléctrico no logran generar suficientes recursos propios, el FODEX se convertirá en un importante factor de expansión de la base monetaria. Bajo la primera de estas circunstancias, ello no implica necesariamente que la base vaya a sufrir el efecto expansionista, porque la utilización de estos recursos quedará compensada en tal caso con una caída en las reservas internacionales. Sin embargo, sí habrá expansión en la medida en que el FODEX sustituya el esfuerzo de generación de recursos propios por parte de las entidades descentralizadas.

La tercera fuente de preocupación sobre las posibilidades del manejo monetario ha tenido su origen en la operación de salvamento del Banco del Comercio. Al respecto cabe observar que esa operación ha sido diseñada de tal manera que parcialmente se contrarreste el efecto monetario, ya que está previsto que una porción de los recursos se destinen a pagar al Banco de la República el cupo extraordinario ya concedido. Además, la autoridad monetaria ya ha adoptado medidas para que el aumento del cupo del Banco de la República al Fondo se contrarreste con el aumento de una parte del encaje bancario, ya mencionado. Así las cosas, el Fondo de Garantías no será expansionista, a menos que se presenten nuevas operaciones de salvamento en el segundo semestre del año.

Tampoco se prevé que los recursos de entidades como Ecopetrol tengan efectos monetarios expansivos. Para tal efecto, ya se han adoptado

disposiciones para que los excedentes de liquidez transitorios de esta entidad sean congelados en el Banco de la República. De igual forma, ha sido previsto que los recursos de Tesorería del Fondo Nacional del Café sean suficientes para financiar la compra de cosecha de este año, sin dar origen a una liquidación masiva de sus inversiones en títulos del Banco de la República.

En resumen, puede confiarse en que el manejo monetario continuará guiándose por criterios de extrema cautela en los próximos meses, como es ya tradicional en el país. Si debe haber algún temor, es más bien el de que las autoridades monetarias persigan con celo excesivo someter el crecimiento de los medios de pago a la meta prevista del 24%, ya que esta tasa es inferior de lo que se requeriría para alimentar las demandas monetarias con los actuales crecimientos de la actividad económica y los precios.

III. SITUACION DEL SISTEMA BANCARIO

A. Desempeño bancario

En el último lustro, el sistema colombiano de intermediación financiera ha atravesado por una crisis de solvencia, liquidez y rentabilidad, cuyas características y peso relativo empieza a ser evaluada en alguna literatura reciente[7]. Entre los factores predominantes que dieron origen a esta crisis pueden mencionarse la prolongada recesión de la economía colombiana en el primer lustro de la década, su efecto sobre el crecimiento de la cartera de dudoso recaudo y otros activos improductivos, y la débil estructura patrimonial que dificultó a muchos intermediadios hacer frente con recursos propios a la crisis. En fin, también puede mencionarse un cambio importante en el comportamiento del mercado financiero en cuanto a la mayor preferencia de los ahorradores por activos que implican costos financieros para los intermediarios.

Los anteriores factores afectaron principalmente a los bancos comerciales, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial. Pese a algunas dificultades de rentabilidad, las corporaciones de ahorro y vivienda se han mantenido como intermediarios financieros sólidos y relativamente solventes[8].

Frente a este contexto, las autoridades económicas han venido diseñando una serie de medidas para hacerle frente a la crisis, dirigidas principalmente a capitalizar las entidades y a proveer la liquidez requerida por ellas.

Ante este panorama general es de interés evaluar el comportamiento de los indicadores financieros del sistema bancario, en los últimos semestres. Un análisis de los balances de los bancos muestra, en primer lugar, que el desempeño del sistema bancario ha sido muy desigual, por cuanto

---

Pueden citarse como ejemplo, los siguientes artículo: Rodrigo Suescún M.: "Origen de las variaciones de la rentabilidad bancaria, 1980-1984". *Ensayos sobre Política Económica,* junio, 1986, y Fernando Montes N., Alberto Carrasquilla B.: "Sensibilidad de la tasa de interés activa de los bancos a cambios en los parámetros de política y estructura". IBID. Diciembre, 1986.

[8] En esta sección nos referimos exclusivamente a intermediarios financieros y prescindimos de los inversionistas institucionales.

hay un grupo de bancos sanos que coexisten con otros en proceso de recuperación o con problemas aún graves. En segundo lugar, la proporción de activos improductivos, que incluye principalmente cartera de dudoso recaudo, bienes de dación en pago e inversiones improductivas, es todavía muy importante.

No obstante lo anterior, el sistema bancario en su conjunto había venido mostrando una recuperación lenta desde el primer semestre de 1985 hasta el segundo de 1986. Esta tendencia era indicativa de que la rentabilidad, la eficiencia y el nivel de riesgo del sistema bancario estaban mejorando gradualmente, a pesar de que algunas entidades se mantenían en situación difícil, particularmente aquellas intervenidas por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, cuya recuperación definitiva sólo podía esperarse en varios años. Sin duda, estas tendencias de mejoramiento del sistema habían sido favorecidas por la recuperación de los sectores productivos de la economía, particularmente desde 1986.

En contraste con la tendencia de los dos últimos años, varios de los principales indicadores de desempeño bancario mostraron un deterioro en el primer semestre de 1987. La caída más notoria se presenta en el indicador de rentabilidad, y ello a pesar de que, como es sabido, algunos bancos registraron altas utilidades en el semestre. Por supuesto, ello refleja que la heterogeneidad del desempeño bancario se ha agudizado, como veremos más adelante. De otra parte, también desmejoraron los indicadores de riesgo. Este nuevo giro en la situación bancaria requiere hacer un análisis detallado de los indicadores por grupos de bancos.

Para el efecto, en el Cuadro III-4 se presentan los principales indicadores por grupos de bancos, siguiendo la clasificación recientemente introducida por *Memorando Económico* según la calidad de la cartera: el Grupo I corresponde a los bancos con calidad de cartera muy superior al promedio, el Grupo II, cercana al promedio de los bancos, el III corresponde a aquellos con cartera cuya calidad está por debajo del promedio (incluyendo el Banco de Colombia) y el Grupo IV se identifica con el III sin el Banco de Colombia.

De las cifras del Cuadro III-4 puede desprenderse que los indicadores de cartera morosa sobre cartera total, riesgo y rentabilidad siguen el patrón de la clasificación por grupos pero no presentan un comportamiento muy consistente en el primer semestre de 1987 para ningún grupo. El coeficiente de cartera morosa, curiosamente, mejoró en todos los grupos, excepto el primero, que era el de mejor situación en esta materia. Sin embargo, el indicador de rentabilidad sólo mejoró para el segundo grupo —el de los bancos promedio— y el indicador de riesgos tuvo un comportamiento favorable tan sólo en el caso del tercer grupo —el de bancos por debajo del promedio, incluyendo el Banco de Colombia—.

En contraste con la heterogeneidad anterior, los indicadores restantes tienden a ser más semejantes entre los diferentes grupos, aunque tampoco puede deducirse un patrón claro de comportamiento por grupos en el último semestre. El indicador de activos productivos sobre activos

CUADRO III-4

PRINCIPALES INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO
1985 – Junio 1987

	Grupo I			Grupo II			Grupo III			Grupo IV		
	1985	1986	1987I	1985	1986	1987I	1985	1986	1987I	1985	1986	1987I
Total Activos	306.244	387.265	438.467	707.424	935.965	1.076.996	340.760	472.714	537.210	159.990	194.974	223.985
Total Pasivos	283.407	356.130	402.024	656.844	876.765	1.010.835	318.168	426.627	490.646	150.363	175.478	203.931
Patrimonio	22.837	31.135	36.443	50.579	59.200	66.162	22.592	46.087	46.501	9.628	19.496	19.990
Deudas D. Recaudo[1]	5.208	4.408	4.521	36.892	55.877	58.061	79.417	95.451	105.172	14.242	23.904	28.539
Cartera Vencida	4.016	3.704	5.681	21.898	20.755	28.131	7.755	8.400	9.858	6.079	5.483	5.888
Utilidad neta anual[2]	5.839	8.319	4.753	(1.932)	3.947	3.862	(72.550)	(15.230)	(8.868)	(10.356)	(4.309)	(3.664)
					Porcentajes (%)							
Act. Product./Activo Total	66.30	67.10	66.18	66.30	68.80	66.68	74.70	54.50	55.73	63.60	61.10	62.45
Inversiones/Actv. Product.	21.40	22.10	25.55	19.90	23.20	21.91	22.20	29.70	28.71	23.90	28.70	28.18
Ctra. Morosa/Ctra. Total[3]	6.70	4.80	5.09	16.40	15.90	14.72	33.50	40.10	35.99	25.90	30.10	27.04
Rentabilidad[4]*		2.51	2.41		0.55	0.74		−0.80	−2.87		−1.07	−2.52
Eficiencia[5]*		2.28	2.35		2.47	2.37		2.00	2.00		4.61	2.50
Riesgos[6]*		4.99	6.15		19.51	19.49		78.23	75.43		49.25	49.41
Rend. Activos Product.[7]*		13.27	13.39		11.75	11.99		12.80	12.11		12.47	11.48

Fuente: *Memorando Económico,* Asociación Bancaria de Colombia y Cálculos de FEDESARROLLO.

GRUPO I = Comercial Antioqueño, Industrial Colombiano, Occidente, Crédito, Internacional, Royal, Anglo Colombiano y Sudameris.

GRUPO II = Cafetero, Popular, Ganadero, Bogotá, Santander, Colpatria, Crédito y Comercio, Extebandes y Real de Colombia.

GRUPO III= Colombia, Tequendama, Trabajadores, Comercio, Colombo Americano, Caldas y Estado.

GRUPO IV= Igual al Grupo III sin Banco de Colombia.

[1] Incluye deudas de dudoso recaudo en M/legal y M/extranjera. Comprende deudas oficiales con más de un año de vencidas y privadas con garantía real, personal y circular 59/84.

[2] Después del pago de impuestos, semestral para la columna correspondiente a 1987I.

[3] Cartera morosa= Deudas de dudoso recaudo+ Bienes recibidos en pago+ Cartera vencida.
Cartera total= Cartera productiva+ Cartera vencida+ Deudas de dudoso recaudo+ Bienes recibidos en pago.

[4] Rentabilidad= Margen Fin. Neto/Activo Product.

[5] Eficiencia= Gastos operacionales/Activo Total.

[6] Riesgos= (Cartera vencida+ DDR/Total préstamos y descuentos).

[7] Rendimientos activos productivos= Ingresos financieros/Activos productivos.

* **Los datos de 1986 son para el segundo semestre del año.**

totales únicamente mejoró en los grupos de bancos por debajo del promedio, pero empeoró para los bancos sanos y los que están en el promedio. En cambio, el indicador de eficiencia registró una leve mejoría tan sólo en el caso de los bancos sanos, y lo mismo ocurrió con el indicador de rendimiento de los activos productivos.

Este análisis de los indicadores bancarios arroja así varias conclusiones. En primer lugar, que las diferencias de desempeño entre unos bancos y otros están asociadas sobre todo a los indicadores que reflejan la calidad de la cartera: esta es la principal fuente de heterogeneidad entre los bancos. En segundo lugar, que no obstante lo anterior, la evolución reciente de estos indicadores no responde a ningún patrón claro y sí refleja en cambio un deterioro en la calidad de las deudas de los mejores bancos. Por último, los demás indicadores parecen sugerir que los bancos más sanos están haciendo un esfuerzo por mejorar su eficiencia y la rentabilidad de sus actividad productivos, mientras que los bancos con mayores problemas están saneando sus activos. En cualquier caso, no es obvio que unos ni otros estén mejorando consistentemente en el conjunto de sus indicadores. Todos los grupos registraron problemas en el último semestre, aun cuando de características diferentes.

B. Medidas de políticas para el sector bancario

El desempeño de los bancos ha continuado, así, con razón, figurando como una de las principales preocupaciones de las autoridades monetarias. Recientemente se tomaron varias medidas, dirigidas especialmente a mejorar la estructura de los activos bancarios. La Resolución 17 de la Junta Monetaria, de marzo del presente año, autorizó al Banco de la República para destinar recursos captados mediante Títulos de Capitalización Financiera al otorgamiento de préstamos al Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, con el fin de que éste pueda otorgar liquidez a los activos improductivos. Esta medida traslada inicialmente unos recursos del Fondo de Capitalización Financiera al Fondo de Garantías, por un monto de $3.300 millones de pesos. La Resolución 32, de mayo 27, elevó ese monto en $4.000 millones adicionales, y amplió el cupo del Fondo de Garantías con el Banco de la República en $10.000 millones (incluidos los $4.000 anteriores).

Estas medidas indican que las autoridades económicas consideran que la acumulación de activos improductivos en el sistema bancario es el principal determinante de su lenta recuperación y de su baja rentabilidad. Aunque, por supuesto, este es un elemento que incide en la rentabilidad del sistema, ello debe ser evaluado conjuntamente con la estructura de encaje e inversiones forzosas. Además, no debe perderse de vista cuál es el tamaño del problema, ya que los recursos destinados a recuperación de cartera parecen ser de un monto aún pequeño frente al valor total de los activos no productivos del sistema bancario: $455.880 millones al finalizar el semestre.

Por otra parte, como se mencionó en una sección anterior, la Resolución 33 de mayo 27 elevó el encaje legal de los establecimientos bancarios del 43% al 44%. Ello va, sin duda alguna, en contravía de la mejo-

CUADRO III-5

LA REFORMA AL SISTEMA UPAC

1. CONDICIONES DEL CREDITO

Rangos (UPAC) y Usuarios		Distribución de cartera		Tasa de Interés		Plazos (años)	
Anterior	Vigente	Anterior	Vigente	Anterior	Vigente	Anterior	Vigente
0-1300	0 -1500	Min 25%	Min 30%	CM+ 5	CM+ 5	15	20
1301-2800	1501-5000	Min 25%	Min 30%	CM+ 6.5	CM+ 6.5	15	18
2801- 10000 y otros	5001-10000 y otros	Max 25%	Max 28%	CM+ 7	CM+ 8	15	15
Más de 10000	10001-15000			CM+ 10	CM+ 12	15	10
Otros				CM+ 10	CM+ 12	Const+ 6 meses	Const+ 6 meses
Lote con servicios				CM+ 6.5	CM+ 5	8	15
Renovación urbana				CM+ 8.5	CM+ 12	Const+ 6 meses	Const+ 6 meses
Hoteles			2.5%	CM+ 10	CM+ 12	Const+ 6 meses	Const+ 6 meses
Vivienda usada			10%	CM+ 8.5	CM+ 8	15	según rango
Constructores				CM+ 8.5	CM+ 12	Const+ 6 meses	Const+ 6 meses

2. OTROS

	ANTERIOR	VIGENTE
Crecimiento y capitalización	1-30 Capital - pasivo (Hasta diciembre 30 de 1987)	1-26 Patrimonio saneado-Activos (Enero - 1988)
Tasa de Interés de Captación		Liberación de las tasas de interés de los Certificados de Depósito
Cupo individual de crédito	Los préstamos para construcción otorgados a *cualquier persona* natural o jurídica no pueden ser superior al 5% del capital pagado y reservas (ambas saneadas) y sus obligaciones para con el público.	El cupo individual de endeudamiento se establece en 75% del capital pagado y reservas ambos saneados.
Servicios		Autorización del cobro de servicios tales como cajero automático y talonario.
Bonos de Fomento Urbano		Creación de los Bonos de Fomento Urbano sustitutivos de los defectos de colocación. Emitidos por el BCH con intereses de 4% + corrección monetaria, vencimiento en 7 años y libremente negociables.

ra en la rentabilidad bancaria perseguida como un objetivo de política. No obstante, las autoridades monetarias argumentan que esta medida tiene por objeto compensar los recursos adicionales requeridos por el Fondo de Garantías, para hacer frente a nuevos problemas en el sector, tal como el del Banco del Comercio. De otro lado, se argumenta que el sistema en conjunto debe participar en el costo del salvamento financiero.

IV. LA REFORMA DEL SISTEMA UPAC

Durante el primer semestre del año tuvo lugar también una modificación a las normas que rigen las corporaciones de ahorro y vivienda. La reglamentación fue expedida por Resolución 23 de abril 29 de 1987. Las medidas se encuentran sintetizadas en el Cuadro III-5. Ellas se refieren a aspectos que desde el punto de vista de rentabilidad operan en dirección contraria. De un lado se exige una relación de patrimonio a activos de 1 a 26 a partir de enero de 1988, se permite ampliar los plazos para ciertos rangos de préstamos en UPACs y se amplía la proporción de los créditos destinados a vivienda social. De otro lado, se autoriza un incremento en las tasas de interés para ciertos rangos de préstamos en UPAC y para los constructores. Igualmente se autoriza a las corporaciones el cobro de algunos servicios, como el cajero automático.

Las medidas han sido objeto de amplio debate entre los analistas y en las CAVs mismas. El tema central de discusión ha sido la rentabilidad de largo plazo de las corporaciones. El conjunto de corporaciones ha mostrado tendencia a la baja en su rentabilidad. Así, entre 1980 y 1986 la utilidad neta sobre patrimonio se redujo del 21.9% al 19.1% y la utilidad neta sobre el total de activos de 0.83% a 0.62%. Es importante advertir sin embargo, que se viene registrando interés de invertir en estas entidades en calidad de accionistas por parte de entidades constructoras y compañías de seguros, que son las entidades que pueden mejorar la rentabilidad a través de negocios colaterales distintos de la intermediación financiera, aunque con el peligro que esto puede representar en términos de concentración del crédito en el caso de las firmas constructoras.

Con respecto a las medidas de abril pasado, las corporaciones consideraron inadecuado reforzar el financiamiento de vivienda social, para lo cual se amplió del 25% al 30% el rango de la cartera con ese destino y se abrió la posibilidad de suplir defectos de colocación mediante inversiones en bonos de Fomento Urbano emitidos por el B.C.H. También criticaron las corporaciones el hecho de que las medidas tendientes a mejorar la rentabilidad se hubieran aplicado solamente sobre la cartera nueva. De esta manera, el efecto de las medidas es a duras penas marginal.

De otro lado, aunque la medida referente a la capitalización adicional es sana, si se tiene en cuenta el proceso acelerado de descapitalización de las CAVs, también se ha argumentado que las exigencias son demasiado severas y que en el caso de algunas corporaciones irán en contra del propósito de aumentar la destinación total de recursos para vivienda popular.

CUADRO III-6

BOLSA DE BOGOTA – INDICE DIARIO DE COTIZACION DE ACCIONES (1976 = 100)

	Total		Establecimientos Financieros		Industria Manufacturera		Comercio y Servicios	
	Nominal	Real[1]	Nominal	Real[1]	Nominal	Real[1]	Nominal	Real[1]
1976	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1977	148.2	124.4	140.9	118.3	150.8	126.5	151.6	127.2
1978	252.7	174.4	234.4	161.7	260.7	179.9	322.6	222.7
1979	321.1	171.8	252.1	134.9	367.5	196.6	307.8	164.7
1980	222.7	95.0	214.1	91.4	244.2	104.3	185.0	78.9
1981	376.7	130.2	464.4	160.4	325.1	112.3	256.2	88.5
1982	298.6	82.8	394.1	109.3	238.3	66.1	186.6	51.7
1983	226.7	53.3	345.6	81.2	165.5	38.9	127.3	29.9
1984	185.0	35.9	209.0	40.6	147.7	28.6	135.7	26.3
1985	194.2	30.6	164.5	25.9	182.6	28.8	119.7	18.9
1986	397.0	50.3	310.4	39.4	430.0	54.5	120.6	15.3
1987 (Junio)	461.5	46.0	304.2	30.3	530.9	52.9	126.7	12.6

[1] Deflactado por el índice de precios al por mayor.
Fuente: Bolsa de Bogotá.

Otro de los elementos debatidos por las corporaciones ha sido la prohibición de financiar a las empresas productoras de insumos de la construcción por parte de las CAVs. Ciertamente en el pasado se han presentado casos de financiamiento indebido, pero en las fases del auge del ciclo de la construcción, la falta de estos recursos puede convertirse en un cuello de botella para el sector. No debe descartarse que la aceleración reciente de los precios de algunos de estos insumos haya sido estimulada, precisamente, por este problema. De otra parte, en cambio, se fijaron porcentajes mínimos de financiamiento con destino a la construcción de hoteles y a la compra de vivienda usada que han resultado excesivos y no ofrecen atractivo a las corporaciones. Por último, las CAV han argumentado que el cobro de servicios diferentes a la intermediación, pese a que mejora sus ingresos, desvía la fuente financiera del negocio de las CAV.

Con todo, de la evaluación posterior que han venido realizando algunas corporaciones, se desprende que el efecto neto de las medidas es positiva sobre el margen financiero. Particularmente, la elevación de algunas tasas y el cobro de servicios permitirá elevar el margen financiero cuando las medidas sean aplicadas completamente. Aun así, es importante anotar que las medidas no revisaron la forma de calcular y aplicar la corrección monetaria, ni el régimen de encaje, que son instrumentos que inciden directamente sobre la rentabilidad[9]. De igual manera, el régimen de tasas de interés sigue manteniendo el incentivo a concentrar la cartera

en construcción para ingresos medios y altos, sin compensar el mayor riesgo de financiar vivienda popular a sectores de ingresos más inestables. Por último, se desconoce el hecho de que las CAV puedan especializarse en distintos fragmentos de mercado y, en cambio, se dificulta la asignación de recursos con el establecimiento de un número excesivo de franjas de crédito. Como ya ha sido propuesto, estas deficiencias habrían podido corregirse mediante el establecimiento de un mecanismo de redescuentos para lograr la asignación *global* deseada de recursos sin interferir en las tendencias de especialización de cada corporación ni castigar su rentabilidad[10].

V. MERCADO DE VALORES

Desde los años setentas se había venido presentando una marcada preferencia de las empresas por el endeudamiento como fuente principal de financiamiento, en detrimento de la capitalización a través de acciones o emisión de bonos. Como consecuencia de lo anterior, en las bolsas de valores venían predominando las transacciones de activos financieros de renta fija, particularmente los que representan deuda pública, operaciones de mercado abierto del Banco de la República y otros activos financieros con respaldo oficial.

Las causas de esta tendencia han sido ampliamente examinadas en trabajos especializados[11]. Dichas causas se compendian en factores de índole tributaria, como la exención de impuestos sobre costos financieros y la doble tributación, en la competencia del Estado por los recursos del mercado de capitales y en problemas relativos a la oferta y rentabilidad de las acciones.

Como se aprecia en el Cuadro III-6 el índice de cotización de acciones en términos reales había sufrido una grave caída, particularmente entre 1979 y 1985. El mayor deterioro se registró en las acciones del sector comercio y servicios, aunque fue marcado también en los otros dos sectores incluidos en el cuadro: establecimientos financieros e industria manufacturera. Adicionalmente, la fuerte recesión de la economía colombiana, entre el año 1980-1985, fue acompañada de una baja en la rentabilidad de muchas empresas financieras y no financieras, lo que introdujo un ingrediente adicional de desestímulo a la compra de acciones.

Estas tendencias se modificaron en 1986, cuando se registraron algunos síntomas de recuperación del mercado accionario, inducidos en parte por la recuperación de la economía y por la discusión y expedición de la Ley 75 de 1986 de reforma tributaria, que corrigió parcialmente algunos de los principales problemas mencionados atrás[12]. Adicionalmen-

---

9 Para una discusión detallada de estos temas véase Eduardo Lora: "El UPAC hoy: Problemas y alternativas de política". *Revista Economía Colombiana,* junio de 1987.

10 Ibid., pág. 38 ss.

11 Por ejemplo, J.C. Restrepo, M. Rosas: "Inflación, financiamiento y capitalización empresarial", *Ensayos sobre política económica,* diciembre, 1983, y M. Carrizosa, *Hacia la recuperación del Mercado de Capitales en Colombia,* Bolsa de Bogotá, 1987.

12 Para una descripción y análisis de la reforma se remite al lector a la edición No. 4 de *Debates de Coyuntura Económica,* Fescol-Fedesarrollo, noviembre de 1986, y al capítulo de Finanzas Públicas de *Coyuntura Económica* de abril de 1987.

te, puede mencionarse que la reglamentación de los fondos mutuos de inversión (Decreto 1705 de junio de 1985) también incrementó la demanda de acciones, al exigirles por lo menos el 10% de su portafolio en estos activos financieros. Por último, la liquidez predominante en la economía en el año 1986 y en el primer semestre de este año también indujo sin duda a que parte de los recursos se invirtiera en acciones. Todo esto fue reforzado por la tendencia a la baja de la tasa de interés de los certificados de depósitos a término en ese mismo período.

Como resultado de este conjunto de factores, el índice real de las cotizaciones de acciones tuvo un repunte muy apreciable en 1986, que prácticamente se ha mantenido en 1987. El pequeño descenso que se aprecia puede ser explicado por el hecho de que durante el primer trimestre del año la cotización de las acciones tendió a estabilizarse y en algunos casos a descender. Sin embargo, la tendencia de recuperación volvió a presentarse en el segundo trimestre de 1987. No obstante este favorable comportamiento reciente, las cifras del Cuadro III-6 muestran que el nivel real de las cotizaciones en el primer semestre de 1987 tan sólo supera los promedios de 1984 y 1985, pero no los de los años anteriores. Además, en el caso de las empresas de comercio y servicios, las cotizaciones han tenido apenas una pequeña recuperación nominal y en términos reales se encuentran en los niveles más bajos de toda la serie. En los otros sectores, a pesar del repunte reciente, las cotizaciones reales representan apenas entre la mitad y la tercera parte de su valor de hace diez años.

Un indicador adicional sobre la recuperación de las acciones en el mercado bursátil es su participación en el total transado de activos financieros. En las cifras que se presentan en el Cuadro III-7 se observa efectivamente una tendencia hacia la recuperación en la participación de las acciones dentro del total de transacciones en bolsa a partir del año 1986 y en el primer semestre de 1987. Sin embargo, también en este caso, se trata de una recuperación ínfima frente al nivel tan reducido del mercado accionario en la actualidad.

Como ya se mencionó atrás, la Ley 75 introdujo reformas importantes de tipo tributario que pueden estar incidiendo en estas nuevas tendencias. Por una parte, el artículo 21 de dicha ley eliminó la doble tributación y en el artículo primero se redujo la tarifa impositiva para sociedades anónimas, del 40% al 30% en un lapso de cuatro años. Por otro lado, el artículo 29 de la misma ley introdujo una eliminación gradual de la deducibilidad del componente inflacionario de los costos y gastos financieros, eliminando así el sesgo hacia el endeudamiento por razones tributarias. Además, la ley excluyó el valor patrimonial neto de las acciones del cómputo del patrimonio líquido que se utiliza como base para calcular la renta presuntiva —artículo 47—. De esta manera se eliminó el incentivo a reducir artificialmente el precio de las acciones con propósitos tributarios.

Aunque este conjunto de medidas tendrán una aplicación total de un plazo de varios años, aparentemente ya han generado un nuevo patrón de comportamiento de los inversionistas, favoreciendo la recuperación del

CUADRO III-7

EVOLUCION DEL TOTAL TRANSADO POR ACTIVOS FINANCIEROS 1976 – 1987

	Acciones %	Renta Fija %	Papeles con Descuento %	Valor Total (Millones)
1976	16.2	32.4	51.4	9.056.4
1977	6.7	19.1	74.2	20.630.5
1978	14.6	15.1	70.3	26.473.5
1979	18.3	7.3	74.4	29.804.6
1980	14.0	3.8	82.2	48.002.9
1981	16.5	4.7	78.8	73.592.7
1982	5.5	16.6	77.9	66.241.2
1983	3.3	32.6	64.1	67.266.2
1984	2.2	14.3	83.6	99.920.7
1985	0.9	11.2	87.9	228.421.4
1986	1.2	52.5	46.5	262.430.7
1987 (Junio)	1.5	61.9	37.1	206.048.9

Fuente: Banco de la República para 1976 - 1986.

mercado accionario. Es importante de todas maneras anotar que la reforma no introduce incentivos directos a la compra de acciones por parte de pequeños accionistas. En este sentido, sólo será posible lograr un mayor fortalecimiento del mercado accionario en la medida en que las normas recientes se complementen con incentivos a la democratización accionaria. Además de la restricción de la oferta de acciones ya comentada, las normas sobre derechos preferenciales en las emisiones de acciones concentran aún más el mercado accionario y dificultan la mayor democratización.

Estas montañas son de Colombia, son de nuestros hijos.

No dejemos que pierdan su color verde,
no quememos ni tumbemos los montes.
Campaña para la conservación de los suelos.

FEDERACION NACIONAL DE CAFETEROS DE COLOMBIA



Informes de Investigación

ESTOS SON LOS TRES PASOS PARA LOGRAR UNA INVERSION, RAPIDA Y SEGURA!

1 Llame a su Comisionista de Bolsa



2 Dígale que quiere invertir en Certificados Eléctricos Valorizables y cuelgue.



En sólo 180 días y sin ningún esfuerzo usted podrá disponer de su inversión y de sus ganancias,

3 porque los Certificados Eléctricos Valorizables le garantizan rentabilidad a corto plazo.



Consulte a su comisionista de bolsa

Además, los Certificados Eléctricos Valorizables protegen su dinero y le aseguran sólido respaldo porque son de la FEN.

FEN
FINANCIERA ELECTRICA NACIONAL S.A.

LA ENERGIA DE SU INVERSION

R.S. DC 0243 de Feb./87

MIPI: Un modelo de predicción del índice de producción industrial basado en variables de opinión

Alberto Melo Giraldo

I. INTRODUCCION

El objeto de este artículo es presentar las bases conceptuales, la estructura y las aplicaciones básicas de un modelo de predicción del índice de producción industrial (MIPI). El modelo es una versión simplificada del que el autor elaboró para el Departamento Nacional de Planeación[1] y está diseñado para ser utilizado como una herramienta para la previsión de los desarrollos del sector industrial de la economía en el corto plazo (de 1 a 5 meses). El MIPI es un modelo de ecuaciones simultáneas que contiene 9 variables endógenas, 6 variables exógenas, y 4 variables rezagadas (para un total de 10 variables predeterminadas).

La contribución del MIPI al desarrollo de la investigación en el área de la previsión económica es doble: de un lado, es la primera vez que en Colombia se especifica y estima un modelo basado en las variables de opinión construidas a partir de las respuestas de los empresarios a las encuestas que mensualmente conduce FEDESARROLLO. De otra parte, se trata del primer intento conocido por el autor a nivel nacional o internacional de formular un modelo en que las variables de opinión juegan el papel central en la estructura del mismo.

Es importante destacar que el MIPI constituye una herramienta idónea de predicción. En efecto, las pruebas de predicción por fuera de la muestra permiten ver que el modelo alcanza un éxito notable en el pronóstico del repunte experimentado por la producción industrial a lo largo de 1986.

La estructura del artículo es la siguiente: en la segunda sección se discuten las características distintivas de las variables de opinión, así como la utilización que se ha hecho de ellas en el marco de modelos econométricos de ecuaciones simultáneas; la tercera sección presenta las concepciones teóricas generales que iluminan la especificación de las ecuaciones de modelo; la cuarta sección presenta la estructura general del modelo, la especificación de las ecuaciones y los resultados de su estimación mediante el método de mínimos cuadrados en dos etapas; finalmente, la quinta sección examina la capacidad predictiva del modelo.

II. LAS VARIABLES DE OPINION Y SU UTILIZACION EN MODELOS ECONOMETRICOS

Esta sección del trabajo tiene el doble propósito de introducir las características distintivas de las variables de opinión y exa-

[1] Melo (1986).

minar los intentos de utilización de este tipo de variables en modelos econométricos de ecuaciones simultáneas.

A. Las variables de opinión

Las encuestas de opinión empresarial, que se conducen actualmente en alrededor de cuarenta países, consisten en cuestionarios mensuales escritos, en los cuales se pide a los empresarios de las diversas ramas de la industria manufacturera (y en muchos casos, también del comercio y de la construcción) establecer la dirección de cambio de ciertas variables comparadas con los valores en el mes (o trimestre) previo, así como también la dirección del cambio esperado en el siguiente mes (o trimestre), comparado con el presente. El número de respuestas posibles es normalmente 3 (en la mayoría de los casos: aumento, no cambio y disminución). No se pregunta nada acerca de la magnitud exacta de las variaciones implicadas.

El objeto primordial de las encuestas es suministrar información detallada, a intervalos regulares y cortos, sobre los cambios operados en el corto plazo en los distintos sectores de la economía. Los resultados se presentan en la forma de porcentajes de participantes en cada industria particular que reportan aumento, no cambio o disminución en una variable determinada. Por ende, para cada variable y cada mes (o trimestre) los resultados se pueden representar por un vector

$$X = (X_1, X_2, X_3)$$

donde X_1 es el porcentaje de empresas que reportan (o esperan) un aumento, X_2 las que reportan no cambio y X_3 las que reportan disminución. Con base en X_1 y X_3 se puede definir el llamado "balance" (o saldo de opinión) como la diferencia entre X_1 y X_3[2]:

$$b = X_1 - X_3$$

La construcción de X_1, X_2 y X_3 permite transformar las respuestas puramente cualitativas de los empresarios en datos que tienen una forma cuantitativa y a los cuales, por lo tanto, se pueden aplicar métodos cuantitativos. Las series de tiempo de X_1, X_2, X_3 y de los saldos se pueden utilizar, entonces, como ingredientes en los más variados procedimientos estadísticos (regresiones, análisis factorial, análisis de varianza, etc.).

Es preciso advertir, sin embargo, de entrada, que la utilización de los saldos de opinión en modelos estadísticos, como el que nos proponemos especificar y estimar, contiene un defecto intrínseco y comporta un riesgo no desdeñable. El defecto consiste en que los saldos, por construcción, desconocen y no utilizan la información suministrada por la categoría de "no cambio", lo cual los hace inherentemente ineficientes[3]. El riesgo en cuestión es el de que, en algunos casos se puede presentar correlación espurea entre las series de tiempo de los saldos de dos variables distintas cuando, en realidad, ellas son independientes entre sí. Koenig, Nerlove y Oudiz (1981), por ejemplo, muestran que es fácil construir un ejemplo en el cual dos variables de opinión independientes exhiben una perfecta correlación positiva entre sus balances a lo largo del tiempo. Es claro que, cuando éste es el caso, los resultados de, por ejemplo, una regresión de la primera variable en función de la segunda, lucirán mejor de lo que efectivamente deberían ser. Empero, tampoco sería prudente sobreestimar este riesgo y debe tenerse siempre presente que el mismo peligro se presenta en el caso de las series de tiempo de variables cuantitativas tradicionales.

---

[2] El autor juzga que la traducción "balance" de la palabra inglesa *balance* es inapropiada y que una traducción más correcta sería "saldo". Como se trata de variables de opinión, una buena traducción sería "saldo de opinión" que es equivalente a la acostumbrada en Francia ("solde d' opinion"). En este trabajo se utilizarán indistintamente las dos formas de traducción.

[3] El punto fue señalado originalmente por Carlson y Parkin (1975).

B. Las variables de opinión en modelos de ecuaciones simultáneas

Los esfuerzos tendientes a integrar las variables de opinión en modelos econométricos tuvieron su punto de partida en los trabajos de L.R. Klein (1964) para el National Bureau of Economic Research de los Estados Unidos. Sin embargo, el primer modelo que le otorga un papel protagónico a las variables de opinión y, en especial, a las de carácter anticipatorio es el de Thomas y Friend (1971). Este modelo contiene 17 ecuaciones en las cuales las principales variables explicativas son las de carácter anticipatorio. El núcleo del modelo consiste en seis ecuaciones para los componentes principales de la demanda agregada de bienes finales. Los datos acerca de expectativas entran en la forma de funciones de realización[4]. Es importante resaltar que el modelo compite favorablemente, en la previsión del PIB, con el modelo Wharton y con el modelo OBE del Departamento de Comercio de los Estados Unidos cuando se trabaja con un horizonte de uno o dos trimestres. Para tres y cuatro trimestres hacia el futuro las previsiones son inferiores a las del modelo OBE, aunque todavía son comparables a las generadas por el Wharton. Las relaciones anotadas son las mismas para la previsión del consumo, pero cuando de predecir la inversión se trata, el modelo de Thomas y Friend es superior a los otros dos, incluso en el horizonte de cuatro trimestres.

En un trabajo presentado a la decimosexta conferencia del CIRET, Smit (1983) informa acerca de la utilización de las variables de opinión en varios modelos econométricos[5]. Desafortunadamente, no es posible consultar estos trabajos en nuestro país, por lo cual no se presenta aquí una reseña del manejo que hacen de las variables de opinión. Por su parte, Smit expresa la opinión según la cual difícilmente podría decirse que exista consenso acerca de la contribución de las variables mencionadas a la capacidad explicativa y predictiva de los modelos econométricos respectivos. El propio Smit acomete una comparación de modelos de gasto de la economía de Africa del Sur que incluyen variables de opinión con modelos de la misma economía que las excluyen. Cada uno de los modelos contiene siete ecuaciones en las cuales las variables endógenas son las siete componentes dependientes básicas del gasto macroeconómico[6]. Se utilizan veinte variables de opinión, todas en el papel de variables exógenas. Smit llega a las siguientes conclusiones, las cuales guardan mucho interés para nuestros propósitos:

i) Cuando las variables de opinión se utilizan en ecuaciones de regresión múltiple del tipo "caja negra"[7], ellas proporcionan un buen grado de ajuste para los componentes dependientes del gasto.

ii) Los modelos de ecuaciones simultáneas en los cuales el acento cae sobre las variables de opinión no se comportan apreciablemente mejor o peor que los modelos tradicionales; de lo cual se puede inferir que un modelo que ponga el énfasis en las variables de opinión rezagadas puede ser útil para efectos de predicción en un horizonte de tiempo muy corto.

---

[4] El concepto de función de realización fue desarrollado por Modigliani y Cohen (1961), a partir de un modelo general estructural del comportamiento de las empresas, en el cual las expectativas y las decisiones de los empresarios se incluyen como variables.

[5] Tales modelos incluyen el del Banco del Japón (ver Tsuchiya, 1973) y el del Austrian Institute for Economic Research (ver Aigin-ger, 1975, 1977). Aparte de estas referencias Smit cita las siguientes: Poser y Hecheltjen (1973), Poser (1975, 1976), Niessen (1974) e INSEE (1973).

[6] A saber, el consumo privado en bienes durables, el consumo privado en bienes semidurables, el consumo privado en no durables, el consumo privado en servicios, la inversión fija privada no-agrícola, el cambio de inventarios en la industria y el comercio y las importaciones de bienes y servicios (distintos a factores).

[7] Se le da esta denominación a ecuaciones que no se basan en especificaciones estrictas desde el punto de vista teórico pero que, sin embargo, exhiben buen ajuste histórico.

iii) Es difícil retener dos o más variables de opinión en cualquier ecuación de regresión en la cual también haya variables cuantitativas tradicionales debido a problemas de multicolinealidad. Esto da lugar a la sospecha de que una parte sustancial de las 110 series de tiempo de variables de opinión disponibles en Africa del Sur pueden incorporar información similar.

Smit añade que una de las líneas futuras de investigación debe ser la endogenización de las variables de encuesta y la recolección de evidencia acerca del desempeño predictivo de modelos con variables de opinión endógenas.

Otro intento importante de utilización de las variables de opinión en modelos econométricos es la inclusión de cuatro de ellas como variables endógenas[8] en el Modèle Economètrique Trimestriel pour la Conjoncture. Este es un modelo grande compuesto de 140 variables endógenas y 250 variables exógenas. A propósito de las variables de opinión los autores señalaron que "era tentador usar esta masa de información particularmente rica, pero es claro que, a menos que limitáramos el funcionamiento del modelo a un período muy corto era necesario endogenizar las variables de opinión usadas (...) de otra manera, podríamos vernos confrontados con una predicción exógena, lo cual sería extremadamente difícil".

A manera de conclusión de esta revisión de las tentativas de integrar las variables de opinión en modelos econométricos de ecuaciones simultáneas, se puede afirmar que:

i) Tales variables han demostrado poseer una buena capacidad predictiva en modelos cuyas variables endógenas son cuantitativas del tipo tradicional.

ii) Todos los modelos —con la única excepción del METRIC— han utilizado las variables de opinión como variables exógenas.

iii) No se conoce, hasta el momento, ningún modelo de ecuaciones simultáneas en el cual las variables de opinión constituyan una parte sustancial del conjunto de variables endógenas. Por esta razón, se puede afirmar que el tipo de modelo objeto de este trabajo prácticamente carece de antecedentes.

Antes de abandonar esta sección, es preciso llamar la atención sobre una característica peculiar de los saldos de opinión, cual es el hecho de que, por su propia definición, las variables correspondientes tienen un rango de variación limitado al intervalo (−100, 100). En aquellos casos en que las variables dependientes se miden con base en saldos de opinión, se obtiene una variable *Dependiente Limitada.* Empero, en casos como éstos se trata de variables limitadas en el mismo sentido en que lo son los precios y las cantidades producidos (que son todas magnitudes positivas). No se enfrenta aquí ni la situación de truncamiento, ni la de variables sometidas a censura[9], que son los casos en los cuales el estimador de mínimos cuadrados ordinarios es sesgado y que corresponden a lo que, en el lenguaje técnico, los economistas llaman variables dependientes limitadas. En el caso de las variables de opinión, las propiedades del estimador de mínimos cuadrados ordinarios no sufren ninguna modificación.

III. FUNDAMENTACION TEORICA DEL MODELO

A. Cuestiones preliminares

Un modelo econométrico que busca prever el desarrollo a corto plazo del sector industrial debe basarse en un marco teórico apropiado que permita la comprensión de su objeto de estudio. Esta consideración es

[8] Las cuatro variables son el margen disponible de capacidad, el estado de los inventarios, la situación de tesorería de las empresas y las expectativas de precio para el corto plazo. Ver INSEE (1982).

[9] Los casos de variables truncadas o sometidas se definen y discuten en Amemiya (1981).

tanto más válida si se tiene la pretensión de que el modelo en cuestión sea de tipo estructural. Esta parte del trabajo busca, precisamente, hacer explícitas las hipótesis teóricas en las cuales se basa la especificación del modelo.

La primera cuestión que es preciso resolver es la de por qué se ha decidido especificar un modelo de ecuaciones simultáneas cuando nos hemos podido limitar a un modelo de una sola ecuación de regresión para predecir el índice de producción industrial. La opción a favor del modelo de ecuaciones simultáneas se basa, en última instancia, en el hecho de que la Encuesta de Opinión es un ejemplo típico, de la vida real, de una situación en la cual la toma de decisión, por parte de los empresarios, acerca de cómo responder a una pregunta determinada depende de, e influye sobre, las respuestas a las otras preguntas. Es decir, se trata de un caso clásico —de libro de texto, se podría decir— de determinación simultánea de un grupo de variables que, de otro lado, son influidas a su vez, por los desarrollos registrados en las estadísticas tradicionales, a la par que influyen sobre ellos.

La segunda consideración pertinente parte de reconocer la estrecha conexión existente entre la actividad industrial y el ciclo económico general. Es bien sabido que el ciclo industrial está en el corazón de las fluctuaciones económicas globales, de tal manera que no se puede estudiar el primero sin, al mismo tiempo, referirse a las segundas. En el caso de las variables bajo consideración, tanto las de la Encuesta de Opinión Empresarial de FEDESARROLLO como el índice de producción industrial del DANE, hay que decir que su relación intrínseca con las alternativas del ciclo económico debería considerarse más allá de toda duda. No sólo es verdad que las propias alternativas del ciclo se pueden medir por el curso seguido por el índice de producción industrial, sino que, además, las variables en cuestión guardan una relación definida con los movimientos cíclicos de la economía asumiendo en algunos casos (inventarios. flujo de pedidos, pedidos por atender), un papel de primer orden. La consecuencia ineludible de estas consideraciones es que la especificación del modelo debe contar con un fundamento teórico sólido en aquellas elaboraciones de las cuales sea razonable suponer —o que los escasos estudios empíricos hayan demostrado— que contribuyen a la comprensión de las características generales y específicas que asume el fenómeno en la economía colombiana.

La complejidad misma del fenómeno del ciclo y la diversidad de teorías acerca del mismo, así como la falta de consenso respecto de la validez de ellas entre los economistas, permiten arriesgar la hipótesis según la cual es bien probable que ninguna de las teorías tomadas por separado explique satisfactoriamente —por no decir completamente— el curso de las fluctuaciones económicas. Por esta razón, se ha juzgado prudente integrar elementos de diversas teorías y someterlos a la prueba empírica que brinda un modelo econométrico como el que se ha propuesto.

El presente ejercicio de modelaje se inspira en elementos tomados de dos fuentes principales, a saber:

1) La teoría keynesiana.

2) Un conjunto de elaboraciones que destacan el papel de los inventarios[10].

---

[10] Es preciso advertir que la naturaleza del modelo objeto de este informe imprime algunas limitaciones a la labor de integrar ciertos elementos que se juzgan pertinentes para el estudio del ciclo en Colombia. En particular, existe una clase de modelos, cuyos pioneros fueron Kalecki (1936), Samuelson (1939) y Hicks (1950), los cuales se basan en una combinación del mecanismo del acelerador de la inversión con el multiplicador del consumo. Estos modelos pueden contribuir de una manera importante a la comprensión del ciclo en un país como el nuestro. El hecho de que el modelo bajo consideración no tenga el carácter de modelo macroeconómico (que, como es bien sabido, es el tipo de modelo que da cabida, de una manera natural, a las funciones de inversión y consumo) hace imposible tomar ventaja *de una manera explícita* de las formu-

B. Elementos keynesianos

Hay dos elementos de la tradición keynesiana que juegan un papel importante en la especificación del modelo. El primero de ellos se relaciona con el carácter decisivo de la demanda efectiva en la determinación de la actividad del sector industrial. Esta consideración general, que, cuando se refiere a la actividad agregada de la economía, hace parte de los modelos convencionales simples de ingreso y gasto, expuestos en los libros de texto más elementales, adquiere un contenido muy específico cuando se trae a colación el carácter de mercado de precio fijo que exhibe el de los productos del sector industrial colombiano. En efecto, como lo señala Londoño (1985), en Colombia coexisten sectores con diferentes respuestas a los incrementos en la demanda en el corto plazo. Debido a la inelasticidad de la oferta y a una cierta similitud con los mercados de subasta de la teoría Walrasiana, el sector de producción de alimentos puede caracterizarse como un mercado de precio flexible. De otro lado, por su carácter oligopólico y la tendencia estructural hacia la subutilización de la capacidad instalada, entre otros factores, el sector industrial encuadra dentro de la categoría de mercado de precio fijo. La característica distintiva del primer tipo de mercados consiste en que el mecanismo de ajuste ante desequilibrios entre la oferta y la demanda descansa sobre el cambio en los precios. El mercado de precio fijo, por contraste, opera con un mecanismo de ajuste basado en el cambio de la cantidad producida, lo cual equivale a decir que el nivel de actividad, en este tipo de mercado, está determinado por la demanda.

Como se puede apreciar en la especificación de las distintas ecuaciones del modelo, las variables de demanda, tanto de opinión como cuantitativas de tipo tradicional, desempeñan un papel importante como variables explicativas. Entre las primeras, cabe mencionar el flujo de pedidos, el nivel de pedidos por atender, el cambio en el nivel de pedidos y la apreciación de los empresarios acerca de la intensidad de la demanda. Entre las segundas, se destacan el poder de compra de la cosecha cafetera y el balance del sector privado[11].

El segundo elemento de inspiración Keynesiana presente en el modelo evoca las elaboraciones del propio Keynes acerca del papel de las expectativas. Recuérdese que, de acuerdo con este autor, "... el comportamiento de cada empresa individual al decidir el nivel de producción diario está determinado por las *expectativas de corto plazo* —expectativas en cuanto al costo de producir en las varias escalas de producción posibles y expectativas en cuanto a los ingresos provenientes de las ventas de esta producción—". (Keynes, 1936, p. 47. El subrayado es del autor. La traducción es nuestra).

Una de las virtudes cruciales de las encuestas de opinión empresarial yace precisamente en que su diseño mismo está iluminado por la concepción teórica en la cual las expectativas asumen un papel de primera magnitud. El trabajo de los pioneros en la elaboración de encuestas de opinión[12] estuvo estrechamente conectado con las teorías de la Escuela de Estocolmo, la cual enfatizó el papel de las expectativas en el ciclo económico. Esta corriente de pensamiento hace parte de una tradición teórica

laciones aludidas. Sin embargo, es importante advertir que la teoría económica que subyace el diseño mismo de las encuestas de opinión se inspira en el tipo de modelos aquí mencionados; ver Strigel (1977, p. 53).

[11] El balance del sector privado es un indicador de la evolución de la demanda agregada en el muy corto plazo propuesto y construido por FEDESARROLLO. Está definido como el saldo neto de las inyecciones y filtraciones exógenas de ingreso que recibe (o que sufre) el sector privado de (o hacia) los sectores externo y público. El indicador constituye un "balance del sector privado" con el resto de la economía, ya que es la diferencia entre los ingresos y los egresos de todas las transacciones que las empresas y las familias realizan con el gobierno y con el resto del mundo.

[12] Para una discusión de las bases teóricas de las encuestas véase Strigel (1981), pp. 42-44, 176-179.

que ha insistido en la influencia de los factores psicológicos sobre el curso del ciclo. A ella pertenecen, aparte de Keynes, economistas como Pigou, Jöhr, Katona y Schmolders[13]. El papel decisivo de las expectativas ya está, pues, incorporado en el diseño mismo de la encuesta de FEDESARROLLO, como lo comprueba el que 5 de las 13 preguntas permanentes buscan calibrar las expectativas de los empresarios. La especificación del MIPI incluye la variable relativa a una de aquellas preguntas (la variable esperada) como variable endógena. Además la ecuación del índice de producción industrial incluye las expectativas de producción de los empresarios (variable cualitativa) en el conjunto de las variables explicativas.

C. El papel de los inventarios

Como se señaló arriba, una vertiente teórica que ha orientado el presente modelo ha sido la relativa a las formulaciones sobre las causas y consecuencias de las fluctuaciones en inventarios. El destacado economista norteamericano Alan S. Blinder (1981a, 1981b) ha enfatizado la "importancia abrumadora" de los movimientos de los inventarios en el ciclo económico. Ha llamado la atención, además, sobre el hecho que, en relación con su significación, la inversión en inventarios es el aspecto menos investigado de la actividad económica.

La hipótesis más influyente acerca del comportamiento de los inventarios fue desarrollada por Metzler (1947), en el marco de los modelos de multiplicador-acelerador. En ella, el nivel deseado de las existencias de productos terminados varía en función de las ventas anticipadas, las cuales, a su vez, reflejan las ventas observadas en el pasado reciente. Un alza inicial en el nivel de la demanda agregada (en ítems distintos a inventarios) presiona sobre los inventarios existentes y tiende a agotarlos, frente a lo cual las firmas tratan de incrementarlos para llegar al nivel "normal" deseado. Pero la inversión en inventarios tiene el efecto de retroalimentación de elevar los ingresos y, por lo tanto, el consumo, lo cual induce una nueva disminución de los inventarios. Esta reducción causa nuevos y reiterados aumentos en inventarios, producción y ventas. Empero, en algún momento, en el curso de la expansión, las tasas de crecimiento de las ventas y, por ende, también las de los inventarios empiezan a descender, lo cual lleva, tarde o temprano, a que caigan el ingreso y el consumo y a una reducción en los niveles deseados de inventarios. De nuevo, los esfuerzos tendientes a salir de los inventarios indeseados conducen a una caída mayor del ingreso y el consumo. Eventualmente, sin embargo, la tasa de descenso de las ventas empieza a disminuir e incrementos en el ingreso y el consumo inician un nuevo ciclo.

La posición deseada de inventarios tiene también un lugar central en el llamado "modelo de Modigliani"[14]. Este modelo y el de Metzler se han utilizado como las fuentes principales para la elaboración de hipótesis acerca de la inversión en inventarios. Con base en ellos se desarrolló el modelo que le asigna a los inventarios el papel de contribuir a suavizar el proceso de producción a lo largo del tiempo y servir de amortiguadores en el evento de variaciones bruscas en las ventas[15]. De acuerdo con Blinder (1981b), este modelo es el único que ha proporcionado un fundamento microeconómico para una cantidad sustancial de trabajo empírico.

De lo anterior se desprende que uno de los indicadores claves que sirven de punto de referencia a los empresarios en la toma de decisiones es el estado de los inventarios. En consecuencia, la apreciación que

[13] Las referencias pertinentes - citadas en Strigel (1981) y Vogler (1977) - son: Pigou (1927), Katona (1960), Jöhr (1972) y Schmolders (s.f.).

[14] El cual se debe, en realidad, a Modigliani y Holt. Ver Holt y Modigliani (1961), citado por Naggl (1981).

[15] A este modelo se le acostumbra denominar "Modelo de suavización de la producción y stock amortiguador".

los empresarios tienen sobre los mismos se utiliza como variable explicativa en las ecuaciones para la opinión de los empresarios sobre el incremento en la producción, el clima de los negocios, el nivel de pedidos por atender y el índice de producción industrial.

IV. ESTRUCTURA, ESPECIFICACION Y ESTIMACION DEL MODELO

A. Estructura y comentarios generales

El MIPI puede ser considerado como el resultado de la articulación de dos bloques; el primero de ellos constituido por aquellas ecuaciones en las cuales las variables dependientes son variables de opinión (las primeras ocho ecuaciones) y el segundo constituido por la única ecuación cuya variable dependiente es del tipo cuantitativo tradicional (la ecuación para el índice de producción industrial). La otra característica importante de la estructura del MIPI es la relación de recursividad existente entre los dos bloques mencionados. De acuerdo con Theil (1971), se dice que un sistema de ecuaciones simultáneas es recursivo por bloques cuando la matriz de los coeficientes de las variables endógenas es triangular por bloques y la matriz de varianzas y covarianzas de los errores es diagonal por bloques. Si se supone que la última condición se cumple, la observación directa de las ecuaciones del modelo en su conjunto permite diagnosticar la recursividad puesto que, en efecto, ninguna de las variables endógenas (contemporáneas) del primer bloque aparece como variable explicativa en la ecuación que constituye el segundo bloque, y la variable endógena de este último no aparece como variable explicativa en ninguna de las ecuaciones del primer bloque.

El modelo se estimó mediante el método de mínimos cuadrados en dos etapas (MC2E), el cual, como es bien sabido, permite obtener estimadores consistentes de los coeficientes de regresión en sistemas de ecuaciones simultáneas.

Sin embargo, el método en cuestión es equivalente, en su segunda etapa, al procedimiento convencional de regresión lineal, y, por lo tanto, los estimadores obtenidos mediante su aplicación se ven asediados por el mismo tipo de problemas que pueden sesgar, hacer inconsistente y/o volver ineficiente al estimador de mínimos cuadrados ordinarios (MCO), en particular, los problemas relacionados con la presencia de una matriz de varianzas y covarianzas de los errores que no sea proporcional a la matriz identidad (como consecuencia de la existencia de autocorrelación o heteroscedasticidad). También podría presentarse el problema de falta de precisión de los coeficientes estimados si existiese multicolinealidad. Por estas razones, es apropiado hacer algunos comentarios al respecto de cómo se enfrentaron los mencionados problemas potenciales en relación con el MIPI.

En primer lugar, es preciso señalar que la versión simplificada del modelo que aquí se publica, a diferencia de la versión que se presentó en Melo (1986), no evidencia la presencia de multicolinealidad cuando se aplica la prueba propuesta por Besley, Kuh y Welsch (1980).

En cuanto a la posible presencia de heteroscedasticidad y/o autocorrelación, el autor defiende una actitud que, por ser objeto de controversia, requiere una discusión cuidadosa, previamente a cualquier consideración de las pruebas de detección y de otras cuestiones de detalle. La posición que se defiende es la de que —con una sola excepción, que se explica más adelante— los investigadores deben aferrarse, de una manera decidida, al carácter consistente del estimador de MCO y abstenerse de aplicar procedimientos supuestamente correctivos cuando se detecta uno cualquiera de los problemas aludidos (o ambos). El razonamiento que justifica esta prescripción es el siguiente: Siendo la práctica de la econometría el reino de la incertidumbre, el investigador no debe arriesgar aquellos atributos de un estimador que tienen probabilidad razonable de corresponder a la realidad (la consistencia, en este caso) a cam-

bio de ganancias inseguras en otros atributos (la eficiencia por ejemplo) que se tendrían que pagar al costo de renunciar a los primeros. Para el caso, por ejemplo, de los procedimientos de "corrección" de la autocorrelación parece razonable seguir a Engle (1974) quien argumenta que, si bien debe reconocerse que existe la *posibilidad* de una ganancia importante en eficiencia, *si se logra una especificación apropiada del proceso estocástico* de autocorrelación de los residuos (cuya verdadera naturaleza es *desconocida*), la comparación relevante no es aquella entre el estimador óptimo para un proceso supuestamente conocido y el estimador (ineficiente bajo condiciones de autocorrelación) de mínimos cuadrados, sino la que debe establecerse entre un estimador que a pesar de su ineficiencia es consistente (si el modelo está correctamente especificado) y otro (el resultante de la "corrección") que bien puede ser inconsistente. Como se sugiere arriba, cuando se mira la cuestión desde el ángulo que aquí se propone, vale más perder un poco de eficiencia, pero conservar el carácter consistente del estimador de MCO, en vez de arriesgar la pérdida de la consistencia a cambio de una ganancia insegura en eficiencia.

Entre otras cosas, porque, como lo demuestran los ejercicios llevados a cabo por Engle, la adopción de los procedimientos correctivos usuales puede resultar, paradójicamente, en una pérdida adicional de eficiencia. De todas maneras, lo que no debe perderse de vista es que, cuando se adopta el método de Mínimos Cuadrados Generalizados (MCG) para "corregir" la autocorrelación (y todos los procedimientos "correctivos" son variantes de este método) se incurre en un serio riesgo de obtener un estimador inconsistente. El hecho cierto es que los requisitos para que el método en cuestión produzca estimadores consistentes son más estrictos que los exigidos para el estimador del MCO. Hayashi y Sims (1983), por ejemplo, han encontrado casos en los cuales la regla de estimación de MCG produce estimadores inconsistentes.

A la luz del razonamiento anterior puede apreciarse cuán ingenuo es el procedimiento seguido en muchos trabajos de econometría aplicada, en los cuales, una vez se detecta la presencia de autocorrelación, se pasa a aplicar un procedimiento de "corrección", que en la mayoría de los casos es el de Cochrane - Orcutt. Con base en el argumento arriba expuesto, el autor prefiere adherirse al punto de vista de Brown y Maital (1981), según el cual la aplicación mecánica (y, algunas veces, irreflexiva) de los procedimientos más comunes de corrección de la autocorrelación puede, de hecho, ser contraproducente.

Empero, como se mencionó, existe una excepción a la norma de conducta práctica aquí propuesta y es una excepción que se formula para ser consecuente con el criterio de asegurar, y defender, la consistencia de los estimadores. Por lo tanto es una excepción completamente congruente con la prescripción que se acaba de justificar. El caso es que, como es bien sabido, cuando el estimador de MCO se aplica a ecuaciones de regresión que incluyen rezagos de la variable dependiente en el conjunto de las variables explicativas, el estimador deviene *inconsistente, si hay autocorrelación*. Si queremos aplicar el criterio de aferrarnos a los estimadores consistentes, aquí no hay nada a que aferrarse. Por el contrario, es preciso desechar el estimador de MCO y buscarle un sustituto que sea consistente. El sustituto no puede ser el estimador resultante del procedimiento de Cochrane Orcutt, pues éste también es inconsistente. Afortunadamente, Hatanaka (1974) desarrolló un estimador consistente y asintóticamente eficiente para el modelo de ajuste dinámicos con errores autorregresivos, conocido con el nombre de "estimador en dos pasos de Hatanaka". Este procedimiento se emplea, con el fin de obtener estimadores consistentes en las ecuaciones cuyas variables dependientes son la opinión de los empresarios acerca de los inventarios (INV) y la opinión de los mismos acerca de la intensidad de la demanda (DEM).

Dicho lo anterior, no es ocioso, sin embargo, hacer referencia a los resultados de las pruebas de detección de autocorrelación[16]. Para las ecuaciones que contienen la variable dependiente rezagada se condujo la prueba basada en el estadístico H de Durbin, pues como es bien conocido, el estadístico de Durbin y Watson está sesgado en contra del hallazgo de correlación serial en la presencia de variable dependiente rezagada. En ambos casos, vale decir, para las ecuaciones de INV y DEM, se encontró autocorrelación y, como ya se dijo, se buscó obtener estimadores consistentes mediante el procedimiento de Hatanaka. Para las siete ecuaciones restantes se practicaron las pruebas de Durbin-Watson y la de Box-Pierce. Como se puede apreciar en el Cuadro 1, las pruebas dan resultados opuestos (y, por lo tanto, mutuamente inconsistentes) para el caso de cuatro de las siete ecuaciones en las que no hay variable dependiente rezagada. En las tres ecuaciones restantes, las dos pruebas coinciden en rechazar la hipótesis nula de ausencia de autocorrelación.

Finalmente debe recordarse que la presencia de valores bajos del estadístico de Durbin-Watson conduce a una sobreestimación de los estadísticos t, por lo cual en varias de las ecuaciones, los estadísticos deben ser interpretados con cautela.

CUADRO 1

RESULTADOS DE LAS PRUEBAS DE DURBIN-WATSON Y BOX-PIERCE PARA ALGUNAS ECUACIONES DEL MIPI[1]

Ecuación[2]	¿Se acepta Ho?[3] Durbin - Watson	Box - Pierce
1. CLI	NO	SI
2. DQ	NO	SI
4. OPED	NO	SI
5. DPAT	NO	SI
6. PAT	NO	NO
8. DEMSP	NO	NO
9. QI	NO	NO

1 Se incluyen las ecuaciones que no contienen variables dependientes rezagadas en el conjunto de las variables explicativas.

2 Las ecuaciones se identifican por el número y por la variable dependiente de cada una (véase la sección C más adelante).

3 Ho es la hipótesis nula de ausencia de autorrelación serial de los residuos.

B. Los datos

El modelo utiliza series de datos de catorce variables distintas, once de las cuales son variables de opinión, siendo las tres restantes variables cuantitativas de tipo tradicional.

Tres variables de opinión son tomadas en su totalidad de la publicación titulada *Indicadores de la Actividad Productiva*, boletín por medio del cual FEDESARROLLO da a conocer públicamente los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial que la institución conduce, de una manera regular, en los sectores industrial, comercial y de la construcción.

Las variables cuantitativas de tipo tradicional son el índice de producción industrial real, la capacidad de compra de la cosecha cafetera y el balance del sector privado. El índice de producción industrial nacional se calcula a partir de la información que publica el DANE relativa a los cambios porcentuales en el mismo. Las series para la capacidad de compra de la cosecha cafetera y para el balance del sector privado fueron construidas por FEDESARROLLO para ser usadas en los análisis trimestrales de la coyuntura económica colombiana.

Todas las series tienen una periodicidad mensual. El período de estimación va de agosto de 1981 a diciembre de 1986.

16 Debe advertirse que se tomó la decisión de ignorar la posible presencia de heteroscedasticidad con base en la consideración según la cual ésta no es un problema frecuente en modelos de series de tiempo.

C. Especificación y estimación

Ecuación 1. El clima de los negocios

El clima de los negocios (CLI) es una variable que busca medir el estado de optimismo (o pesimismo) de los empresarios en un momento determinado. Se calcula como el promedio geométrico de los saldos de opinión correspondientes a las dos preguntas de la encuesta en las cuales se pide a los empresarios evaluar la situación económica en el momento dado y una apreciación acerca de la situación económica esperada en los seis meses siguientes, respectivamente.

La especificación que aquí se adopta supone que el mayor o menor optimismo de los empresarios depende de la apreciación que éstos tengan acerca del estado de los inventarios (INV) y del estado de la demanda presente, la cual se supone que es calibrada por los empresarios a partir de dos indicadores, a saber, el nivel de pedidos por atender (PAT) en el mes previo y la capacidad de compra de la cosecha cafetera (COSEK) en el mismo mes.

Los resultados de la estimación de la ecuación son los siguientes:

$$CLT_t = \underset{(10.18)}{37.12} \quad \underset{(-3.32)}{-0.57\ INV_t}$$

$$+ \underset{(7.41)}{1.022\ PAT_{t-1}} + \underset{(3.93)}{0.0017\ COSEK_{t-1}}$$

$$R^2 = 0.764 \quad \bar{R}^2 = 0.752 \quad D - W = 0.55$$

Se puede apreciar que todos los coeficientes son significativos (aun cuando, como ya se indicó, las estadísticas t entre paréntesis están sobreestimadas, debido a la presencia de autocorrelación). Los resultados indican, además, que la percepción por parte de los empresarios de que los inventarios son demasiado grandes conduce a sentimientos de pesimismo, mientras que aumentos en el nivel de pedidos por atender y en la capacidad de compra de la cosecha cafetera (ambos en el mes anterior) contribuyen a incrementar el optimismo.

Ecuación 2. La tendencia presente de la producción

La variable "juicio de los empresarios acerca de la tendencia presente de la producción" (DQ) viene medida por el saldo de opinión de la pregunta en la cual se pide comparar la actividad productiva en el mes objeto de la encuesta con la actividad en el mes anterior y determinar si fue más intensa, más débil o aproximadamente la misma. En la especificación de la ecuación para DQ, se supone que ésta depende de tres variables explicativas, a saber:

i) La apreciación que los empresarios tenían en el mes anterior acerca del estado de los inventarios en relación con el nivel normal, dada la época del año, (INV). Siguiendo la teoría de Metzler y Modigliani, se considera que los inventarios son un indicador al cual los empresarios prestan atención al tomar decisiones que se van a reflejar en la producción en el futuro inmediato.

ii) El nivel de pedidos por atender en el período previo (PAT_{t-1}). Se postula la hipótesis según la cual existe una relación de proporcionalidad directa entre el nivel de pedidos por atender al principio del período t (final del período t-1) y la producción del mismo período.

iii) El flujo de pedidos recientes ($DPED_t$). Se supone que esta variable es un indicador de la demanda de corto plazo. Siguiendo a Kiman y Sobel (1974), se supone que las firmas cambian su nivel de producción en respuesta a cualquier cambio, temporal o permanente, en la demanda.

Los resultados de la estimación vienen dados por:

$$DQ_t = \underset{(2.55)}{5.43} \quad \underset{(-4.84)}{-\ 0.37\ INV_{t-1}}$$

$$+ \underset{(3.27)}{0.25\ PAT_{t-1}} + \underset{(11.11)}{0.79\ DPED_t}$$

$$R^2 = 0.914 \quad \bar{R}^2 = 0.910 \quad D\text{-}W = 0.593$$

Estos resultados apoyan la hipótesis según la cual cuando los empresarios juzgan que las existencias de productos terminados son demasiado grandes con respecto a su nivel normal reducen la producción. Se confirma también que aumentos en la demanda de corto plazo (medidos aquí por PAT_{t-1} y $DPED_t$) conducen a incrementos en la producción.

Ecuación 3. Nivel de inventarios

La especificación de la ecuación para la variable "apreciación subjetiva del estado de los inventarios" (INV) se basa, parcialmente en König y Nerlove (1983). Estos autores señalan que el juicio de un empresario acerca del nivel de inventarios corriente depende principalmente de sus expectativas acerca de las tendencias futuras de la demanda en relación con los costos potenciales de cambiar los niveles correspondientes de producción. Una medida de estos últimos es la rapidez con la cual han variado los inventarios efectivos y los pedidos por atender. En nuestra especificación, las variables "apreciación de los inventarios en el período t-1" (INV) y "cambio en el nivel de pedidos por atender entre t-1 y t" ($DPAT_t$) buscan captar las últimas influencias. Adicionalmente, se postula que la apreciación acerca del nivel de inventarios debe verse influida por el incremento que se esté presentando en la producción respecto del mes anterior (DQ_t).

Utilizando el procedimiento en dos pasos de Hatanaka, los resultados son los siguientes:

$$INV_t = \underset{(3.26)}{2.76} + \underset{(3.41)}{0.29}\, DPAT_t + \underset{(19.03)}{0.84}\, INV_{t-1} \underset{(-1.34)}{-0.13}\, DQ_t$$

$$R^2 = 0.940 \quad \bar{R}^2 = 0.937 \quad D\text{-}W = 1.509$$

Los cuales confirman las hipótesis acerca de las dos influencias mencionadas por König y Nerlove pero no la postulada para la tendencia corriente en la producción, para la cual el coeficiente no es significativo y el signo es el contrario al esperado.

Ecuación 4. Flujo de pedidos

La opinión de los empresarios acerca de la tendencia en el flujo de pedidos en el período presente se mide mediante el saldo de opinión correspondiente a la pregunta en la cual los empesarios son llamados a comparar los pedidos recibidos en el mes objeto de la encuesta con los pedidos recibidos en el mes anterior y establecer si los primeros aumentaron, disminuyeron o no cambiaron respecto de los últimos. La variable se denota DPED. En la especificación de la ecuación correspondiente se supone que esta variable depende de las tendencias recientes en la demanda agregada y de las tendencias contemporáneas en la producción. Las primeras están representadas, para el caso de esta ecuación, por el balance del sector privado (BSP), y las segundas por la variable de opinión correspondiente (DQ).

Podría pensarse que en esta ecuación se está invirtiendo la dirección de la casualidad entre los factores involucrados. Sin embargo, debe tenerse presente que las ecuaciones que incluyen variables de opinión pueden verse, ciertamente, como una traducción de ecuaciones que relacionan las variables correspondientes, pero también pueden verse como ecuaciones que correlacionan las opiniones en cuanto tales. En el caso que nos ocupa, lo que se está haciendo es sacar partido de la simultaneidad de las opiniones. Por otra parte, no hay duda que para una serie de ramas industriales, los pedidos recibidos van a depender de las mayores o menores necesidades de materias primas y bienes intermedios resultantes de las tendencias presentes en la producción.

Los resultados de la estimación de esta ecuación son los siguientes:

$$DPED_t = \underset{(5.74)}{2.31} + \underset{(12.77)}{0.89}\, DQ_t + \underset{(3.91)}{0.0006}\, BSP_{t-1}$$

$$R^2 = 0.891 \quad \bar{R}^2 = 0.887 \quad D\text{-}W = 0.519$$

Los cuales confirman que mejoras en el clima de los negocios y aumentos en la productividad están asociados con aumentos en el flujo de pedidos.

Ecuación 5. Cambio en el nivel de pedidos por atender

La apreciación de los empresarios acerca del cambio, en el último período, del nivel de pedidos por atender ($DPAT_t$) se mide por medio del saldo de opinión correspondiente a la pregunta en la cual se les pide establecer si el volumen de pedidos al final del mes t era mayor, menor o aproximadamente igual al de finales del mes anterior. En la especificación de la ecuación, se postula que $DPAT_t$ es directamente proporcional al flujo de pedidos (DPED) y a la intensidad de la demanda (DEM) en el período corriente e inversamente proporcional a la tendencia presente en la producción. Finalmente siguiendo a König y Nerlove (1983), se propone que uno de los factores que influye en el cambio en el nivel de pedidos son las restricciones (o cuellos de botella) existentes en la capacidad productiva. Se piensa que cuando estas restricciones aumentan, se hace más difícil satisfacer los pedidos vigentes y por tanto su nivel por atender tiende a aumentar. Para representar este factor, hemos construido aquí la variable "cuellos de botella del lado de la oferta" (CBO). Consiste en un índice cuantitativo resultante de la suma simple de los porcentajes de empresas que contestan afirmativamente las preguntas que piden establecer si la falta de capital de trabajo, la escasez de materias primas y los problemas técnicos de la producción han impedido efectuar aumentos en la oferta que la capacidad instalada existente habría hecho posible de no mediar las circunstancias mencionadas.

Los resultados de la estimación son los siguientes:

$$DPAT_t = \underset{(-2.00)}{-5.44} + \underset{(9.63)}{1.06}\, DPED_t$$

$$+ \underset{(3.13)}{0.15}\, DEM_t - \underset{(-1.55)}{0.19}\, DQ_t + \underset{(1.03)}{0.02}\, CBO_t$$

$$R^2 = 0.945 \quad \bar{R}^2 = 0.941 \quad D\text{-}W = 1.15$$

Las hipótesis arriba mencionadas encuentran confirmación empírica desde el punto de vista de los signos de los coeficientes. Sin embargo, los coeficientes de CBO_t y DQ_t no son distintos de cero al nivel de significación estadística del 5%.

Ecuación 6. Nivel de pedidos por atender

La variable "nivel de pedidos por atender" se mide por medio del saldo de opinión correspondiente a la pregunta en la cual se inquiere a los empresarios acerca de si el volumen de pedidos que enfrentan, en el momento de responder la encuesta, es alto, bajo o normal.

La especificación de esta ecuación se inspira en algunas sugerencias de Lindlbauer y Strigel (1983) y de König y Nerlove (1983). La primera pareja de autores trae a cuento una encuesta especial que el Instituto IFO de Munich condujo con el fin de investigar los factores determinantes de las respuestas de los empresarios a las encuestas regulares llevadas a cabo por la institución. La encuesta especial reveló que, con respecto a la pregunta acerca del nivel de pedidos, 70% de los encuestados declararon que acostumbran tomar como base para su respuesta el número de meses de actividad productiva asegurada por los pedidos existentes. Esta variable es afectada, a su vez, por: (a) el flujo de pedidos; (b) la producción (o entregas) y (c) la capacidad de producción disponible. Con base en estas consideraciones, nuestra especificación incluye el flujo de pedidos, $DPED_t$, como variable explicativa, pero la experimentación hecha incluyendo la variable de opinión referida a la tendencia presente en la producción así como un índice de utilización de la capacidad instalada llevó a la conclusión de que estas dos últimas variables no juegan un papel significativo en la determinación del nivel de pedidos por atender.

König y Nerlove (1983) proponen que también la demanda esperada y los cambios en inventarios son factores determinantes de PAT. En el MIPI estas recomendaciones no se siguen al pie de la letra sino que se las integra de una manera modificada. En pri-

mer término, en lugar de utilizar la demanda esperada como variable explicativa, se hace uso de la opinión de los empresarios acerca de la demanda corriente (DEM_t). A este propósito debe tenerse presente que la demanda actual puede considerarse una variable sustitutiva de la demanda futura esperada en la medida en que, como se verá más adelante, esta última depende fuertemente de la primera. Además, resulta razonable presumir que el nivel de la demanda, en un momento dado, contribuye a determinar el de pedidos por atender. En segundo término, en lugar de los cambios en el nivel de inventarios se usa la apreciación acerca del nivel mismo, en la esperanza de que sea una buena variable sustituta de la primera. Los resultados empíricos son:

$$PAT_t = \underset{(0.73)}{2.18} + \underset{(10.76)}{0.60}\ INV_t + \underset{(9.92)}{0.72}\ DEM_t + \underset{(5.50)}{0.43}\ DPED_t$$

$$R^2 = 0.953 \quad \bar{R}^2 = 0.950 \quad D\text{-}W = 0.986$$

Los resultados indican que el nivel de pedidos por atender depende de la intensidad de la demanda y del flujo de nuevos pedidos. Sin embargo, aparece una asociación positiva, anómala, entre el nivel de los inventarios y el de pedidos por atender, según la cual a un alto nivel de inventarios correspondería un elevado nivel de pedidos por atender.

Ecuación 7. Intensidad de la demanda

La especificación de esta ecuación incluye tres variables explicativas. La primera de ellas es el nivel de pedidos por atender; la segunda es el flujo de nuevos pedidos, el cual ha sido reconocido por los estudiosos de las encuestas de opinión[17] como un indicador definido de la intensidad de la demanda, a tal punto que las dos variables son intercambiables en modelos logarítmico-lineales en los que juegan el papel de variables condicionantes. Se postula, además, que la apreciación acerca de la demanda en el período presente debe depender también de la apreciación correspondiente al período anterior (DEM_{t-1}).

Los resultados de la estimación de la ecuación, aplicando el procedimiento de Hatanaka, son los siguientes:

$$DEM_t = \underset{(3.64)}{5.40} + \underset{(4.17)}{0.14}\ PAT_t + \underset{(1.12)}{0.033}\ DPED_t + \underset{(14.19)}{0.77}\ DEM_{t-1}$$

$$R^2 = 0.963 \quad \bar{R}^2 = 0.962 \quad D\text{-}W = 1.596$$

Ecuación 8. Demanda esperada

Se adopta una hipótesis muy simple acerca de la formación de las expectativas de la demanda futura (DEMESP). Estas dependerían de la apreciación que se tenga acerca de la demanda presente. Esta hipótesis encuentra suficiente respaldo en los resultados econométricos siguientes:

$$DEMESP_t = \underset{(-2.00)}{-2.00} + \underset{(31.09)}{0.80}\ DEM_t$$

$$R^2 = 0.939 \quad \bar{R}^2 = 0.938 \quad D\text{-}W = 0.812$$

Ecuación 9. Indice de producción industrial real

En la especificación de esta ecuación se postula que la producción industrial en un mes determinado depende de las decisiones en materia de producción tomadas por los empresarios en los períodos previos. Estas decisiones son una función, a su vez, de un conjunto de variables que incluye:

i) El clima de los negocios. Desde su introducción por Strigel (1965), esta variable ha sido reconocida como un notable indicador avanzado de la producción industrial. Nuestra experimentación con distintos rezagos de esta variable nos condujo a la conclusión de que el adelanto promedio del clima respecto del índice de producción industrial en Colombia es de seis meses.

[17] Ver, por ejemplo, Nerlove (1983).

ii) Las expectativas de producción (QESP) tres meses atrás. A este respecto es preciso tener en cuenta que las expectativas de producción que se derivan de las encuestas de opinión empresarial se pueden interpretar como *planes* de los empresarios. En esta perspectiva, es razonable suponer que los planes de producción en los meses previos se reflejen en la producción corriente. Esta presunción se ve respaldada por las investigaciones de P.A. Klein (1983) para varios países europeos y de Strigel (1981) para la República Federal de Alemania.

iii) La opinión de los empresarios dos meses atrás acerca del estado de los inventarios. Siguiendo las hipótesis de Metzler y Modigliani se supone que los empresarios prestan atención al estado de los inventarios al tomar decisiones que se han de reflejar en la producción futura.

iv) El nivel de pedidos por atender en el período previo. Esta variable es un indicador de la demanda de corto plazo.

v) El balance del sector privado (BSP) cuatro meses atrás. Los ejercicios gráficos de correlación llevados a cabo por los investigadores de FEDESARROLLO han permitido concluir que la evolución del BSP lleva un adelanto promedio de cuatro meses respecto del índice de producción industrial.

Los resultados de la estimación son los siguientes:

$$QI_t = \underset{(29.98)}{96.52} + \underset{(2.38)}{0.17}\ CLI_{t-6} + \underset{(5.95)}{0.34}\ QESP_{t-3} \underset{(-2.03)}{-0.19}\ INV_{t-2} + \underset{(3.46)}{0.29}\ PAT_{t-1} + \underset{(6.89)}{0.0018}\ BSP_{t-4}$$

$$R^2 = 0.875 \quad \bar{R}^2 = 0.864 \quad D\text{-}W = 0.724$$

Estos resultados indican que las diversas variables explicativas en la ecuación constituyen buenos indicadores avanzados de la evolución del índice de producción industrial nacional. Así, una mejora del clima de los negocios se expresa en un aumento del índice seis meses más tarde; un incremento del gasto macroeconómico del sector privado (tal como se expresa en el BSP) tiene el mismo efecto, cuatro meses más tarde y un aumento en el nivel de pedidos por atender conduce a un incremento en la producción industrial real en el mes siguiente. Además, los resultados demuestran que las expectativas de los empresarios, los cuales se formulan para el horizonte de tres meses, ejercen un papel significativo en la determinación de la producción futura. Finalmente, puede verse que, cada vez que hay un incremento en la percepción de los empresarios de que los inventarios son demasiado altos, se presenta dos meses más tarde una disminución de la producción industrial.

V. LA CAPACIDAD PREDICTIVA DEL MODELO

La prueba de la capacidad predictiva del modelo se llevó a cabo tanto al interior de la muestra como por fuera de la misma. Como quiera que la prueba decisiva de la exactitud de los pronósticos de cualquier modelo econométrico es la que se realiza examinando la bondad de sus predicciones, *por fuera de la muestra,* sólo se informan los resultados correspondientes. Los resultados de las pruebas al interior de la muestra están disponibles para quien desee conocerlos.

Es importante advertir que las pruebas de predicción se hacen exclusivamente con base en el modelo estructural, es decir, sin utilizar la forma reducida del modelo. Este constituye una prueba particularmente exigente de su capacidad de pronóstico.

Para realizar la prueba de predicción por fuera de la muestra se hace una reestimación del modelo para el período comprendido entre agosto de 1981 y diciembre de 1985 y los coeficientes estimados se utilizan para pronosticar los valores de las variables endógenas a lo largo de 1986. Se di-

señó un programa de computación para obtener pronósticos de cinco meses hacia adelante, y utilizando los valores pronosticados de las variables endógenas (como también de las endógenas rezagadas) y los valores efectivos de las variables exógenas, para mover gradualmente el horizonte de las predicciones hasta cubrir todo el año 1986.

Así, una primera ronda de pronósticos arrojó resultados de previsión para los cinco primeros meses de 1986 (de enero a mayo) y para todas las variables endógenas. A continuación los valores *pronosticados* de las variables endógenas para enero de 1986 se utilizan para correr de nuevo el modelo y para producir un nuevo pronóstico con un horizonte de cinco meses, es decir, para el período de febrero a junio de 1986, mes a mes. En seguida se utilizan los valores pronosticados de las variables endógenas para febrero con el fin de correr el modelo una vez más y obtener nuevos pronósticos para los cinco meses siguientes, es decir, para el período comprendido entre mayo y julio de 1986, mes a mes; y así sucesivamente. Puesto que el programa se diseñó para que los pronósticos llegaran hasta diciembre de 1986, se obtiene, finalmente, para cada una de las variables endógenas, doce pronósticos para un mes adelante, once para dos meses adelante, diez para tres meses adelante, nueve para cuatro meses adelante y ocho para cinco meses adelante. Los estadísticos para los errores de las predicciones que son comúnmente usados para apreciar la bondad de las mismas se presentan en el Cuadro 2 solamente para el índice de producción industrial que, como se ha señalado, es la variable de mayor interés práctico para efectos de predicción. Los estadísticos calculados son el error promedio, el error promedio absoluto, la raíz cuadrada del error cuadrático promedio y el coeficiente U de Theil.

El cuadro permite observar que se presenta un deterioro de la calidad de los pronósticos a medida que el horizonte de predicción se amplía. Así, por ejemplo, la raíz cuadrada del error cuadrático promedio crece monotónicamente cuando el número de meses adelante aumenta. Empero, el hecho de que el coeficiente U de Theil sea menor que uno hasta el horizonte de cuatro meses hacia adelante permite concluir que las predicciones del índice de producción industrial realizadas con base en el MIPI son superiores a la llamada "predicción ingenua", es decir, aquella en la cual se supone que el valor de las variables no cambia.

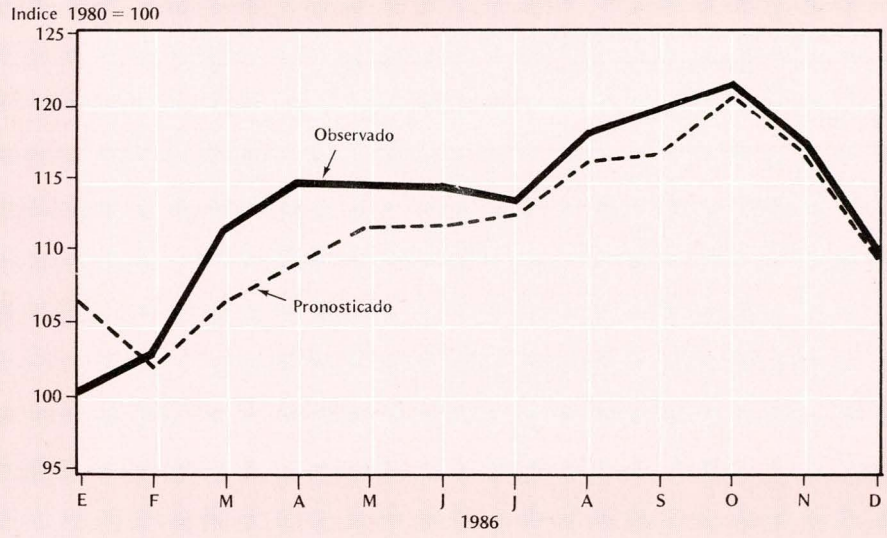
El hecho de que el coeficiente U de Theil exhiba el valor más bajo para el ho-

CUADRO No. 2

CAPACIDAD PREDICTIVA DE LA ECUACION PARA EL INDICE DE PRODUCCION INDUSTRIAL REAL

Meses hacia Adelante	Error Promedio	Error Promedio Absoluto	Raíz cuadrada del error cuadrático promedio	U de Theil	Número de Observaciones
1	0.33	2.99	3.45	0.85	12
2	3.01	3.88	4.79	0.72	11
3	5.65	5.70	6.92	0.86	10
4	7.25	7.25	8.26	0.96	9
5	8.19	8.19	8.85	1.02	8

GRAFICO No. 1
VALORES PRONOSTICADOS Y OBSERVADOS DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL EN 1986



rizonte de predicción de dos meses hacia adelante sugiere que éstas son las mejores predicciones. Empero, los valores de la raíz del error cuadrático señalan que son más bien las predicciones para un mes adelante las que están más cerca de los valores efectivos. En el Gráfico No. 1, los valores pronosticados por el MIPI un mes adelante y los valores efectivos que tomó el índice de producción industrial, lo cual constituye una clara comprobación del notable poder predictivo de aquél. En efecto es preciso destacar:

i) Que la curva de valores previstos aproxima de una manera bastante fiel, la curva de valores efectivos.

ii) Que, en consecuencia, el modelo fue capaz de predecir tanto el repunte sostenido de la producción industrial real entre enero y octubre de 1986, como la caída de la misma en los últimos dos meses.

El desempeño predictivo del modelo resulta tanto más estimulante cuando se tiene en cuenta que *no* se llevó a cabo ningún ajuste en los valores de los coeficientes estimados o en la especificación de la ecuación pertinente a medida que el proceso de predicción se adelantaba en el año 1986.

APENDICE

NOTACION DE LAS VARIABLES DEL MODELO

La columna "tipo de variable" da cuenta de si una variable determinada es de opinión (O) ó cuantitativa tradicional (CT)

Nombre Abreviado	Definición	Tipo de variable
BSP	Balance del sector privado	CT
CBO	Cuellos de botella del lado de la oferta	O
CLI	Clima de los negocios	O
COSEK	Capacidad de compra de la cosecha cafetera	CT
DEM	Apreciación de los empresarios sobre la intensidad de la demanda	
DEMESP	Expectativas de los empresarios acerca de la evolución de la demanda en los próximos 12 meses	O
DPED	Evaluación por parte de los empresarios del flujo de nuevos pedidos en comparación con los del mes anterior	O
DPAT	Opinión de los empresarios acerca del cambio en el nivel de pedidos por atender	O
DQ	Evaluación que hacen los empresarios de la actividad productiva presente comparada con la del mes previo (tendencia presente de la producción)	O
INV	Apreciación de los empresarios acerca del nivel de los inventarios	O
PAT	Juicio de los empresarios acerca del nivel de pedidos por atender	O
QESP	Expectativas de los empesarios acerca de la evolución más probable de la producción en los próximos tres meses	O
QI	Indice de producción real	CT

BIBLIOGRAFIA

AIGINGER, K. (1975): "Trade Cycle Survey and Investment Anticipation Data in Econometric Models for Australia", 12th *CIRET Conference,* Stockholm.

———. (1977): *The use of Survey Data for the Analysis of Business Cycles,* CIRET-Studies, No. 24, Munich.

AMEMIYA, T. (1981), "Qualitative Response Models: a Survey, *Journal of Economic Literature,* Diciembre, pp. 1483-1536.

BELSLEY, D.A., KUH E. y WELSCH, R.E. (1980), *Regression Diagnostics,* John Wiley and Sons, Inc., Nueva York.

BLINDER, A. S. (1981a), "Inventories and the Structure of Macromodels", *American Economic Review.* Vol. 71, No. 2, Mayo, pp. 11-22.

———. (1981b), "Retail Inventory Behavior and Business Fluctuations, *Brookings Papers on Economic Activity,* No. 2, pp. 443-520.

BROWN, B. y MAITAL S. (1981), "What Do Economists Know?: An Empirical Study of Experts Expectations" *Econometrica,* vol. 49, pp. 491-504.

CARLSON, J.A. y PARKIN, M. (1975), "Inflation Expectations", *Economica,* vol. 42, pp. 123-138.

CHRIST, C.F. "Judging The Performance of Econometric Models of The U.S. Economy, *International Economic Review,* febrero 1975, pp. 54-74.

ENGLE, R.F. (1974), "Specification of the Disturbance Term for Efficient Estimation", *Econometrica,* vol. 42, pp. 135-146.

HATANAKA, M. (1974), "An Efficient Two-Step Estimator for the Dynamic Adjustment Model with Autoregressive Errors", *Journal of Econometrics,* vol. 2, pp. 199-220.

HAYASHI, F. y SIMS C.A. (1983), "Nearley Efficient Estimation of Time Series Models with Predetermined, But Not Exogenous, Instruments", *Econometrica,* vol. 51, pp. 783-798.

HICKS, J. R. (1950), *A Contribution to the Theory of the Trade Cycle*, Clarendon Press, Oxford.

HOLT C. y MODIGLIANI (1961), "Firm Cost Structures and the Dynamic Responses of Inventories, Production, Work Force, and Orders to Sales Fluctuations", en Joint Economic Committee of the U.S., *Inventory Fluctuations and Economic Stabilization,* Part II, U.S. Government Printing Office, Washington.

INSEE (1973): "L'utilization de variables qualitatives dans un modele", *11th CIRET Conference,* London.

INSEE (1982), *Mètric, une Modelisation de l''economic francaise,* Paris.

JÖHR, W.A. (1972), Zur Rolle des psyschologischen in der Konjunkturtheorie, IFO-Studien, vol. 18, No. 2.

KALECKI, M. (1937), "A Theory of the Business Cycle", *Review of Economic Studies*, febrero pp. 77-97.

KATONA, G. (1960), *Das Verhalten der Verbraucher und Unternehmer,* Tubigen.

KEYNES, J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money,* Vol. VII de las Obras Completas de John Maynard Keynes, MacMillan, Cambridge.

KIRMAN, A.P. y SOBEL M.J. (1974), "Dynamic Oligopoly with Inventories", *Econometrica,* Vol. 42, pp. 279-287.

KLEIN, L.R. (1964) "A Post-War Quarterly Model: Description and Applications", en *Models of Income Determination,* Studies in Income and Wealth, NBER, Vol. 28.

———. (1983) *Improving forecasts with Survey Indicatiors. An Empirical Test,* CIRET, 16th Conference, Washington.

KÖNIG, H. M. NERLOVE (1983), "Response of Prices and Production to Unanticipated Demand Shocks: Some Microeconomic Evidence", CIRET, 16th, Conference, Washington.

LINDLBAUER, J.D. y STRIGEL, W.H. (1983), "Some Comments on P.A. Klein's paper: Improving Forecasts with Survey Indicators. An Empirical Test", CIRET, 16th Conference, Washington.

LONDOÑO, J.L. (1985), "Ahorro y Gasto en una economía heterogénea: El Rol Macroeconómico del Mercado de Alimentos", *Coyuntura Económica,* Vol. XV, No. 4, diciembre, pp. 129-182.

MELO, A. (1986), "MIPI: Un modelo de predicción del índice de producción industrial basado en variables de opinión", Informe de investigación presentado al Departamento Nacional de Planeación, FEDESARROLLO, abril, Bogotá.

MODIGLIANI, F. y COHEN K. (1961), *The Role of Anticipations and Plans in Economic Behavior and Their Use in Economic Analysis and Forecasting,* Studies in Business Expectations and Planning, No. 4, Urbana (Illinois).

NAGGL, N. (1981), Explanation and Prediction of Inventory Investment with the Use of Anticipations Variables, CIRET, 15th Conference, Septiembre-octubre, Atenas.

NERLOVE, M. (1983), "Expectations, Plans and Realizations in Theory and Practice", *Econometrica,* Vol. 51, No. 5, septiembre, pp. 1251-1279.

NIESSEN, H.J. (1974): *Der Beitrag Empirisch Erhobener Antizipations variablen zur Konjunkturellen Kurtzfristprognose,* Dunker and Humboldt, Berlin.

PIGOU, A.C. (1927), *Industrial Fluctuations,* 1a. Edición, Londres.

POSER, G. (1975): "Theoretical implications and Empirical Results of the use of Anticipatory Data in a Macro-economic", *12th CIRET Conference,* Stockholm.

POSER, G. (1976): *Die Verwendbarkeit von Urteilen und Erwartungen im Rahmen der Konjunkturanalyse,* IFO-Studies, Nro. 1/2, Munich.

POSER, G. and HECHELTJEN, P. (1973): "The Use of Anticipations Data in a Quarterly Econometric Model of the Federal Republic of Germany's Economy", *11th CIRET Conference,* London.

SAMUELSON, P.A. (1939), "Interaction Between the Multiplier Analysis and the Principle of Acceleration", *Review of Economics and Statistics,* Vol. 21, No. 2, mayo, pp. 75-78.

SCHMOLDERS, G. (s.f.), *Okonomische Verhaltensforschung,* Arbeitsgemeinschaft fur Forschung des Landes Nordrhein Westfalen, No. 71, Colonia-Opladen.

SMIT, E.V.D. (1983), *Systematic Comparison of Expenditure Models of the South African Economy Excluding and Including Opinion Survey Variables,* CIRET, 16th Conference, Washington, Septiembre.

STRIGEL, W.H. (1965), "Die Konjunkturumfragen des IFO-Institus fur Wirtschaftsforschung, *Allgemeines Statistisches Archiv,* Vol. 49, No. 2.

STRIGEL, W.H. (1977), "The Business Climate's Leading Indicator" en W.H. Strigel (ed.), *In Search of Economic Indicators.* Essays on Business Surveys, Springer-Verlag, Berlin.

STRIGEL, W.H. (1981), *Essays on Trade Cycle Surveys,* CIRET Studien, 30, Munich.

THOMAS, W. and FRIEND, I. (1971), *The Predictive Ability of Expectational Variables in different Types of Econometric Models,* CIRET Confrence.

TSUCHIYA, H. (1973): "Use of Business Survey Data in the Bank of Japan Econometric Model", *11th CIRET Conference,* London.

VOGLER, K.A. (1977), "The Business Situation: On the Meaning of an Undetermined Survey Variable", en W.H. Strigel (ed.) *In Search of Economic Indicatiors. Essays on Businnes Surveys,* Springer-Verlag, Berlin.

Evolución del empleo cafetero en Colombia 1970-1985

María Errázuriz

I. INTRODUCCION

Durante el período 1970-1985, la caficultura colombiana sufrió un importante proceso de cambio tecnológico que implicó la siembra de más de 400.000 hectáreas de café caturra, la mitad de ellas por renovación y la otra mitad por incorporación de nuevas áreas a la producción cafetera. Estas nuevas siembras aportan en la actualidad algo más del 65% de la producción mientras que las otras 655.000 hectáreas sólo contribuyen con el 35% de la producción mientras que las otras 655.000 hectáreas sólo contribuyen con el 35% restante. En el mismo período, la producción pasó de 7.8 millones de sacos de café verde a 13.41 millones en el año cafetero 1981-1982.

Dada la magnitud de los cambios ocurridos en la caficultura colombiana, este trabajo se orienta al estudio de dos aspectos fundamentales. En primer lugar, tiene por objeto analizar los efectos cualitativos que esta transformación produjo en las diversas modalidades de empleo, en la composición de la fuerza de trabajo, en las características de su asentamiento en las zonas de producción y en su participación en los mercados de trabajo regionales. Este análisis se lleva a cabo a partir de trabajos de investigación basados en encuestas directas a los trabajadores cafeteros, por ser este el mejor método para captar estos cambios que en definitiva han modificado la fisonomía social de las regiones cafeteras.

En segundo lugar, este trabajo busca recalcular la demanda de trabajo en el sector cafetero en el período comprendido entre 1970 y 1985, que sirven de base para efectuar proyecciones para la próxima década. Este ejercicio se encuentra justificado por dos razones. La primera es la gran dispersión de los estimativos disponibles sobre la demanda de fuerza de trabajo cafetero, lo que imposibilita cualquier aproximación sólida; la segunda es la carencia de series históricas sobre demanda que permitan captar su evolución a través del ciclo cafetero y que sirven de base para estudios posteriores sobre desempleo y subempleo en la zona cafetera.

En este trabajo se estudia el empleo cafetero de la esfera de la producción en el ámbito rural exclusivamente. Por lo tanto, quedan excluidos aspectos fundamentales que merecen futuras investigaciones. Ellos

* Documento de trabajo elaborado para la Misión de Empleo en 1986.

son el empleo directo generado por la caficultura en las zonas urbanas, como son principalmente la trilla, el empaque, el transporte a los puertos de embarque y el empleo generado por la industria cafetera para el consumo interno (torrefacción).

II. ANALISIS CUALITATIVO DEL EMPLEO CAFETERO

Los cambios observados en la estructura de producción de la caficultura durante estos últimos 15 años, han producido transformaciones considerables del empleo y de los mercados de trabajo en este sector. Entre estos cambios, la proletarización y masculinización de la fuerza de trabajo, la generalización del trabajo temporal y un marcado proceso de asentamiento urbano y semiurbano de la población trabajadora que ha transformado los mercados de trabajo, son los más significativos.

El objeto de esta primera parte es entonces hacer el análisis cualitativo de estas transformaciones, apoyándose básicamente en los diversos trabajos de investigación que se han realizado en el país sobre este tema, y haciendo énfasis de manera especial en aquellos que se basan en encuestas de campo. La organización del capítulo será la siguiente: en la primera sección se caracterizan las diversas modalidades de empleo y remuneración ofrecidos por la caficultura en estas nuevas condiciones de la producción y se analizan los cambios ocurridos en la participación de la fuerza de trabajo remunerada permanente y temporal y de la fuerza de trabajo familiar. La segunda sección ofrece una visión sintética de las características socio-demográficas de la fuerza de trabajo empleada en la caficultura; analiza su origen social y su perfil ocupacional. En la tercera sección, el énfasis se centra en el proceso de asentamiento urbano y semiurbano de los trabajadores cafeteros, que es sin duda uno de los aspectos más importantes en términos sociales y que más han contribuido al cambio de fisonomía de las principales regiones cafeteras del país.

A. Características del empleo cafetero

La intensificación de los requerimientos de mano de obra, inherente al proceso de renovación tecnológica sin mecanización, implica cambios significativos en la organización social del trabajo, que se manifiestan de manera diferente de acuerdo con el tamaño de la explotación. Sin embargo, a pesar de estas diferencias, no es exagerado afirmar que esta nueva situación ocasiona un incremento en el empleo de mano de obra remunerada para el conjunto de explotaciones cafeteras, que hoy han alcanzado algún grado de tecnificación de sus cafetales, incluida la explotación cafetera familiar.

Es así como Mariano Arango, en la encuesta realizada en la zona cafetera de Antioquia en 1979[1], encontró cambios importantes en la participación de los diferentes tamaños de explotación en la generación de empleo remunerado, donde sobresalía un importante aumento de la participación de las explotaciones menores de 50 hectáreas en deterioro de las fincas de mayor tamaño; cambio que coincide con la expansión del proceso de tecnificación entre las explotaciones medianas y pequeñas.

De otra parte, la encuesta de María Errázuriz[2] en el municipio de Líbano (Tolima) en 1982 encontró el mismo fenómeno, ya que el 77% de las fincas menores de 5 hectáreas empleaban mano de obra remunerada temporal en todas las labores de sostenimiento y cosecha y entre las fincas de 5 a 20 hectáreas esta proporción ascendía al 91.6% (hasta 10 hectáreas) y alcanzaba el 100% para las siguientes (de 10.1 a 20 hectáreas y mayores de 20 hectáreas).

Las transformaciones ocurridas en el empleo se reflejan principalmente en una

---

1 Arango M, Aubad, R. y Piedrahíta, J., ***Bonanza de precios y transformaciones en la industria cafetera, Antioquia, 1975-1980***, CIE, Universidad de Antioquia, octubre, 1983.

2 Errázuriz M., ***Cafeteros y cafetales del Líbano***, Universidad Nacional, Bogotá, 1986, pág. 283.

gran heterogeneidad de los arreglos laborales, en una estructura bastante diversificada de la mano de obra, y en modificaciones sustanciales de la participación de la fuerza de trabajo familiar. Estos dos primeros aspectos se pueden subordinar básicamente a la duración del empleo, según se trate de un empleo permanente durante el año o temporal, lo que determina situaciones sociales y perspectivas de reproducción de la fuerza de trabajo diferentes.

De una manera general, los empleos de duración permanente son infinitamente menos numerosos que los de carácter temporal, y éstos se dan predominantemente en las explotaciones cafeteras de tamaño mediano y grande tecnificadas y están asociadas casi sistemáticamente al ausentismo del propietario de la explotación. De otra parte, la falta de hijos o la edad avanzada de los propietarios, justifica muchas veces la presencia de trabajadores permanentes en las explotaciones.

Agregados, jornaleros permanentes en una misma finca, que pueden o no residir en ella y empleados que tienen mayores responsabilidades en la organización del proceso de trabajo, como es el caso de los administradores, los trabajadores en compañía y los alimentadores, constituyen las formas más frecuentes de relación laboral en este caso.

El incremento en la utilización de la fuerza de trabajo no significa mayor estabilidad en el empleo, ya que sin duda alguna la modalidad de contratación temporal es la más frecuente en la caficultura hoy en día, afirmación válida tanto para las labores de renovación, nuevas siembras y zocas como para las de sostenimiento y cosecha. Esta situación determina para los trabajadores una relación contractual inestable, y en muchísimas oportunidades períodos de desempleo y un flujo irregular de ingresos.

Los resultados arrojados por las diversas encuestas a trabajadores cafeteros hablan por sí sólos: en Antioquia, por ejemplo[3], entre 1977 y 1979, (período de elevación en el valor de los jornales y estabilidad en los precios del grano) se elevó considerablemente (123.4%) el número de trabajadores temporales y se redujo el de los trabajadores semipermanentes[4] (–6.0%) y especialmente el de los permanentes (25%).

Este hecho no sólo se puede asociar a la coyuntura de precios del grano como hace el autor, sino que es en realidad el indicador más claro de las transformaciones estructurales operadas en el empleo cafetero a raíz de la expansión del caturra, que para esa fecha había alcanzado en ese departamento una extensión cercana a las 100.000 hectáreas.

De otra parte, la encuesta de Fernando Urrea[5] que cubrió toda la zona cafetera del país, con especial énfasis en la zona cafetera central, encontró que en el año anterior a la encuesta, los trabajadores entrevistados habían tenido un promedio de 2.35 ocupaciones cada uno, lo que da una idea de la rotación considerable de los empleos, aunque sean siempre en faenas relacionadas con el café. Según este autor, se trataría entonces "de una población ocupada una buena parte del año, lo que a su vez confirmaría un tipo de actividad ocupacional en el cultivo del café más o menos continua, pero distribuida en las diversas áreas cafeteras a menudo del mismo municipio, de acuerdo con los ciclos estacionales del cultivo y a los condicionamientos climáticos"[6].

Dentro de esta modalidad, las formas de remuneración frecuentemente utilizadas son al día (por jornal) o al destajo (unidad recogida o por tarea) según los períodos del año y la intensidad de la demanda en cada zona de producción. La primera modali-

---

[3] Arango *et al., op. cit.*

[4] Son trabajadores semi-permanentes en esa encuesta aquellos que han trabajado en la misma unidad de producción entre uno y seis meses.

[5] Urrea F., "Mercados de Trabajo y Migraciones en la explotación cafetera", *Migraciones laborales*, No. 9, Bogotá, 1976, pág. 183.

dad predomina en las labores de mantenimiento del cultivo y en la fase de recolección en las fincas pequeñas tradicionales y las poco tecnificadas, mientras que la segunda es característica del período de cosecha en toda la zona cafetera.

La semana laboral tiene regularmente una duración de 45 horas con pago exclusivo de los días trabajados, aunque en numerosas regiones se observa una tendencia a no trabajar los días sábado. Según la encuesta de Urrea "los días trabajados al mes fluctúan entre 16 y 20 promedio durante los 12 meses, reduciéndose en algunas regiones cafeteras de 8 a 10 meses. Además si se asumen 240 días ocupados promedio en el año, 128 días aproximadamente serían trabajados al jornal (4 meses y 8 días) y 112 días mediante unidad recogida (un poco menos de 4 meses)"[7].

La evolución de la participación de la fuerza de trabajo familiar en la producción cafetera ofrece durante este período aspectos de suma importancia que, aunque han sido poco estudiados, son indicadores de grandes cambios en la estructura social de los municipios cafeteros. Se observa, junto con la generalización del trabajo remunerado de carácter temporal arriba descrito, una reducción de la participación de la fuerza de trabajo familiar femenina e infantil. Es así como en la encuesta realizada en Antioquia, los menores de 12 años tuvieron una reducción global del 90% y las mujeres adultas disminuyeron en 58%. Además, esta reducción afectó todos los tamaños de explotación, desapareciendo la actividad infantil en las unidades de explotación mayores de 10 hectáreas. En esta misma encuesta se observó una reducción masiva del número de mujeres adultas no asalariadas en todos los rangos de tamaño, y especialmente en los de 1 a 50 hectáreas.

La evolución de la fuerza de trabajo familiar masculina también presenta rasgos interesantes, entre los cuales vale mencionar en primer lugar su apreciable disminución en las explotaciones menores de una hectárea (−20%) cuyos miembros en edad de trabajar se han incorporado a las explotaciones más tecnificadas como trabajadores temporales. En segundo lugar, simultáneamente se aprecia un incremento del empleo de hombres adultos en las explotaciones de mayor tamaño (más de 50 hectáreas).

Estos desarrollos, que han sido encontrados por otros investigadores en otras regiones del país[9], llevan a afirmar que en estas nuevas condiciones de la caficultura se ha operado un proceso de sustitución de la fuerza de trabajo familiar en la explotación cafetera por trabajadores remunerados de carácter temporal. Se ha dado así una sustitución de mano de obra familiar menos competitiva (mujeres y niños) por una mano de obra más calificada y por ende más rentable para el productor (tratándose exclusivamente de obreros, ya que actualmente las mujeres aún asalariadas casi han dejado de participar en el cultivo)[10]

De este breve análisis se desprende que las condiciones de vida y de trabajo de los trabajadores cafeteros son especialmente críticas: mal alojados, a menudo mal alimentados y con ocupaciones la mayor parte del tiempo de carácter temporal, sus posibilidades de promoción social son hoy muy limitadas. Además, están desprovistos de cualquier forma de seguridad social y jurídica. Sin contrato de trabajo y sin compromisos estables, todos estos trabajadores

---

6 *Ibid*, pág. 184.

7 F. Urrea, *op. cit.*, pág. 185.

8 Arango M., *et. al, op. cit.*

9 Errázuriz M., *op. cit.*, pág. 292.
Rojas J.M., ***Estructura Social y Mercados de trabajo. Una zona cafetera del Norte del Valle***, Universidad del Valle. CIDSE Monografía No. 6. Cali, 1982.

10 La relación numérica entre individuos activos familiares y trabajadores permanentes y temporales en 50 explotaciones cafeteras representativas de la estructura de producción del municipio del Líbano, Tolima, en 1982, ratifica ampliamente esta afirmación. Véase Errázuriz M., *op. cit.*, pág. 305-306.

se ven en la necesidad de rotar por las plantaciones en busca de un mejor empleador.

Dentro de este contexto no es sorprendente la ausencia de reivindicaciones sociales y de organizaciones que representan a los trabajadores: la dispersión geográfica y la gran variedad de condiciones de empleo y de subempleo contribuyen a esta situación a pesar del malestar creciente entre los trabajadores cafeteros.

B. ¿Quiénes son los trabajadores del café?

Los trabajadores agrícolas del café constituyen una población difícil de analizar: en primer lugar, en tanto que categoría estadística, aparecen solamente de manera fragmentaria o esparcidos a través de fuentes difícilmente comparables. Las fuentes estadísticas que conciernen a los asalariados provienen del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE); en ellas aparecen agregados al conjunto de los trabajadores agrícolas, lo que dificulta su evaluación. Para el período de análisis se dispone, sin embargo, de algunos trabajos basados en encuestas a recolectores durante la cosecha, que permiten tener una idea bastante precisa de las características actuales de la fuerza de trabajo cafetera[11]. Aunque tres investigaciones no son estrictamente comparables desde el punto de vista muestral, coinciden prodigiosamente en sus hallazgos, confirmando ampliamente las nuevas tendencias encontradas. El trabajo de Urrea realizó encuestas en los departamentos de Antioquia, Caldas, Risaralda, Valle, Cundinamarca, Huila, Quindío y Tolima, mientras que los dos restantes sólo conciernen a pequeñas regiones cafeteras: Calderón de Cuéllar entrevistó a trabajadores en dos veredas del municipo de Manizales (Caldas) y Rojas en Argelia y El Cairo, dos municipios del Norte del Valle.

De acuerdo con la definición corrientemente admitida, se trata de trabajadores en dos situaciones sociales bien determinadas. Por una parte, están los proletarios en el sentido clásico del término, que realizan la reproducción de la fuerza de trabajo exclusivamente mediante la venta de fuerza de trabajo, y por otra, están los trabajadores semi-proletarios, que realizan esta reproducción mediante la combinación del trabajo remunerado y la explotación de un pedazo de tierra, que no pasa generalmente de las 4 hectáreas. Sobre este tema, el cual retomaremos más adelante, los hallazgos empíricos cuestionan la idea corrientemente admitida de que la población trabajadora en el sector cafetero era compuesta básicamente de semi-proletarios y trabajadores familiares, complementada por un amplio contingente de trabajadores migrantes provenientes de fuera de las zonas cafeteras.

Estos trabajadores son en su mayoría hombres (93% según Urrea y 98.45% según Calderón de Cuéllar) y se trata de una población trabajadora joven y adulta, ya que aproximadamente el 25% de ella tiene entre 12 y 20 años y el 55% restante entre 20 y 44 años. De otra parte, estas encuestas confirman el desplazamiento de las mujeres y los niños en las labores de cosecha, fenómeno observado también en las investigaciones recientes realizadas en los departamentos de Antioquia[12], Valle[13] y Tolima[14].

Los trabajadores son predominantemente solteros (65.6% en la encuesta de Urrea y 73% en la Calderón de Cuéllar) y su nivel de instrucción es comparable al de los trabajadores urbanos, (el 76% y el 80% respectivamente, sabe leer y escribir según las encuestas aquí citadas). Su nivel de escolaridad predominante es la primaria incompleta (50% aproximadamente) y la primaria completa (25%).

---

[11] Urrea, F. *op. cit*; Calderón de Cuéllar, G., "Características Socio-Laborales de los recolectores de café en un área CERSI", *Migraciones laborales, No. 20*, Bogotá, 1976, y Rojas, J.M., *op. cit.*

[12] Mariano Arango *et al, op. cit.*

[13] Rojas J. M. *op. cit.*

[14] Errázuriz M., *op. cit.*

Según sea que el trabajador reside o no con su familia, y de acuerdo con su estabilidad de domicilio y su procedencia inmediata, se pueden distinguir tres tipos característicos:

1) Los trabajadores para los que coincide el lugar de residencia fija con el lugar de trabajo, a la escala del municipio. Este es el grupo más importante según todos los estudios: alrededor del 60.65% en la encuesta de F. Urrea realizada durante la cosecha[15]. Además, en él se observa una altísima proporción que reside con su familia.
2) Los trabajadores migrantes, cuyos desplazamientos se realizan en la mayoría de los casos, dentro de circuitos geográficos de escala relativamente reducida, generalmente dentro de los mismos departamentos cafeteros colindantes entre sí, y por períodos de tiempo relativamente cortos, a menudo para la gran cosecha cafetera. Este grupo representa aproximadamente entre el 25 y 30% de los trabajadores entrevistados durante la cosecha cafetera por Urrea en 1976. En este grupo, los desplazamientos implican por lo regular la separación temporal del grupo familiar.
3) Los trabajadores trashumantes o andariegos que se caracterizan por no tener residencia fija y por trabajar casi exclusivamente en labores de recolección de distintos productos agrícolas. Este grupo, que no excede el 10% de la fuerza laboral durante la cosecha, tiene características sociales y demográficas muy definidas, ya que se trata de una población exclusivamente masculina, soltera en su mayoría (80%) y de edad joven (entre 18 y 30 años).

Para terminar esta caracterización de la fuerza de trabajo cafetera conviene describir brevemente su perfil ocupacional, precisando su actividad y posición ocupacional y su origen social. Entre las tendencias recientemente encontradas, se destaca: en primer lugar la especialización en las actividades asociadas directamente al cultivo del café (siembra, mantenimiento y cosecha), observada de una generación a otra de trabajadores. Sin embargo, se debe tener presente también que en algunas regiones cafeteras del país se ha observado una combinación de actividades cafeteras con actividades urbanas, tales como construcción y comercio informal que merecería algún esfuerzo de investigación.

En segundo lugar, de padres a hijos se ha presentado un proceso de proletarización reciente bastante acentuada: Urrea encuentra en 1975 que mientras que un 40.6% de los padres eran pequeños propietarios, arrendatarios y aparceros, sólo un 2.1% de los hijos estaba en estas condiciones. De otra parte, Rojas en el Norte del Valle en 1982, ratifica esta tendencia, tanto para los trabajadores permanentes como cosecheros encuestados en esa investigación.

Seguramente, esta afirmación debe matizarse, ya que hay que tener en cuenta que en estos estudios, cuyo objetivo primordial era el de evaluar el impacto de la tecnificación en el mercado laboral, las unidades de producción más pequeñas (familiares y minifundistas), todavía hoy mayoritarias en todas las zonas cafeteras, pueden haber quedado ligeramente subrepresentadas. La pregunta que se debe plantear entonces sería más bien si no existe una segmentación muy grande de los diferentes tipos de fuerza de trabajo entre las diversas categorías de unidades de producción cafetera.

C. El proceso de asentamiento de la fuerza de trabajo y los mercados de trabajo regionales

El alto peso relativo de los trabajadores con residencia fija en las principales zonas

[15] Esta es una cifra promedio a nivel nacional, aunque se pueden encontrar proporciones un poco diferentes en trabajos sobre pequeñas regiones cafeteras: G. Calderón de Cuéllar, *op. cit.*, 1976, en el Municipio de Manizales (Caldas) sólo encontró 45.7% y Errázuriz M., y Ortiz S., en una encuesta en curso de procesamiento realizada en Risaralda encontraron 61% del total de los trabajadores entrevistados (390 encuestas).

[16] Ramírez J.C., "Los Andariegos", *Cuadernos de Agroindustria y Economía Rural, No. 11*, Segundo Semestre, 1983, pág. 95.

de producción cafetera y su creciente especialización en las labores del cultivo del café evidencian un proceso nuevo de asentamiento poblacional que ha llevado a cuestionar algunas interpretaciones formuladas sobre las características de la fuerza de trabajo en el sector cafetero, especialmente aquellas que suponían grandes migraciones de fuerza de trabajo procedentes de fuera de la región cafetera y en las que obviamente se le asignaba un gran peso a los trabajadores trashumantes, especializados en actividades exclusivas de cosecha de varios productos agrícolas.

En general, los datos de las diversas encuestas revelan la existencia en los municipios cafeteros de una población de familias de trabajadores agrícolas residentes permanentemente en las zonas de producción. La gran mayoría de ellas no poseen tierras y arrojan una alta participación de sus miembros hombres (padres e hijos) en las distintas labores del proceso de producción del café. De otra parte, el área de rotación de esta fuerza de trabajo está bastante delimitada a un conjunto de municipios cafeteros generalmente colindantes.

Este asentamiento de trabajadores ha contribuido grandemente a la conformación de barriadas de trabajadores ubicadas en las zonas periféricas de las cabeceras municipales y en ciertos caseríos rurales de estos municipios, planteando nuevos problemas de infraestructura (salud, vivienda y servicios), y transformando sustancialmente la percepción que se tenía del esquema de separación entre el campo y la ciudad. Esta situación se traduce estadísticamente en un crecimiento de las cabeceras municipales en detrimento de las áreas rurales. Este hecho, agregado al carácter temporal del empleo cafetero, ha llevado a algunos investigadores[17] a plantearse la hipótesis de una nueva articulación de los mercados de trabajo urbanos y rurales en las zonas cafeteras.

Sin embargo, este no es un proceso homogéneo a todas las regiones cafeteras, ya que se observan dinámicas regionales diferenciadas que están en relación directa con la expansión del proceso de tecnificación y la transformación que se ha operado en la demanda de fuerza de trabajo, contribuyendo a la formación de mercados de trabajo regionalizados.

Sobre este aspecto, la mayor contribución continúa siendo aún hoy, el trabajo ya citado de Urrea[18]. Según esta fuente, estos mercados se configuran de la manera siguiente:

1. *Antioquia y su región del Suroeste*, altamente tecnificada, constituye un mercado de trabajo autónomo y autosuficiente.

2. *Risaralda* está en una situación similar, pero en este caso la ciudad de Pereira y sus municipios aledaños de Dosquebradas y Santa Rosa de Cabal desempeñan un importante papel como áreas de residencia de obreros agrícolas.

3. *Caldas y Quindío* se encuentran en una situación diferente, ya que estos dos departamentos son los que arrojan las tasas más altas de participación de obreros agrícolas procedentes de los otros departamentos cafeteros[19], constituyéndose en centros de mercado de trabajo interdepartamental. Para Caldas, las zonas de procedencia de estos trabajadores son principalmente los departamentos cafeteros de Tolima, Valle, Quindío, Antioquia, Cundinamarca y Risaralda.

4. *El departamento del Tolima* tiene dos articulaciones diferentes al mercado de trabajo cafetero según se trate del Nor-

[17] Ortiz S. y Errázuriz M., "Mercados de trabajo cafetero en Risaralda". 1986, no publicado. Los resultados preliminares de la encuesta a cosecheros revela una alta participación de trabajadores cafeteros en otras actividades no agrícolas (construcción y comercio principalmente).

[18] Urrea F., *op. cit.*, pág. 153.

[19] G. Calderón de Cuéllar, *op. cit.*, pág. 66.

te (municipios del Líbano, Fresno, Falan y Casabianca) integrado al Gran Caldas, Antioquia y Norte del Valle; o del Sur del departamento que constituye un mercado de trabajo más autónomo.

5. *La zona cafetera del Norte del Valle* se encuentra integrada al mercado de trabajo de la Cordillera Central, ofreciendo sus trabajadores preferencialmente a los departamentos de Caldas, Quindío y en menor medida a Risaralda.

6. *Cundinamarca*, es un departamento con un mercado cafetero en una situación de autosuficiencia intermedia puesto que se presentan, en alguna proporción, trabajadores provenientes de Boyacá, Santander y Meta.

Estos resultados desgraciadamente no aportan información sobre la zona cafetera Sur, de la cual sólo existen algunos datos para el Huila, ni para algunos departamentos cafeteros importantes de la zona oriental. Ahora bien, si se comparan con los cálculos de demanda de fuerza de trabajo por departamentos estimados a partir de los censos cafeteros de 1970 y 1980, aparece una evidente correlación entre dinámica de la demanda y homogeneización e individualización de mercados de trabajo cafeteros a nivel regional, como veremos más adelante.

III. LA DEMANDA DE TRABAJADORES EN EL SECTOR CAFETERO

En este capítulo se busca precisamente estimar en forma cualitativa la demanda de trabajo en el sector cafetero, observar su evolución y, en último término, inferir algunas proyecciones sobre lo que puede ser su comportamiento en el próximo decenio según diversos escenarios de la producción. Tradicionalmente estas estimaciones se han realizado a partir de supuestos sobre requerimientos de mano de obra por hectárea, establecidos en condiciones experimentales, en forma de coeficientes fijos. Hay que tener presente que estas cifras no tienen en cuenta, ni las disparidades regionales existentes, ni las diferencias en el uso de este insumo en las diferentes unidades de producción, factores ambos considerados como muy importantes por diversos trabajos realizados a partir de encuestas de campo, tanto para la caficultura tradicional[20] como para la tecnificada[21]. Por otra parte, estos coeficientes tampoco dejan captar las variaciones interanuales de la demanda de fuerza de trabajo determinadas a su vez por factores climáticos y económicos, tales como la fluctuación anual del régimen de lluvias o los cambios del precio interno del grano. Sin embargo, una cuantificación de este tipo permite tener una idea global de la magnitud de la demanda en este sector y captar la evolución de la misma durante este período de grandes transformaciones de los sistemas de cultivo.

A. Naturaleza de las cifras y metodología

En la literatura cafetera de los últimos años se han hecho esfuerzos importantes por calcular la demanda de trabajadores de todo el sector cafetero. En el Cuadro 1, se sintetizan los coeficientes estimados por los diversos autores para la cuantificación de la demanda. A primera vista, la gran dispersión de las cifras utilizadas muestra la fragilidad de los cálculos que de ellos se pueden derivar. De otra parte, es importante destacar como, a través del tiempo, las tendencias han sido hacia una disminución del número de jornales por hectárea utilizados para todas las labores que reclama el mantenimiento de cafetales, afirmación que es

---

[20] Ver CEPAL/FAO, *El Café en América Latina: Problemas de la Productividad y Perspectivas: I. Colombia y El Salvador*, México, 1958, pág. 6. Según este estudio "La intensidad con que se emplea la mano de obra varía fuertemente en las diversas regiones del país y según sea el tamaño de la explotación, el sistema de tenencia de la tierra y las técnicas de cultivo aplicadas". Ahora bien, si se tiene en cuenta que las nuevas técnicas de cultivo han dado lugar a una fuerte diferenciación de las unidades de producción según el nivel de intensificación del cultivo tecnificado, esta observación es hoy más pertinente que ayer.

[21] Ver M. Errázuriz, *op. cit.*

CUADRO 1

ESTIMATIVOS DE REQUERIMIENTOS DE MANO DE OBRA SEGUN LA TECNOLOGIA UTILIZADA
(En jornales por hectárea)

Fuente	Caficultura tradicional		Caficultura tecnificada	
CEPAL/FAO 1955[1]	90.5	Año 1		
	41.7	Año 2		
	54.6	Año 3 (incluye cosecha)		
FEDESARROLLO 1980[2]	107.0	(Incluye cosecha) para 500 kg/ha.	315	Para 2.500 kg/ha. (incluye cosecha)
	117.0	(Incluye cosecha) para 650 kg/ha.	252	Para 2.500 kg/ha. (incluye cosecha)
			155.7	Para zoqueo
			110	Para café improductivo
URREA F. 1976[3]	85	Para 562 kg/ha. con	189.5	(Promedio de los 4 años de producción) — Incluyen cosecha
	101	Cultivos de pancoger	156.0	Para 2.000 kg/ha — Incluyen cosecha
			239.0	Para 3.500 kg/ha. — Incluyen cosecha
FNCC	15	(No incluye cosecha)	91	(Para tecnificado al sol, no incluye cosecha)
Investigaciones económicas[4]		(Cosecha: 1 jornal = 75 kg. de café cereza)	50	(Para tecnificado a la sombra, no incluye cosecha)
Programa de desarrollo Sección Adm. Rural[5]				(Cosecha: 1 jornal = 100 kg. de cereza)
			216.7	(Promedio para el ciclo de productos sin contar empleo de inversión y para café caturra al sol 4.500 cafetos/ha).
			185.4	(Promedio para el ciclo de productos sin contar empleo de inversión y para café caturra a la sombra 4.000 cafetos/ha.
			73.6	(Zoqueo de café caturra al sol 4.500 cafetos/ha.)
			53.6	(Zoqueo de café caturra a la sombra 4.000 cafetos/ha).
División de planeación y proyectos especiales[6]	21	(No incluye cosecha) (Cosecha: 1 jornal = kg. café cereza)	57	(Sostenimiento de café caturra al sol)
			49	(Sostenimiento de café caturra a la sombra)
			14	(Zoqueo de café caturra al sol)
			12	(Zoqueo de café caturra a la sombra) (Cosecha: 1 jornal = 110 kg. café cereza para café al sol y 77 kg. café cereza para café a la sombra)
ARANGO, M, 1983[7]	122.5	(Incluye cosecha, beneficio y transporte para un rendimiento de 750 kg/ha)	326.3	(Incluye cosecha, beneficio y transporte para 3.000 cafetos/ha.
			426.8	(Incluye cosecha, beneficio y transporte para 5.000 cafetos/ha.

Fuentes:

1 CEPAL/FAO, *El café en América Latina: problemas de la productividad y perspectivas: I, Colombia y El Salvador,* México, 1958, p. 43 y siguientes.

2 FEDESARROLLO, *Economía cafetera colombiana*, Bogotá, 1978, ps. 109, 110 y 11

3 URREA F. "Mercados de trabajo y migraciones en la explotación cafetera", *Migraciones laborales* No. 9, Ministerio de trabajo y seguridad social, SENALDE, Bogotá, 1976, ps. 62, 63, 65, 66, 67 y 69.

4 FNCC, Investigaciones económicas, "Empleo generado por la producción de 7.055.200 cargas de café pergamino durante el año cafetero 1985/86". Feb. 13, 1986.

5 FNCC, Programa de Desarrollo, Sección Administración Rural, tabulados sobre requerimientos de mano de obra, insumos y rendimientos para café caturra al sol y a la sombra, Bogotá, Marzo, 1986.

6 FNCC, División de planeación y proyectos especiales DT. 84004. "El empleo y los salarios en el sector cafetero", Bogotá, Nov. 1984, Cuadro No. 6.

7 ARANGO, M.; AUBAD, R., PIEDRAHITA, J., *Bonanza de precios y transformaciones en la industria cafetera, Antioquia, 1975-1980,* CIE, Universidad de Antioquia, octubre, 1983, ps. 77 y 88.

válida tanto para el sector tradicional como para el tecnificado. Esta evolución sugiere, por lo tanto, que algunos cálculos tenderían a sobreestimar la demanda de trabajadores del sector.

Ante la necesidad de realizar algunas estimaciones cuantitativas, se procedió a recalcar la demanda de trabajadores con base en las series históricas disponibles sobre áreas cafeteras y producción registrada, y coeficientes de requerimientos de mano de obra en las diferentes tareas que requiere el cultivo. Este método tiene sus limitaciones, pues deja de lado la estructura productiva; sin embargo, está justificado por la dificultad que existe en la actualidad para definir la estructura productiva en el café, pues es indiscutible que para la zona cafetera más importante del país[22], las informaciones del censo cafetero de 1970 son insuficientes y no corresponden a la realidad actual. Por lo tanto, los cálculos de empleo que se pueden hacer por el momento son más confiables si se realizan con base en la producción anual y el número de hectáreas de cafetal estimados por los diversos servicios del gremio cafetero.

Las series sobre áreas de cafetales y producción que figuran en el Anexo No. 1 discriminan anualmente las superficies de los cafetales tradicionales y tecnificados del país, y para estos últimos precisan las nuevas siembras, las renovaciones, las áreas en zocas, el café tecnificado en producción al sol y a la sombra y, por último, desde el año cafetero 1983-1984, las superficies afectadas por la roya. La producción está también discriminada por sector a través de todo el período.

Los requerimientos de mano de obra utilizados aquí (Cuadro No. 2) obedecen a los siguientes criterios. En primer lugar, se definieron los requerimientos de empleo fuera de cosecha, calculados por hectárea de cafetal. Para la caficultura tradicional se establecieron dos coeficientes de requerimientos de mano de obra con base en los definidos por los datos de la Encuesta CEPAL/FAO en 1955. Sólo se consideraron los requerimientos para sostenimiento de cafetales, suponiendo como única tarea significativa el desyerbe, dado que la intensidad de las demás prácticas culturales, como deschuponado, fertilización y combate de plagas, eran en aquella época prácticamente inexistentes. Por otra parte, se optó por unos requerimientos intermedios, ya que se puede suponer que los cafetales con mayor intensidad en el uso de la mano de obra en aquella época se encuentran hoy en su gran mayoría tecnificados.

Con estas bases, se definieron dos alternativas. Para la primera (A), se calculó un coeficiente decreciente a través de tiempo, considerando que el proceso de renovación de los cafetales tradicionales fue paulatino. Este coeficiente constituye un promedio representativo de los diferentes rangos de intensidad en la utilización de la mano de obra. La segunda (alternativa B) utiliza un coeficiente constante a lo largo del período y refleja una intensidad media-baja en la utilización de la mano de obra.

Para la caficultura tecnificada los cálculos se hicieron con base en los siguientes supuestos. En primer lugar, los cafetales se definieron en dos clases según los promedios nacionales arrojados por el censo cafetero de 1980, así:

1. *Cafetales tecnificados al sol*, con una densidad de siembra de 4.500 cafetos/hectárea y que corresponden, según esa misma fuente, al 55% de los cafetales existentes en el país.

2. *Cafetales tecnificados a la sombra*, con una densidad de 4.000 cafetos/hectárea, correspondientes al 45% restante.

Los coeficientes de empleo fueron discriminados por tarea con base en los estimativos para el año 1984/85 por el programa de desarrollo de la sección de administración rural de la Federación Nacional de Cafeteros, a partir de observaciones de

[22] Antioquia, Caldas, Quindío, Risaralda, Tolima y Valle.

CUADRO 2

REQUERIMIENTOS DE MANO DE OBRA EN LA CAFICULTURA COLOMBIANA, POR TIPOS DE TAREA Y SECTOR DE LA PRODUCCION EMPLEADOS EN LOS CALCULOS DE DEMANDA
(Jornales/ha. y jornales/kg. de café cereza recogido)

Caficultura tradicional[1]	Tareas	Caficultura tecnificada[2]			
		Café al sol 4.500 cafetos/ha.		Café a la sombra 4.000 cafetos/ha.	
		Primer año	Años siguientes	Primer año	Años siguientes
1. Sostenimiento (desyerbar y podar) Alternativa A = coeficiente decreciente a través del período, calculado con base en los datos de la Encuesta CEPAL/FAO, 1955:	1. Sostenimiento Control fitosanitario, desyerbe y fertilización	46.8	57	46.8	35
1970/71 41.9	2. Control de roya	—	10	—	8
1971/72 40.7					
1972/73 39.3	3. Labores de zoca desrame zoqueo, sacado de leña, resiembra y selección de chupones	73	—	53.6	
1973/74 37.3					
1974/75 36.8					
1975/76 36.5					
1976/77 35.9					
1977/78 35.1					
1978/79 34.5	4. Nuevas siembras, preparación terreno, germinación, trazado, ahoyado y siembra de café	145	—	152.0	
1979/80 33.9					
1980/81 33.4					
1981/82 33.4					
1982/83 33.4					33.4
1983/84 33.4					
1984/85 33.4					
Alternativa B = coeficiente fijo durante el período 33.4	5. Regulación sombrío plátano, guamo, recolección de plátano	—		10	13
	TOTAL	—	67	—	56
2. Recolección: 60/kg/jornal	6. Recolección	Alternativa A: 100 kg/jornal Alternativa B: 80 kg/jornal			

Fuentes:
[1] CEPAL/FAO, *El café en América Latina: problemas de la productividad y perspectivas:* I, Colombia y El Salvador, México, 1958.
[2] FNCC, Programa de Desarrollo y Administración Rural, Bogotá, 1986.

campo, realizadas principalmente en la zona cafetera de Caldas. Es preciso tener en cuenta que estas cifras tienen algunas limitaciones, entre las cuales se deben mencionar la carencia de observaciones interanuales en la misma unidad de producción de donde ellas provienen y el sesgo que puede generarse por el hecho de basarse en unidades muy tecnificadas y con asistencia técnica constante. Sin embargo, estos estimativos, que son bajos, constituyen los más razonables puesto que las observaciones de campo en varios municipios cafeteros muy tecnificados del país concluyen que la inmensa mayoría de los productores realizan mucho menos prácticas culturales que las recomendadas por los servicios técnicos de la FNCC.

En segundo lugar, se definieron los requerimientos de fuerza de trabajo para la cosecha. Para la caficultura tradicional se considera 1 jornal por 60 kg. de café cereza, que corresponden aproximadamente al resultado de la Encuesta CEPAL/FAO de 1955, donde se estimaba 1 jornal por

64.5 kg. de café cereza. Los resultados de una encuesta efectuada entre cosecheros[23] y el relativo envejecimiento de los cafetales tradicionales motivaron la ligera disminución de este coeficiente.

Para la caficultura tecnificada se trabajan dos alternativas de recolección : una alta (A: 1 jornal = kg. de café cereza) y una baja (B: 1 jornal = 80 kg. de café cereza), esta última considerada por los servicios técnicos de la Federación de Cafeteros como la más representativa a nivel nacional.

Todos los cálculos se hicieron en hombres/año, considerando 260 días hábiles, distribuidos así: 170 para labores de sostenimiento, renovaciones, nuevas siembras y zocas, y 90 días de cosecha, que permitieron la elaboración de 3 escenarios (A, B y C) de demanda de fuerza de trabajo en función de diversas combinaciones de las alternativas de empleo definidas.

[23] Encuesta durante la cosecha cafetera de noviembre de 1985 realizada por Sutti Ortiz y la autora en los departamentos de Risaralda y Cundinamarca.

Conviene precisar que estos cálculos representan la demanda global por fuerza de trabajo que requiere la caficultura nacional, sin distinguir ni tipificar de ninguna manera el tipo de relaciones o situaciones laborales (trabajo familiar, asalariado temporal, asalariado permanente, etc.) que se instauran para su desarrollo.

B. La demanda por sector de la producción

A continuación se discuten los resultados de la aplicación de esta metodología de cálculo de las demandas laborales. Para comprender la dinámica del empleo cafetero es conveniente analizar separadamente la evolución de cada sector de la producción y del empleo generado en las labores de administración de las fincas cafeteras.

1. Sector tradicional

Durante el período de análisis se registra una contracción continua de la demanda global de fuerza de trabajo en el sector tradicional, resultante básicamente de la reducción de la superficie de los cafetales, que pasa de 945.000 hectáreas en 1970 a 566.700 en 1985, ya que la productividad

CUADRO 3

DEMANDA DE TRABAJADORES EN LA CAFICULTURA TRADICIONAL
POR TIPOS DE TAREA (1970–1985)
(Personas/año: 260 días)

	Sostenimiento		Cosecha	Total empleo	
	Alternativa A	Alternativa B		Alternativa A	Alternativa B
1970/71	152.350	128.720	173.430	325.790	302.160
1971/72	144.190	125.410	152.880	297.070	278.300
1972/73	135.030	121.630	164.060	299.090	285.690
1973/74	122.260	116.030	143.140	265.410	259.180
1974/75	117.870	113.390	152.880	270.760	266.270
1975/76	113.250	109.840	134.130	247.380	243.970
1976/77	106.210	104.730	141.340	247.550	246.080
1977/78	97.600	98.440	138.100	235.710	236.540
1978/79	92.300	94.710	121.510	213.820	216.220
1979/80	86.820	90.660	122.230	209.060	212.900
1980/81	81.920	86.830	106.000	187.930	192.830
1981/82	79.150	83.880	113.220	192.370	197.110
1982/83	76.780	81.380	99.150	175.940	180.540
1983/84	74.840	79.320	107.090	181.930	186.410
1984/85	72.800	77.160	94.110	166.910	171.270

Fuente: Cálculos de la autora, según Censo Cafetero de 1980.

por hectárea de los mismos parece no haber registrado variaciones significativas.

La demanda de trabajadores para las labores de sostenimiento de los cafetales pasó en el caso de la alternativa A (coeficiente decreciente) de 152.350 hombres/año en 1970 a 72.800 hombres/año en 1985. (Cuadro No. 3). Esta reducción del 52,3% entre los dos extremos considerados tuvo un ritmo de disminución anual relativamente uniforme (el 9% aproximadamente). Ahora bien, si se considera un coeficiente de requerimientos de mano de obra constante a lo largo de todo el período (alternativa B), la reducción de la demanda para labores de sostenimiento es solamente del 40% entre 1970 y 1985.

El empleo de cosecha, con una disminución del 45.7% durante el período, registra un comportamiento anual sensiblemente diferente al del empleo de sostenimiento. Su evolución refleja claramente el ciclo bianual de las cosechas, muy pronunciado en la caficultura tradicional, registrándose de esta manera fuertes oscilaciones en la demanda de un año a otro (+ 6.8% a −13% por ejemplo).

2. Sector tecnificado

La demanda de trabajadores en este sector tiene características un poco diferentes a las del sector tradicional. En primer lugar, la demanda por fuerza de trabajo por hectárea es mayor que en la caficultura tradicional, tanto para las labores de sostenimiento de los cafetales, como de cosecha, lo cual es válido para los cafetales tecnificados al sol y a la sombra. En segundo lugar, su complejidad es mayor, dada la multiplicidad de tareas que exige la nueva tecnología a lo largo del año agrícola, que ha llevado a un incremento del 70.6% de los jornales de sostenimiento de los cafetales. En tercer lugar, la menor duración del ciclo de producción (entre 8 y 10 años en lugar de 20 en el sistema tradicional) hace que en este sistema de cultivo se reflejen más rápidamente en la demanda de trabajadores las fluctuaciones de la coyuntura cafetera.

En el análisis de la evolución de la demanda de este sector hay que distinguir de una parte, el comportamiento del empleo de inversión (en renovaciones, nuevas siembras y zocas) y su efecto sobre el total del empleo cafetero, y, de otra, la evolución del empleo requerido para sostenimiento y cosecha de las nuevas plantaciones.

Como es de esperarse, el empleo de inversión arroja un crecimiento sostenido desde 1970 hasta 1979, con una demanda pico durante los años de la bonanza cafetera de mediados de los setentas. (Cuadro 4). Además, en estos años el empleo generado por las nuevas siembras en zonas donde no habrá café alcanza prácticamente el mismo nivel que el de las renovaciones de cafetales tradicionales, y representa el 10% aproximadamente del conjunto de la demanda del sector cafetero.

A partir del año 1980, se registra una disminución masiva de la demanda para estas tareas y un pequeñísimo incremento para labores de zoca (1.18% de la demanda total en 1984/85), ya que los cafetales sembrados en los años de bonanza se encuentran a fines de su ciclo productivo. La demanda de fuerza de trabajo para estas labores, aunque aumenta más rápidamente durante los años 1984 y 1985, no compensa de ninguna manera la disminución del empleo de inversión, que pasa de 50.027 hombres/año en 1978 a 14.047 hombres/año en 1985, y de los cuales 4.611 provienen de las zocas. Es en este rubro donde se podría esperar en los años futuros un aumento de la demanda por fuerza de trabajo de alguna consideración.

El empleo de sostenimiento también crece a un ritmo muy acelerado hasta el año 1980, y desde esa fecha su crecimiento se desacelera para estancarse prácticamente durante los 3 últimos años (Cuadro No. 5). Entre los años cafeteros 1982/83 y 1983/84 la demanda total de trabajo para sostenimiento y cosecha de los cafetales tecnificados se incrementa solamente en 3.164 hombres, lo cual es imputable exclusivamente a los nuevos empleos generados por

CUADRO 4

EMPLEO DE INVERSION EN RENOVACIONES, NUEVAS SIEMBRAS Y ZOCAS

	Personas - Año				Distribución porcentual			
	N. siembra	Renovación	Zocas	Total	N. siembra	Renovación	Zocas	Total
1970/71	2429	9729		12159	20	80	0	100
1971/72	2347	11422		13770	17	83	0	100
1972/73	2308	14245		16554	14	86	0	100
1973/74	7891	17018		24909	32	68	0	100
1974/75	9444	15909		25353	37	63	0	100
1975/76	7400	13632		21032	35	65	0	100
1976/77	17473	22595		40067	44	56	0	100
1977/78	24324	25703		50027	49	51	0	100
1978/79	12585	19219		31804	40	60	0	100
1979/80	10106	17560	760	28426	36	62	3	100
1980/81	8566	16425	1046	26037	33	63	4	100
1981/82	3248	11719	1621	16589	20	71	10	100
1982/83	1939	9344	1963	13246	15	71	15	100
1983/84	1588	7047	3792	12426	13	57	31	100
1984/85	1764	7671	4611	14047	13	55	33	100

Fuente: Cálculos de la autora.

el control de roya, compensando así la caída de la demanda para estas labores. Para el año siguiente, 1984/85, a pesar del incremento del empleo para control de roya (10.692 hombres/año, 16.8% de aumento) el empleo total para sostenimiento y cosecha de los cafetales tecnificados sufre una caída del 9.8%.

La demanda de trabajadores para la cosecha de este sector refleja también una gran expansión hasta 1981, para luego estancarse durante los dos años siguientes y finalmente contraerse en un 9.0% entre 1984 y 1985.

3. El empleo de beneficio de la cosecha y la administración de las fincas cafeteras

Estos dos rubros de la demanda se deben calcular a partir de informaciones sobre las unidades de producción. Ahora bien, ante la dificultad que existe para extrapolar los resultados del censo cafetero de 1970 hasta la fecha, se discuten más bien los aspectos relevantes de la evolución del empleo por este concepto, presentando cifras que indican solamente una tendencia.

En el estudio de la CEPAL/FAO de 1955, la demanda nacional promedio para beneficio de la cosecha y transporte de la producción al mercado fue estimado en 8.8 jornales por hectárea para el primero y 1.6 jornales/ha. para el segundo[24]; lo cual significaba en aquella época 26.021 hombres/año en el beneficio de la cosecha y 4.731 hombres/año en el transporte del grano al mercado.

Las condiciones actuales de la producción son muy diferentes a las de la época en que se hicieron estos estimativos y esta afirmación es válida tanto para el beneficio como para el transporte. En el beneficio del café se han operado durante el período de análisis cambios tecnológicos de gran magnitud. Entre ellos, la generalización de la despulpadora mecánica (con motor eléctrico o diesel) y de las plantas de beneficio automatizado que permiten el procesamiento de grandes cantidades de café. Así también la difusión de los silos de secado ha operado seguramente en la dirección de disminuir o a lo sumo mantener la demanda

[24] CEPAL/FAO, *op. cit.*, p. 58.

CUADRO 5

DEMANDA DE TRABAJADORES EN LA CAFICULTURA TECNIFICADA POR TIPOS DE TAREA (1970-1985)
(Personas/año)

	Sostenimiento	Control roya	Cosecha alternativa A 100 kg/jornal	Total (Con control roya (Alternativa A)	% del empleo en cosecha (Alt. A)	Cosecha Alternativa B 80 kg/jornal	Total (Con control roya) (Alternativa B)	% del empleo en cosecha (Alter. B)	Inversión[1] (renovaciones, nuevas siembras y zocas)	Total sostenimiento + cosecha(A) + inversión	% del empleo en inv. sobre el total del empleo del sector
1970/71			104	104	—	129	129	—	12.159	12.263	99.1
1971/72	3.228		550	3.778	14.5	687	3.915	17.5	13.770	17.548	78.5
1972/73	6.883		11.605	18.488	62.8	14.506	21.389	67.8	16.554	35.042	47.2
1973/74	11.278		12.402	23.679	52.4	15.501	26.779	57.9	24.909	48.588	51.3
1974/75	17.891		23.199	41.010	56.4	28.899	46.790	61.8	25.353	66.363	38.2
1975/76	24.622		36.506	61.128	59.7	45.632	70.254	64.9	21.032	82.160	25.6
1976/77	30.205		46.602	76.807	60.8	58.252	88.457	65.9	40.067	116.874	34.3
1977/78	40.842		57.229	98.071	58.3	71.537	112.379	63.6	50.127	148.098	33.8
1978/79	54.123		81.604	135.727	60.1	102.005	156.128	65.3	31.804	167.531	19.0
1979/80	62.567		94.259	159.826	60.0	117.824	180.391	65.3	28.426	188.252	51.1
1980/81	69.912		110.538	180.450	61.2	138.173	208.085	66.4	26.037	206.487	12.6
1981/82	76.546		111.153	187.699	69.2	138.941	215.487	64.5	16.589	204.288	8.1
1982/83	80.520		118.388	198.908	59.5	147.985	228.505	64.8	13.246	212.154	6.2
1983/84	83.516	9.735	108.821	202.072	53.8	136.026	229.277	59.3	12.426	214.498	5.8
1984/85	85.808	10.692	101.919	198.419	51.4	127.399	223.899	56.9	14.047	212.466	6.6

[1] Detalle del empleo de inversión por tipo de tarea, ver Cuadro 4.

Fuente: Cálculos de la autora, según Censo Cafetero de 1980.

FEDESARROLLO BIBLIOTECA

por fuerza de trabajo para estas tareas a pesar del aumento de la producción. Trabajos empíricos[25] han encontrado para estas labores incrementos significativos de la productividad de la fuerza de trabajo que son concordantes con el proceso de cambio tecnológico.

Para el transporte del grano al mercado, la reducción de la demanda parece incontestable como resultado de la generalización de las vías de comunicación en la zona cafetera y del transporte automotor, donde se han logrado grandes progresos.

En cuanto al empleo para fines de administración de las actividades cafeteras, las cifras son aún más escasas y sobre todo difícilmente comparables de una fuente a otra, debido a imprecisiones en las definiciones empleadas.

No obstante, cabe observar que de la comparación entre la encuesta CEPAL/FAO y el censo cafetero de 1970, sobresale un incremento significativo, tanto de las fincas cafeteras como de la superficie de cafetales cuya forma de tenencia es la administración. Entre 1955 y 1970, el porcentaje de fincas cafeteras manejadas bajo esta forma pasó de 5.5% al 13.3% del total. En cuanto a la superficie de cafetales, esta modalidad pasó del 23.1% al 28.3% entre esas dos fechas. En 1955/57 el 88.6% de esta forma de tenencia se concentra entre las fincas con tamaños superiores a 10 hectáreas.

Por otra parte, el estudio del empleo y los salarios en el sector cafetero[26], elaborado en el año 1984 por la Federación de Cafeteros, estableció a partir de los datos de fincas por tamaño del censo de 1970 una proyección de lo que se consideró debía ser su evolución durante el período 1970-1984 (Cuadro No. 6). Según esta fuente había en el país, en 1983/84, 21.283 fincas mayores de 10 hectáreas, cifra que permitiría pensar que el número de hombres/año empleados en labores de administración debería situarse en una cifra cercana a la del número de propiedades de estos tamaños; considerando de manera muy optimista que la mayoría de ellas se encuentra hoy bajo esta forma de tenencia.

C. La demanda total de trabajo en la caficultura colombiana y la evolución de la productividad de la mano de obra

El Cuadro No. 7 sintetiza los estimativos de la demanda total de fuerza de trabajo en tres escenarios que corresponden cada uno a diversas combinaciones de los cálculos efectuados con los coeficientes de requerimientos de mano de obra en cada sector de la caficultura.

Los escenarios A y B difieren solamente en el coeficiente aplicado al sostenimiento de los cafetales tradicionales. En el primer caso, se utiliza un coeficiente fijo de 33.4 jornales/ha. y en el segundo éste es decreciente a lo largo del período. Esta diferencia afecta de manera significativa el crecimiento de la demanda para labores de sostenimiento y cosecha de cafetales durante todo el período. Para el escenario A, el crecimiento es del 22.3% entre 1970/71 y 1984/85, lo cual implica un promedio anual del 1.35%. En el caso del escenario B, el incremento es mucho más moderado, solamente del 12.1% entre el comienzo y el final del período para un promedio anual de sólo 0.76%. Este resultado se explica básicamente por la mayor intensidad del uso de la mano de obra en el sostenimiento de los cafetales tradicionales implícita en este escenario, y que según los diversos estudios realizados parece corresponder mejor a la realidad.

Para el escenario C, que difiere del B en la utilización de un coeficiente de recolección para los cafetales tecnificados menos eficientes (80 kg. de café cereza por jornal, en lugar de 100 kg.), el crecimiento de la

---

[25] Errázuriz, M., *op. cit.*, pág. 309.

[26] Federación Nacional de Cafeteros, ***El empleo y los salarios en el sector cafetero,*** División de planeación y proyectos especiales DT. 84004, Bogotá, Nov. 1984.

CUADRO 6

FINCAS CAFETERAS POR TAMAÑO

	Fincas tradicionales			Fincas tecnificadas		
	10-50 has.	50 has.	Total	10 a 50 has.	50 has.	Total
1970/71	20.138	1.178	21.316	0	0	0
1971/72	19.789	1.158	20.947	350	20	370
1972/73	19.314	1.135	20.449	744	43	787
1974/75	18.913	1.106	20.019	1.225	72	1.297
1974/75	18.209	1.065	19.274	1.930	113	2.043
1975/76	17.505	1.021	18.526	2.633	154	2.787
1976/77	16.875	939	17.814	3.263	191	3.454
1977/78	15.781	923	16.704	4.357	255	4.612
1978/79	14.465	852	15.317	4.523	326	4.849
1979/80	13.774	805	14.579	6.381	392	6.773
1980/81	13.086	765	13.851	7.052	413	7.465
1981/82	12.502	731	13.233	7.634	417	8.051
1982/83	12.117	709	12.826	8.021	469	8.490
1983/84	11.869	691	12.560	8.329	413	8.742

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros, *El empleo y los salarios en el sector cafetero,* División de Planeación y Proyectos Especiales DT. 84004, Nov. 1984.

CUADRO 7

DEMANDA TOTAL DE TRABAJO EN LA CAFICULTURA COLOMBIANA
(Personas/año)

	Escenario A			Escenario B			Escenario C		
	Total[1] Tradic. Tecnifi-cada	Total Renovac. N. siembra y zocas	Total General	Total[1] Tradic. Tecnifi-cada	Total Renovac. N. siembra y zocas	Total General	Total[1] Tradic. Tecnifi-cada	Total Renovac. N. siembra y zocas	Total General
1970/71	302254	12158	314412	325884	12158	338042	325909	12158	338068
1971/72	282068	13770	295837	300848	13770	314617	300985	13770	314755
1972/73	304178	16554	320731	317578	16554	334131	320479	16554	337032
1973/74	282859	24909	307767	289089	24909	313997	292189	24909	317097
1974/75	307280	25353	332633	311760	25353	337113	317540	25353	342893
1975/76	305098	21032	326129	308508	21032	329539	317634	21032	338666
1976/77	322887	40068	362954	324367	40068	364434	336017	40068	376085
1977/78	334611	50027	384638	333771	50027	383798	348079	50027	398106
1978/79	351947	31804	383752	349537	31804	381342	369938	31804	401743
1979/80	369716	28426	398142	365876	28426	394302	389441	28426	417867
1980/81	373290	26036	399327	368380	26036	394417	396015	26036	422051
1981/82	384799	16588	401387	380069	16588	396657	407857	16588	424445
1982/83	379448	13246	392694	374848	13246	388094	404445	13246	417691
1983/84	388482	12426	400908	384002	12426	396428	411207	12426	423633
1984/85	369689	14046	383736	365329	14046	379375	390809	14046	404856

Notas:

[1] Solamente empleo de sostenimiento de cafetales y cosecha.

Escenario A: Caficultura tradicional: sostenimiento con coeficiente fijo 33.4 jornales/ha. y cosecha, 1 jornal = 60 kg. de café cereza. Caficultura tecnificada: Sostenimiento + control de roya y cosecha 1 jornal = 100 kg. de café cereza.

Escenario B: Caficultura tradicional: sostenimiento con coeficiente decreciente y cosecha 1 jornal = 60 kg. Caficultura tecnificada: sostenimiento + control de roya y cosecha 1 jornal = 100 kg. de café cereza.

Escenario C: Caficultura tradicional: sostenimiento con coeficiente decreciente y cosecha 1 jornal = 60 kg. Caficultura tecnificada: sostenimiento + control de roya y cosecha 1 jornal = 80 kg. de café cereza.

Fuente: Cálculos de la autora.

demanda es también mayor, del 19.9% entre 1970/71 y 1984/85, con un incremento promedio anual del 1.22%.

Dado que el escenario B es el más representativo, se calcularon para él la distribución porcentual de la demanda por tipo de tarea para cada sector de la producción, el índice de la demanda por fuerza de trabajo y el índice de la productividad de la mano de obra, todo lo cual permite un análisis más preciso de la evolución de la demanda durante estos últimos 15 años.

En el Cuadro No. 8 se puede observar el cambio en la distribución porcentual de la demanda por fuerza de trabajo para cada sector de la producción. Hasta 1975/1976, el 75.06% de la demanda se concentraba en el sector tradicional de la caficultura. En los años de la bonanza cafetera esta tendencia se revierte, puesto que el 50% aproximadamente de la demanda viene del sector tecnificado, dentro del cual la demanda para renovaciones y nuevas siembras alcanza a ser en 1977/1978 el 13% de la demanda total. Desde 1981/82, la tendencia es hacia la concentración de la demanda del sector tecnificado en las labores de sostenimiento y cosecha (esta última alcanzando en 1982/83 el 30.5% del total).

Por otra parte, los índices de demanda de trabajo del Cuadro No. 9 muestra que es posible distinguir cuatro fases en la evolución de esta variable. La primera, desde 1970/71 hasta 1974/75, es de estancamiento con una acentuada variación interanual que refleja de manera significativa el ciclo bi-anual de la cosecha cafetera en la caficultura tradicional, que aportaba en aquella época más del 80% de la producción nacional. Para este período se observa una tasa de crecimiento negativa (−0.88%, véase el Cuadro 10) de la demanda para sostenimiento y cosecha del conjunto de los cafetales y un fuerte crecimiento de la demanda para renovaciones y nuevas siembras (15.8%), la cual refleja el inicio del proceso de renovación de la caficultura, lo cual

CUADRO 8

DEMANDA DE FUERZA DE TRABAJO EN LA CAFICULTURA COLOMBIANA POR TIPO DE TAREA Y POR SECTOR DE LA PRODUCCION (PERSONAS/AÑO) ESCENARIO B - DISTRIBUCION PORCENTUAL

	Caficultura tradicional		Caficultura tecnificada						Total
	Sostenimiento (Alter. A)	Cosecha	Sostenimiento	Control roya	Cosecha (Alter. A)	Nuevas siembras	Renovaciones	Zocas	empleo cafetero
1970/71	45.07	51.30	0.00	0.00	0.03	0.72	2.88	0.00	100.00
1971/72	45.83	48.50	1.02	0.00	0.17	0.74	3.63	0.00	100.00
1972/73	40.41	49.10	2.05	0.00	3.47	0.69	4.26	0.00	100.00
1973/74	38.93	45.58	3.59	0.00	3.94	2.51	5.41	0.00	100.00
1974/75	34.96	45.35	5.30	0.00	6.85	2.80	4.71	0.00	100.00
1975/76	34.36	40.70	7.47	0.00	11.07	2.24	4.13	0.00	100.00
1976/77	29.14	38.78	8.28	0.00	12.78	4.79	6.20	0.00	100.00
1977/78	25.43	35.98	10.64	0.00	14.91	6.33	6.69	0.00	100.00
1978/79	24.20	31.86	14.19	0.00	21.39	3.30	5.03	0.00	100.00
1979/80	22.01	31.00	15.86	0.00	23.90	2.56	4.45	0.19	100.00
1980/81	20.76	26.87	17.72	0.00	28.02	2.17	4.16	0.26	100.00
1981/82	19.95	28.54	19.29	0.00	28.11	0.82	4.08	0.40	100.00
1982/83	19.78	25.54	20.74	0.00	30.50	0.50	2.40	0.50	100.00
1983/84	18.42	26.36	21.06	2.45	27.45	0.40	1.77	0.95	100.00
1984/85	18.66	24.12	22.61	2.81	26.86	0.46	2.02	1.21	100.00

Fuente: Cálculos de la autora.

CUADRO 9

DEMANDA TOTAL DE TRABAJO EN LA CAFICULTURA COLOMBIANA Y EVOLUCION DE LA PRODUCTIVIDAD, ESCENARIO B INDICES BASE 1970/71-1971/72 = 100

	Demanda			Productividad	
	Total tradicional tecnificado	Total renovación N. siembras y zocas	Total general	Cultivo y cosecha	Total
1970/71	103.99	93.99	103.59	102.06	102.47
1971/72	96.01	106.21	96.41	97.94	97.53
1972/73	105.34	127.69	102.39	110.64	109.51
1973/74	92.25	192.14	96.22	108.56	104.09
1974/75	99.49	195.56	103.30	117.63	113.29
1975/76	98.45	162.23	100.98	121.08	118.05
1976/77	103.51	309.07	111.68	129.36	119.90
1977/78	106.51	385.89	117.61	134.01	121.38
1978/79	111.54	245.33	116.86	141.15	134.73
1979/80	116.76	219.27	120.83	146.26	141.34
1980/81	117.56	200.83	120.86	150.94	146.82
1981/82	121.29	127.96	121.55	150.45	150.13
1982/83	119.62	102.17	118.93	151.52	152.41
1983/84	122.54	95.85	121.48	140.35	141.72
1984/85	116.58	108.35	116.26	134.49	135.02

Fuente: Cálculos de la autora.

CUADRO 10

CRECIMIENTO PROMEDIO ANUAL DE LA DEMANDA Y LA PRODUCTIVIDAD DE LA FUERZA DE TRABAJO EN LA CAFICULTURA COLOMBIANA, ESCENARIO B

Período	Demanda para sostenimiento y cosecha de toda la caficultura	Demanda para renovaciones nuevas siembras y zocas	Total demanda	Productividad de labores de sostenimiento y cosecha	Productividad Total
1970/71 - 1974/75	−0.88	15.8	−0.05	2.9	2.03
1975/76 - 1977/78	2.6	33.4	5.2	3.4	0.93
1978/79 - 1981/82	2.1	−15.0	1.0	1.6	2.74
1982/83 - 1984/85	−0.85	−1.97	−0.75	−3.8	−3.95

Fuente: Cálculos de la autora.

compensa prácticamente la baja de la demanda para sostenimiento y cosecha, ya que la demanda total sólo disminuye a una tasa de −0.05% anual.

Durante ese período se registra, sin embargo, un incremento de consideración de la productividad de la fuerza de trabajo en actividades de sostenimiento y cosecha (2.9%) y ligeramente inferior cuando se incluyen las renovaciones y nuevas siembras (2.03%).

La segunda fase, 1975/78, corresponde precisamente a la bonanza cafetera de estos años y en ella se registra una fuerte expansión de la demanda para labores de sostenimiento y cosecha, reflejándose la entrada en producción de los cafetales nuevos. Además, en esta fase la demanda de fuerza de

trabajo para renovaciones y nuevas siembras llega a la tasa de crecimiento promedio anual récord del 33.4%, empujando hacia arriba la demanda total, que alcanza a crecer al ritmo de 5.2% anual durante esos tres años. La productividad de la fuerza de trabajo en sostenimiento y cosecha llega también a sus niveles máximos de aumento del 3.4% anual, asociados al hecho de que para esta época se encontraban en plena producción 265.762 hectáreas de cafetales tecnificados.

Desde 1978/79, hasta 1981/82 es posible distinguir una tercera fase, caracterizada por un crecimiento sostenido, pero a un ritmo más lento que en el período precedente, de la demanda para sostenimiento y cosecha del conjunto de los cafetales (2.1%) y una fuerte caída de la demanda para renovaciones y nuevas siembras (-15% promedio anual), lo que se traduce en un relativo estancamiento de la demanda total. De esta manera, el empleo cafetero alcanza un incremento de sólo el 1.0% promedio anual, acompañado de una desaceleración en el ritmo de aumento de la productividad (1.6%), que está asociado al aumento de la producción nacional que alcanza en el año 1981/82 la cifra de 13.41 millones de sacos.

Una cuarta y última fase, desde 1982/83 hasta la fecha, acusa nuevamente una caída de la demanda para sostenimiento y cosecha de toda la caficultura (−0.85%) asociada a la baja de la producción nacional y a una reaparición del ciclo bianual de la cosecha, aunque más atenuado que en el pasado. En esta última fase registra un pequeño incremento de la demanda del empleo de inversión (1.97%), el cual puede atribuirse casi exclusivamente al zoqueo de los cafetales tecnificados que llegan hoy al final de su ciclo de producción. Sin embargo, este incremento no compensa la caída de la demanda total, que es del −0.75%. Con todo, lo más sobresaliente en esta última fase es la baja de la productividad de la mano de obra, tanto para sostenimiento y cosecha (−3.8%) como para el total, incluido el empleo de inversión (−3.95%).

En resumen, estos cálculos sobre la evolución de la demanda de fuerza de trabajo desde 1970 llevan a cuestionar la idea corrientemente admitida, según la cual la caficultura ha registrado un aumento prodigioso de demanda laboral. En realidad, lo que se observa aquí es un incremento moderado y poco continuo de la demanda, acompañado de incrementos de consideración de la productividad de la fuerza de trabajo, que limitan de por sí la expansión ilimitada del trabajo en la caficultura. Por otra parte, el empleo requerido para las renovaciones y nuevas siembras efectuadas durante la pasada bonanza cafetera explican gran parte de la expansión de la demanda de fuerza de trabajo en la caficultura en el período, cuyo carácter fue por lo tanto temporal. Ahora bien, dada la imposibilidad de expansión ilimitada de la producción cafetera nacional, cabe preguntarse qué tan razonable es tener en la actualidad grandes expectativas de generación de empleo en el sector cafetero.

D. La estacionalidad de la demanda de trabajadores.

Los registros de producción mensual de la FNCC, disponibles desde 1973 hasta la fecha, permiten la elaboración de un índice de estacionalidad de la producción cafetera. Con base en esta información y estimativos de los jornales de cosecha para cada sector de la caficultura se realizó un cálculo de la demanda mensual de trabajadores para la cosecha cafetera. La producción registrada mensualmente corresponde a las exportaciones más el consumo interno y más o menos el movimiento de inventarios. Hay que aclarar que aunque este no es un indicador directo de la producción, refleja indirectamente su comportamiento.

La demanda mensual de trabajadores se calculó de la siguiente manera. Para obtener el número de jornales por mes destinados a la recolección se dividió por doce el total de jornales de cosecha, tanto del sector tradicional como tecnificado. Estos jornales se multiplicaron por el índice de estacionalidad de cada mes y se dividieron

por 26 días laborables en período de cosecha, para obtener el número de personas empleadas en la cosecha durante un mes.

Estos cálculos se presentan en el Cuadro 11 para los años 1981/82 y 1984/85, por ser aquéllas que presentan la distribución mensual más representativa y corresponden, el primero al año de mayor producción registrado en el país (13.41 millones de sacos de café verde), y el segundo a un año de baja producción relativa (11.86 millones de sacos de café verde).

El resultado de estos cálculos para los dos años considerados muestra con claridad el comportamiento de la demanda. Durante el primer semestre, las fluctuaciones de la demanda son moderadas, aparte el mes de marzo que registra una pequeña caída. Después de una abrupta disminución en los meses siguientes, especialmente agosto, las demandas más altas del año se registran a partir de octubre. Este comportamiento comprueba la hipótesis planteada por Urrea, en 1976[27], en el sentido de que es muy probable que la oferta laboral local satisfaga casi completamente la demanda para la cosecha cafetera la mayor parte del año, y que únicamente durante algunas semanas pico sea preciso acudir a trabajadores migrantes, aunque en proporciones menores a las que tradicionalmente se consideraban para la caficultura tradicional.

Por otra parte, en un reciente trabajo de encuesta a cosecheros realizado en los departamentos de Risaralda y Cundinamarca durante una cosecha cafetera reciente (noviembre 1985) se encontró que las variaciones altitudinales en las zonas de producción crean un verdadero calendario de maduración de la cosecha, que tienden a distribuir la demanda local en el período de recolección en un lapso de tiempo que puede alcanzar hasta 12 semanas, desconcentrando de esta manera las necesidades de trabajadores y reforzando todavía más el argumento anterior.

CUADRO 11

DEMANDA MENSUAL DE TRABAJADORES (en miles) PARA LA COSECHA CAFETERA (26 días laborables al mes)* AÑOS CAFETEROS 1981/82 Y 1984/85[1]

	Indice de estacionalidad	1981/82	1984/85
Enero	1.10	206	180
Febrero	0.91	170	148
Marzo	0.73	136	119
Abril	0.93	174	152
Mayo	0.93	174	152
Junio	0.98	183	160
Julio	0.77	143	125
Agosto	0.47	88	77
Septiembre	0.71	134	117
Octubre	1.34	251	220
Noviembre	1.60	299	261
Diciembre	1.54	287	251

* Contabilizando el día sábado.

1 La producción correspondiente fue de 13.41 millones de sacos de café verde en 1981/82 y de 11.86 millones en 1984/85. La demanda fue calculada con base en 100 kg. de café cereza por jornal en la caficultura tecnificada y 60 kg. por jornal en la caficultura tradicional.

Fuente: Cálculos de la autora basados en la producción registrada por mes de la Federación de Cafeteros.

E. La demanda regional de fuerza de trabajo en la caficultura en 1970 y 1980

Gracias a los resultados de los censos cafeteros de 1970 y 1980 es posible reconstruir la demanda de fuerza de trabajo por departamentos para estos dos años. En estos cálculos no se incluye la demanda para renovaciones, nuevas siembras y zocas durante los años considerados ya que se

27 Urrea F., *op. cit.*, p. 98.

CUADRO 12

DEMANDA DE FUERZA DE TRABAJO
E INCREMENTO PROMEDIO ANUAL POR ZONAS CAFETERAS
1970 - 1980

	1970 (Personas)	Distribución o/o)	1980 (Personas)	Distribución o/o	Incremento promedio anual 1970-1980
Zona cafetera central (Antioquia, Caldas, Quindío, Risaralda, Valle y Tolima)	207.338	63.62	242.964	66.40	1.45
Zona cafetera oriental (Cundinamarca, Boyacá, N. de Santander y Santander)	66.815	20.50	65.985	18.37	−0.11
Zona cafetera Sur (Huila, Cauca y Nariño)	37.925	11.60	41.194	11.25	0.75
Resto	13.806	4.28	15.733	4.30	1.19
TOTAL	325.884	100.00	365.876	100.00	1.06

Fuente: Cálculos de la autora a partir de los censo cafeteros de 1970 y 1980.

desconoce su distribución departamental. Sin embargo, puede establecerse que la demanda por este concepto representó para el año 1970 el 3.59o/o del total en la caficultura y para 1980 el 7.76o/o.

Con el propósito de facilitar el análisis, se agruparon los departamentos en cuatro grandes zonas cafeteras. Esta agrupación deja ver claramente las diferenciaciones regionales en la evolución de la demanda de fuerza de trabajo para la caficultura (Cuadro 12)[28].

La zona cafetera central, que incluye los 6 principales departamentos productores de café en el país, fue la que registró durante el período considerado el mayor aumento de la demanda en números absolutos, pasando de 207.338 hombres/año en 1970 a 242.964 en 1980 (lo que representa un aumento de la participación porcentual de 2.78 puntos) y el mayor incremento promedio anual de la demanda, 1.45o/o, superando ligeramente el promedio nacional que sólo alcanzó el 1.06o/o anual.

Sin embargo, dentro de este grupo se observan diferencias importantes en el comportamiento de la demanda, que reflejan fielmente divergencias regionales en el proceso de adopción de la nueva tecnología del cultivo. Risaralda, Caldas y Antioquia, en su orden, fueron los departamentos más dinámicos del grupo, con tasas de crecimiento promedio anual de 2.63o/o, 2.59o/o y 2.43o/o respectivamente. En el Tolima este incremento sólo fue del 0.91o/o, ligeramente inferior al incremento de la demanda nacional, y en el departamento del Valle del Cauca se registró una contracción importante de la demanda (−1.04o/o).

En la zona cafetera oriental (Cundinamarca, Boyacá, Norte de Santander y Santander), el proceso de tecnificación de la caficultura tuvo una incidencia menor a la de

[28] En la versión preliminar de este trabajo, que se puede consultar en la Federación Nacional de Cafeteros, figuran los cálculos por departamentos.

la zona central y durante estos 10 años la demanda de fuerza de trabajo tuvo un crecimiento negativo (−0.11). En este grupo, Cundinamarca y Boyacá disminuyeron la demanda por fuerza de trabajo a un ritmo promedio anual de −0.43% y −3.8% respectivamente. El Norte de Santander registró un incremento promedio anual de 1.8%, superior al nacional, mientras que Santander sólo alcanza el 0.5%.

En el tercer grupo, que constituye la zona cafetera Sur (Huila, Cauca y Nariño), el incremento promedio anual de la demanda fue inferior al promedio nacional y sumamente modesto durante el período (0.75%). Como en las otras zonas cafeteras, el comportamiento de la demanda departamental fue aquí también muy diferenciado. En el Huila, se registró el crecimiento promedio anual de la demanda más fuerte del país (3.18%), con un aumento en número absolutos de 5.517 hombres/año. En el Cauca, el crecimiento resultó negativo (−1.38%) y en Nariño fue de alguna significación, pues superó el promedio nacional (1.25%).

Por último, es interesante anotar que en el resto de los departamentos, el crecimiento de la demanda fue superior al promedio nacional. Este fenómeno resulta explicado por la ocupación de nuevas tierras por el café tecnificado, en particular en el Magdalena, Cesar y Meta, donde se han dado frentes de colonización cafetera de alguna importancia.

Este intento de análisis de la demanda departamental evidencia así un crecimiento moderado y algunas veces negativo de la demanda de fuerza de trabajo para la mayoría de los departamentos cafeteros del país. De otro lado, muestra que es indiscutible que la tecnificación de la caficultura contribuyó a diferenciar los departamentos cafeteros entre sí y a concentrar aún más la producción y el empleo en algunos de ellos. En este sentido es sobresaliente la pérdida de dinamismo de la región cafetera de la Cordillera Oriental (Cundinamarca y Boyacá principalmente) y de los departamentos del Valle y Cauca en la zona central y Sur respectivamente, así como el surgimiento de nuevas demandas de fuerza de trabajo cafetera en departamentos sin tradición cafetera, como es el caso del Meta. Por último, cabe señalar que la expansión significativa de la demanda de fuerza de trabajo cafetera sólo se dio en seis departamentos del país, que fueron, en su orden de importancia, Huila, Risaralda, Antioquia, Caldas, Quindío y Meta.

F. Proyecciones de la demanda de trabajadores para el período 1986-1995

Los modelos de proyecciones de la producción cafetera colombiana elaborados por la Federación Nacional de Cafeteros[29] y José Leibovich[30], investigador de FEDESARROLLO, permiten hacer cálculos de proyecciones de la demanda de fuerza de trabajo en la caficultura nacional durante la próxima década.

A continuación se presentan los resultados tanto para labores de sostenimiento y cosecha, como para renovaciones, nuevas siembras y zoqueo de cafetales, con base en el escenario B de los cálculos basados en las series históricas. Los modelos utilizados son proyecciones de producción construidos a partir de la estructura de edades y productividades respectivas de los cafetos. Ellos intentan medir el comportamiento de los productores frente a la variable precio interno real, exclusivamente. Por esta razón, los efectos de las políticas institucionales de crédito y asistencia técnica a los productores, que pueden afectar de manera muy significativa su comportamiento frente a las renovaciones, nuevas siembras y zoqueo de cafetales, tal como fue el caso durante la pasada bonanza cafetera, no quedan incorporados en las proyecciones.

---

[29] Zambrano, Hernán. "Tendencias de la Caficultura", *Economía Colombiana*, No. 179, 1986.

[30] Leibovich, José, "Un Modelo de Proyecciones de la Producción Cafetera Colombiana", *Coyuntura Económica*, Vol. XVI, No. 1, marzo 1986.

Para efectuar los cálculos de demanda de fuerza de trabajo se escogieron 3 escenarios, que corresponden cada uno de ellos a diferentes supuestos alternativos de comportamiento del precio interno real y de la tasa de zoqueo. En el caso de las proyecciones de José Leibovich, que constituyen los escenarios 1 y 2 en este trabajo, se hicieron ajustes a la información para hacerla compatible con las series históricas de la Federación de Cafeteros.

El escenario No. 1 supone que el precio interno real de principios de 1986 se mantiene hasta fines de 1987 y que el zoqueo de cafetales tecnificados en estos años será inferior a sus niveles históricos, para luego regresar a la tasa histórica del 12.9% (calculada con respecto a los cafetos mayores de 10 años). Esta hipótesis parte del supuesto de que el caficultor prefiere los ingresos presentes a los futuros, que por lo demás pueden ser menores si se espera una disminución del precio real. Por su parte, en el escenario No. 2 se supone un precio interno real de bonanza permanente durante todo el decenio y un comportamiento del zoqueo similar al del escenario anterior.

En estos dos escenarios los efectos sobre la producción del alza del precio interno real y de la tasa de zoqueo son moderados, debido a que en el año 1984/85 la mayor parte de la caficultura tecnificada se encontraba en la etapa de rendimientos decrecientes, después de un período de sobreproducción que planteó serios problemas en el manejo de los inventarios. Esta situación es muy diferente a la que prevaleció durante la bonanza pasada, cuando coincidieron la modernización de los sistemas de cultivo, aumentos del precio real varias veces superiores al aumento del 41% acordado inicialmente en esta bonanza y la posibilidad para Colombia de incrementar su participación en el mercado internacional.

El escenario No. 3 corresponde al modelo de simulación de la producción cafetera colombiana elaborado por la Federación de Cafeteros. En él se supone un aumento del 35% del precio interno real, al cual los productores reaccionarían con un aumento significativo de las renovaciones, nuevas siembras y zocas (22.000 hectáreas, 12.000 hectáreas y 35.000 hectáreas respectivamente) alcanzándose así una pro-

CUADRO 13

PROYECCIONES DE DEMANDA DE TRABAJO EN LA CAFICULTURA COLOMBIANA
1986 - 1995
Escenario No. 1:
Precio de bonanza 2 años (1986-1987) y zoqueo bajo 2 años (1986-1987)
(Miles de personas/año)

Años	Caficultura tradicional			Caficultura moderna			Total	Empleo en inversión			
	Sostenimiento	Cosecha	Total tradicional	Sostenimiento	Cosecha	Total tecnificado	Sostenimiento y cosecha	Zocas	Renovaciones	Nuevas siembras	Total inversión
1985	72.80	94.70	167.50	96.63	101.37	198.00	365.51				
1986	69.96	100.71	176.67	97.34	98.87	196.21	372.87	4.92	14.30	6.02	25.24
1987	66.96	102.26	169.22	103.12	98.87	201.99	371.21	4.92	15.42	7.31	27.65
1988	64.27	95.57	159.86	111.80	102.62	214.92	374.26	4.92	13.65	5.30	23.88
1989	61.85	93.37	155.22	111.64	106.38	218.02	373.24	8.62	12.05	3.93	24.60
1990	59.65	88.92	148.57	118.57	111.38	229.96	378.53	8.89	10.76	2.89	22.55
1991	57.48	84.48	141.96	122.29	116.39	238.68	380.64	9.05	10.76	2.89	22.70
1992	55.31	82.25	137.56	125.89	121.40	247.29	384.85	8.77	10.76	2.89	22.43
1993	53.18	77.81	130.99	130.97	126.40	257.37	388.36	8.40	10.76	2.89	22.06
1994	51.05	73.31	124.41	135.75	132.66	268.41	392.82	8.22	10.76	2.89	21.66
1995	61.63	71.14	132.77	152.88	136.41	289.30	422.07	6.34	10.76	2.89	21.00

Fuente: Las superficies y el volumen de cosecha son las del modelo de simulación (7a. simulación) de la producción cafetera colombiana de José Leibovich, *Coyuntura Económica*, Vol. XVI, No. 1, Marzo de 1986, p. 177, ajustadas con la serie histórica de la Federación de Cafeteros utilizada en los cálculos anteriores.

CUADRO 14

PROYECCIONES DE DEMANDA DE TRABAJO EN LA CAFICULTURA COLOMBIANA
1980 - 1995
Escenario No. 2:
Precio de bonanza permanente y zoqueo bajo dos años (1986 - 1987)
(Miles de personas/año)

1985 72.80

Años	Caficultura tradicional			Caficultura moderna			Total	Empleo en inversión			
	Sostenimiento	Cosecha	Total tradicional	Sostenimiento	Cosecha	Total tecnificado	Sostenimiento y cosecha	Zocas	Renovaciones	Nuevas siembras	Total inversión
1985	72.80	94.70	167.50	96.63	101.37	198.00	365.51				
1986	69.96	90.91	160.87	100.02	100.11	200.12	360.99	4.92	14.30	6.02	25.24
1987	66.96	87.13	154.09	106.13	100.11	206.24	360.33	4.92	15.42	7.31	27.65
1988	63.99	81.44	145.44	112.98	103.91	216.88	362.32	4.92	15.42	7.31	27.65
1989	61.04	77.66	138.69	116.90	107.71	224.60	363.30	8.62	15.42	7.31	31.35
1990	58.12	73.67	131.99	123.52	114.04	237.57	369.55	8.89	15.42	7.31	31.63
1991	55.21	70.06	125.29	130.24	120.36	250.62	375.92	9.05	15.42	7.31	31.78
1992	52.34	66.29	118.64	137.30	129.25	266.55	385.19	8.77	15.42	7.31	31.51
1993	49.49	60.61	110.10	144.44	139.39	283.83	393.92	8.40	15.42	7.31	31.14
1994	46.65	56.82	103.47	151.45	148.26	299.71	403.18	8.22	15.42	7.31	30.96
1995	43.84	53.03	96.88	156.20	155.86	314.06	410.93	8.34	15.42	7.31	31.08

Fuentes: Las superficies y el volumen de cosecha son las del modelo de simulación (6a. simulación) de la producción cafetera colombiana de José Leibovich, *Coyuntura Económica* Vol. XVI, No. 1, marzo de 1986, p. 177, ajustadas con la serie histórica de la Federación de Cafeteros utilizadas en los cálculos anteriores.

CUADRO 15

PROYECCIONES DE DEMANDA DE TRABAJO EN LA CAFICULTURA COLOMBIANA
1985 - 1995
Escenario No. 3:
Aumento del 35% en el precio real
(Personas/año)

Años	Caficultura tradicional[1]			Caficultura moderna[1]			Total	Empleo en inversión			
	Sostenimiento	Cosecha	Total tradicional	Sostenimiento	Cosecha	Total tecnificado	Sostenimiento y cosecha	Zocas	Renovaciones	Nuevas siembras	Total inversión
1985	72.81	94.11	166.92	96.63	101.90	198.53	365.45	3.931	7.377	1.697	13.004
1986	69.25	89.06	158.32	95.13	93.03	188.16	346.47	9.827	16.229	8.852	34.908
1987	70.87	76.08	146.95	103.24	87.40	190.65	337.60	9.827	16.229	8.852	34.908
1988	62.25	79.33	141.58	111.36	92.60	203.95	345.53	9.827	16.229	8.852	34.908
1989	58.81	67.43	126.24	119.47	106.01	225.48	351.72	9.827	16.229	8.852	34.908
1990	55.39	69.59	124.98	127.58	121.37	248.95	373.94	9.827	16.229	8.852	34.908
1991	52.01	58.77	110.79	134.27	135.65	269.92	380.70	9.827	16.229	8.852	34.908
1992	48.66	60.22	108.88	143.81	147.98	291.79	400.67	9.827	16.229	8.852	34.908
1993	45.35	50.12	95.47	151.93	157.72	309.64	405.11	9.827	16.229	8.852	34.908
1994	42.07	–	42.07	160.04	164.64	324.68	366.75	9.827	16.229	8.852	34.908
1995	32.82	–	38.82	168.16	169.62	337.77	376.59	9.827	16.229	8.852	34.908

[1] Miles.

Fuente: Modelo de proyección de la producción cafetera, Federación Nacional de Cafeteros. Véase Zambrano, H."Tendencias de la Caficultura colombiana", *Economía Colombiana* No. 179, marzo 1986.

ducción de 15 millones de sacos hacia la primera mitad de la próxima década y recuperando de esta manera, según esta fuente, la capacidad productiva de los cafetales colombianos que se encuentran hoy envejecidos.

Los resultados de las proyecciones de demanda de fuerza de trabajo basados en estos tres escenarios de simulación de la producción son bastante modestos (Cuadros 13 a 15). Esta afirmación es válida tanto para el empleo de sostenimiento y cosecha, como para el empleo generado por las actividades de renovaciones, nuevas siembras y zocas. De otra parte, estos resultados son tanto más modestos si se considera que tienen implícito el supuesto de que al conjunto de la caficultura tecnificada se le aplica el control de roya.

La demanda para sostenimiento y cosecha de toda la caficultura que se deriva de estos escenarios muestra una evolución caracterizada por el estancamiento. En los escenarios 1 y 2 la demanda se mantiene hasta 1990 en los niveles del año 1979/80, para luego incrementarse sólo progresivamente (1990-1995), hasta alcanzar un nivel apenas superior al del año 1983/84 —el de mayor demanda del período 1970-1985—, alrededor de los 400.000 hombres/año. La evolución de la demanda en el escenario No. 3, es aún menos favorable: ésta sigue cayendo hasta 1987 y se recupera solamente hasta 1993 para caer de nuevo a partir de esta fecha a los niveles del año 1977/78.

En relación con la demanda de fuerza de trabajo para labores de renovación, nuevas siembras y zocas, las expectativas de empleo tampoco son muy halagüeñas. Se espera una recuperación hacia 1988 y luego estancamiento durante el resto del período. En el escenario No. 1, después del incremento inicial (1986-1989) la demanda no supera a la del año 1981/82. En el segundo escenario, después de un aumento que también es de carácter temporal, la demanda se estanca en el nivel de 1979/80. Por último, según el escenario de la Federación de Cafeteros, mucho más optimista que los dos anteriores en cuanto a la amplitud de las renovaciones, nuevas siembras y zocas, la demanda apenas alcanza los niveles del año 1979/80.

Según estas proyecciones, aparece así claramente que a pesar de la coyuntura de bonanza actual, la capacidad del sector cafetero para ampliar la demanda de trabajo es limitada, y que de ninguna manera cabe esperar una expansión del empleo destinado a inversión cafetera como la que prevaleció durante la pasada bonanza cafetera, que por sí sola explicó en buena parte la expansión de la demanda global durante estos años.

IV. CONCLUSIONES

De acuerdo con las diversas investigaciones realizadas sobre los trabajadores cafeteros, aparece claramente que los cambios ocurridos en la caficultura colombiana durante estos últimos 15 años han operado transformaciones significativas del empleo en este sector.

Estos cambios hay que ubicarlos, en primera instancia, a nivel de las características mismas de los empleos ofrecidos por la caficultura, siendo el más importante la generalización del empleo temporal y de remuneración al destajo. En segundo lugar, los trabajadores cafeteros ofrecen un perfil demográfico y socio-ocupacional bien definido: se trata por lo regular de una población casi exclusivamente masculina, joven, con un bajo nivel y especializada en las labores del cultivo del café. Esta población reside en forma predominante en las zonas de trabajo y, realiza la reproducción de su capacidad laboral mediante el ingreso que deriva de su fuerza de trabajo, ya que sólo por excepción, ellos o sus familias, son poseedores de tierras.

La nueva situación de la producción cafetera ha transformado los mercados laborales, regionalizándolos con dinámicas fuertemente diferenciadas. Los patrones de regionalización han conducido así a que la expansión de la demanda de fuerza de tra-

ANEXO 1

ESTRUCTURA DE LA CAFICULTURA COLOMBIANA

A. AREAS (Has.)

	Café tradicional	Nuevas siembras	Renovaciones	Areas en zoca	Total café productivo	Areas con roya	Café al sol	Café a la sombra
1970/71	945.4	3.167	12.683					
1971/72	921.1	3.060	14.890		15.850		8.718	7.133
1972/73	893.3	3.009	18.570		33.800		18.590	15.210
1973/74	852.2	10.287	22.184		55.379		30.458	24.921
1974/75	832.8	12.311	20.739		87.850		48.318	39.533
1975/76	806.7	9.647	17.770		120.900		66.495	54.405
1976/77	769.2	22.777	29.454		148.317		81.574	66.743
1977/78	723.0	31.708	33.605		200.548		110.301	90.247
1978/79	695.6	16.405	25.054		265.762		146.169	119.593
1979/80	665.9	131.74	22.891	2.708	304.513		167.482	137.031
1980/81	637.7	11.167	21.411	3.724	339.562		186.759	152.803
1981/82	616.1	4.234	15.277	5.775	370.089		203.549	166.540
1982/83	597.7	2.528	12.181	6.990	388.385		213.612	174.773
1983/84	582.6	2.070	9.186	13.504	396.580	253.119	218.119	178.461
1984/85	566.7	2.300	10.000	16.423	404.912	278.003	222.704	182.213
							238.502	195.138

B. PRODUCCION

	Producción registrada (Millones sacos de 60 kg. C. verde)	o/o de la Producción tecnificada	Producción del sector tradicional (Millones de kg. C. cereza)	Producción del sector tecnificado (Millones de kg. C. cereza
1970/71	7.80	0.10	2.706	3
1971/72	6.91	0.60	2.385	14
1972/73	8.24	10.55	2.259	302
1973/74	7.36	12.62	2.223	601
1974/75	8.60	20.13	2.385	601
1975/76	8.76	31.21	2.093	949
1976/77	9.84	35.46	2.205	1.212
1977/78	10.49	40.85	2.154	1.488
1978/79	11.57	52.81	1.896	2.122
1979/80	12.55	56.24	1.907	2.451
1980/81	13.04	63.48	1.654	2.874
1981/82	13.41	62.07	1.766	2.890
1982/83	13.32	66.55	1.547	3.078
1983/84	12.96	62.87	1.671	2.829
1984/85	11.86	64.35	1.468	2.650

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

bajo en la caficultura se concentre exclusivamente en la zona cafetera central del país.

Los cálculos de demanda presentados en este trabajo evidencian un crecimiento relativamente moderado del empleo en la caficultura, a pesar del pico de la bonanza de la década anterior, asociado a un incremento de la productividad de la fuerza de trabajo que alcanzó su punto más alto en 1982/83.

De otra parte, las proyecciones de demanda de fuerza de trabajo permiten esperar tan sólo una levísima recuperación del empleo hasta 1987, el cual se situaría así en los niveles del año 1982/83. Posteriormente, cabe esperar un estancamiento progresivo del empleo hasta el final de la década, y una leve recuperación posterior.

Este trabajo plantea además nuevas áreas de investigación sobre la problemática del empleo en el sector cafetero. De una parte, deja abierta la posibilidad de incorporar el estudio del salario y sus determinantes a los análisis de demanda de trabajo, lo cual precisa de la elaboración de series históricas consistentes. De otra parte, los cálculos de demanda laboral de este estudio constituyen una base sólida para aproximarse a los problemas de desempleo y subempleo en la zona cafetera, con miras a proponer acciones que tiendan a mejorar las condiciones de vida de la población trabajadora. Por último, la articulación de los mercados de trabajos urbanos y rurales en estas regiones merecen un esfuerzo de investigación, con el fin de estudiar fenómenos de competencia y complementariedad de los empleos, que son de suma importancia en un cultivo con un fuerte ciclo estacional como es el café.

Los procesos de ajuste en México y Venezuela: Un análisis comparativo*

Mauricio Cárdenas Santa-María

Los experimentos recientes de estabilización macroeconómica en México y Venezuela ofrecen importantes lecciones para los países en desarrollo que afrontan dificultades en sus cuentas externas y para todas aquellas economías cuyos ingresos externos son altamente dependientes de un producto primario. En ese trabajo se discuten los principales aspectos relacionados con la gestación de la crisis, su diagnóstico inicial y el diseño de las políticas utilizadas para su corrección. Con ello se busca explicar cómo ciertos diagnósticos equivocados condujeron a la aplicación de políticas cuyos efectos fueron recesivos, regresivos y, en determinados casos, inflacionarios. Asimismo, se destacan aquellos componentes de los programas de ajuste que contribuyeron a solucionar el problema de la transferencia de recursos al exterior de una manera eficiente, en contraste con los efectos de las políticas ortodoxas de aplicación generalizada en los países de América Latina.

El trabajo está dividido en cinco secciones. En la primera se exploran las principales similitudes y diferencias estructurales de las economías bajo análisis. La segunda sección contiene un breve repaso de los antecedentes de la crisis. Allí se describen las grandes tendencias en el comportamiento de la actividad productiva y de las cuentas externas durante la posguerra, con especial énfasis en el desempeño económico durante los años setenta. El análisis de los determinantes de la fase de desajuste creciente se realiza en la tercera sección. Allí, la discusión se ayuda de la aplicación de una metodología común para descomponer el origen de las variaciones en la cuenta corriente, separando los choques externos de los efectos de las políticas internas. El proceso de ajuste propiamente dicho es el tema de la cuarta sección. En ella, luego de explorar los aspectos teóricos que sustentan las políticas correctivas utilizadas, se analizan las principales facetas del ajuste externo, la corrección del déficit fiscal, el manejo cambiario y la política monetaria. En esa sección la discusión está permeada

* Este trabajo se basa en los estudios de caso elaborados por el autor para la investigación realizada en FEDESARROLLO sobre la "Gestión de la crisis externa y el proceso de ajuste en cinco economías latinoamericanas" que contó con el apoyo financiero de la Fundación Ford. Asimismo, una primera versión de este análisis comparativo hace parte de la tesis sobre "Los procesos de ajuste macroeconómico en México y Venezuela" presentada al Programa de Economía para Graduados (PEG) de la Universidad de Los Andes. El autor desea agradecer los valiosos comentarios de José Antonio Ocampo, asesor de la tesis, así como a Eduardo Lora y Oscar Landerretche. Igualmente agradece la colaboración y apoyo de Jaime Ros en México y Miguel A. Rodríguez en Venezuela.

permanentemente por la distinción entre ajustes ortodoxos y heterodoxos. Por último, la quinta sección contiene una síntesis de los principales efectos del ajuste macroeconómico sobre la actividad económica, la inflación y la distribución de ingreso. A manera de conclusión, se evalúa la efectividad de las políticas utilizadas para corregir los desequilibrios aparecidos durante la fase de desajuste.

I. CARACTERISTICAS ESTRUCTURALES DE LAS ECONOMIAS DE MEXICO Y VENEZUELA

El análisis comparativo de los casos mexicano y venezolano está plenamente justificado no sólo por la similitud en algunas de las políticas de ajuste sino también por la gran semejanza en las condiciones estructurales que caracterizan estas economías. La importancia del petróleo es, sin duda, su principal afinidad. En efecto, el petróleo representó en 1980 el 68% de las exportaciones en México y el 95% en Venezuela; el 43% de los ingresos corrientes del sector público en México y el 72% en Venezuela; el 3.2% del PIB en México y el 9% en Venezuela. En este sentido, ambas economías son altamente dependientes del comportamiento de un mercado bastante inestable y en el cual tienen poco poder. En particular, México produjo en 1980 el 3.1% de la oferta mundial, en tanto que Venezuela participó con un 3.4%[1].

Sin embargo, es importante resaltar el mayor grado de dependencia del petróleo de la economía venezolana, donde las primeras exportaciones de crudo se hicieron en la década de los veinte. Por el contrario, la petrolización reciente de la economía mexicana apenas completa una década. Por este motivo, la infraestructura económica es mucho más diversificada en México, en donde la sustitución de importaciones se inició varias décadas antes que en Venezuela. Además, el tamaño del mercado interno y externo (para productos no petroleros) es mucho menor en este último país, pese a que goza de una mejor distribución del ingreso. (Lustig, 1982). La menor participación del petróleo en el producto interno mexicano refleja la mayor diversificación del aparato productivo, con lo que se reduce la incidencia del sector petrolero sobre el empleo y la actividad económica. Sin embargo, sus efectos indirectos, a través de su impacto sobre las finanzas públicas y la balanza de pagos, son igualmente considerables en los dos casos. En ambos países, estos efectos son atribuibles a la incapacidad que tiene el Estado de aislar la economía de las fluctuaciones en el mercado petrolero, ya que la debilidad en la tributación interna restringe al máximo la posibilidad de una política fiscal anticíclica o compensatoria.

Pese a las similitudes atribuibles a la importancia del petróleo, existen otras características de la estructura económica claramente diferentes en uno y otro caso. En particular, el grado de apertura externa es mucho mayor en Venezuela que en México, una economía relativamente cerrada para los patrones latinoamericanos. En efecto, en el primer caso las importaciones representaron un 32% del PIB en 1980. En México, por el contrario, dicha participación se elevó en ese año —de gran dinamismo en las importaciones— a sólo 10.8%. Sin embargo, la estructura de las importaciones corresponde en ambos casos al patrón típico de los países semi-industrializados. Así, tanto el sector externo mexicano como el venezolano tienen un carácter "complementario", lo que no impide sin embargo que las importaciones muestren elasticidades precio relativamente altas, debido al comportamiento de las compras externas de bienes finales. En efecto, según estudios recientes, la elasticidad precio para el total de importaciones venezolanas es de aproximadamente 2.09, aunque es menor para los bienes comercia-

[1] La producción mundial total fue de 23.1 millones de barriles. La OPEP aportó 9.8 millones de barriles (43%), Estados Unidos un 16%, la Unión Soviética un 19.1%, Canadá un 2.8%, el Reino Unido un 2.6%, Noruega un 0.8% y México 3.1%. Venezuela participó con un 8% de la producción de la OPEP.

lizables con carácter complementario como manufacturas, químicos y maquinaria con elasticidades de 0.21, 0.46 y 1.32, respectivamente (Melo y Vogt, 1984). En el caso mexicano, las importaciones de bienes de capital del sector privado tienen una elasticidad precio de 1.41 (Salas, 1982). En ambos países se observa una respuesta positiva de las importaciones en períodos de aumentos en la utilización de la capacidad instalada, lo que refuerza el efecto ingreso sobre las compras externas.

Por su parte, las exportaciones no tradicionales parecen ser más sensibles a la tasa de cambio real y al grado de utilización de la capacidad instalada en México que en Venezuela. En este último país, la concentración de las exportaciones en productos como el petróleo (95%), el aluminio (2.7%) y el hierro (0.8%), todos en manos del Estado, limita significativamente la efectividad de la devaluación como mecanismo de ajuste externo. Sin embargo, genera un efecto redistributivo a favor del sector público, con lo que se convierte, ante todo, en un instrumento de ajuste fiscal. Asimismo, tanto en México como en Venezuela el régimen cambiario se ha caracterizado durante los últimos cincuenta años por la presencia de una paridad fija (pocas veces modificada) acompañada de una libertad absoluta a los movimientos de capitales. En México la integración financiera ha sido aún mayor, dada la existencia (hasta 1982) de depósitos denominados en moneda extranjera (mexdólares). Sin embargo, la experiencia histórica parece señalar que el grado de dolarización ha sido variable, dependiendo ante todo de las expectativas de devaluación y posiblemente de los cambios de gobierno (Ortiz, 1983).

De cualquier manera, la movilidad de capitales en estos dos países es imperfecta y asimétrica. En efecto, el racionamiento en la oferta externa de crédito hace que las entradas de capital no sean muy elásticas a cambios en la rentabilidad relativa de los activos financieros domésticos, mientras que la fuga de capitales puede ser permanente si la tasa de interés doméstica es inferior a la tasa externa más el ritmo esperado de devaluación. En México, este proceso resulta más intenso, ya que las autoridades económicas limitan las alzas de las tasas de interés domésticas con el fin de contener el servicio de la deuda interna. Cuando las tasas de interés aumentan, son mayores las necesidades de financiamiento del déficit, lo cual a la postre presiona adicionalmente las tasas de interés, obligando a las autoridades a relajar el control monetario. De esta manera los límites de la tasa de interés hacen relativamente endógena la cantidad de dinero, aunque por razones diferentes a las del enfoque monetario de la balanza de pagos (Ros y Lustig, 1986).

Pese a las dificultades de comparación, el tamaño del sector público es relativamente grande en ambos países para los patrones latinoamericanos. Los ingresos corrientes del sector público como proporción del PIB ascendían en 1980 a 27% en México y 33% en Venezuela. A su turno los gastos totales representaban un 33% y un 35% respectivamente. Además del tamaño, existen amplias semejanzas como la debilidad en la tributación directa y el tipo de actividades a cargo del sector estatal. En particular, en ambos casos las empresas públicas se responsabilizan de la producción de servicios sociales y públicos, de las actividades mineras y de la comercialización interna de los principales componentes de la canasta familiar. Esta última actividad le permite al Estado ejercer efectivamente un tenso control de precios en uno y otro país. Adicionalmente, y al contrario de lo que sugieren las viejas teorías del efecto desplazamiento, existe evidencia en ambos casos de una amplia complementariedad entre la inversión pública y privada.

Por último, la estructura de los mercados y los mecanismos de formación de precios y salarios también ofrecen importantes similitudes en los dos países. Así, en ambos casos se pueden distinguir cuatro clases de mercados, según el tipo de ajustes en precios y cantidades que prevalezcan en cada uno de ellos. En primer lugar. aquellos mercados que por su carácter oli-

gopólico —o donde existe una gran diferenciación de productos y tienden a crearse clientelas relativamente estables— los precios se determinan aplicando márgenes de ganancia sobre los costos de producción. Este tipo de comportamiento está particularmente asociado a los mercados de productos industriales y a las actividades de distribución. En estos sectores la influencia directa de los precios internacionales es reducida, bien por el carácter no comercializable de sus productos (comercio) o por las barreras comerciales a la importación (manufacturas). Sin embargo, el precio de los insumos importados influye significativamente sobre los costos de producción y por este canal en el precio de este tipo de bienes. Las cantidades producidas en estos sectores se determinan esencialmente por la situación de la demanda, dado que por lo regular los niveles de utilización de capacidad se encuentran por debajo de su límite máximo. (Ros, 1980).

Un segundo tipo de mercado lo conforman aquellos bienes cuyos precios son controlados por el sector público. Dentro de éstos se encuentran los servicios que provee directamente el Estado (transporte y comunicaciones) y algunos bienes producidos por el sector privado, pero con gran incidencia sobre la canasta familiar (alimentos). La determinación de precios en estos casos toma en cuenta los costos de producción, las metas fiscales y las preferencias políticas del gobierno. El ajuste de los mercados se realiza a través de las cantidades producidas y/o de las importaciones del sector público (especialmente de alimentos cuya producción doméstica es rígida).

El sector agrícola comprende dos segmentos con estructuras de mercado y formación de precios diferenciados. En primer lugar, la agricultura campesina orientada a la producción de alimentos para el mercado doméstico, que se beneficia de una fuerte intervención estatal gracias a la existencia de precios de sustentación y condiciones de mercadeo y almacenaje que estabilizan los ingresos de los agricultores. De otra parte, y principalmente en México, la agricultura capitalista, concentrada en los cultivos de exportación, cuyos precios domésticos están claramente determinados por los precios internacionales. Una estructura similar opera en la minería y en el sector petrolero. Sin embargo, en este caso el Estado puede distanciar los precios domésticos de los internacionales fijando impuestos de exportación, regulando las licencias de exportación, o subsidiando el consumo interno.

Finalmente, los mercados con precios flexibles, determinados por la interacción de la oferta y demanda, tienen una reducida cobertura. Este grupo comprende tan sólo los alimentos no comercializables sobre los cuales no se ejerce ninguna intervención estatal y algunos servicios privados especialmente del sector informal.

En el mercado de trabajo prevalecen dos mecanismos de determinación de salarios diferentes. En el sector moderno (urbano-formal) el mercado es bastante segmentado y los salarios se negocian individualmente entre empresarios y sindicatos. Tanto en México como Venezuela los salarios medios siguen de cerca la evolución del salario mínimo, que se determina en el seno de una comisión tripartita (gobierno, sindicatos y empresarios). El margen de maniobra del gobierno es alto, dado el poder de influencia del partido de gobierno —algo muy importante en el caso mexicano— sobre los principales sindicatos. Por consiguiente, en dicho sector el Estado tiene una gran capacidad de regular las remuneraciones.

En el sector informal (rural y urbano) los ingresos laborales son relativamente flexibles, ya que los salarios se determinan tanto por condiciones de oferta como de demanda. La disponibilidad de mano de obra en el sector informal depende a su vez directamente del exceso de oferta de trabajo en el sector moderno e inversamente de los salarios en las actividades formales.

La estructura descrita de los mercados de bienes y de trabajo permite identificar el

origen de las presiones básicas de precios. En primer lugar, la influencia de las presiones de demanda sobre los precios es reducida, mientras que los precios externos sólo son directamente determinantes de los internos en el caso de un estrecho grupo de bienes. En estas condiciones, las presiones básicas de aumento de precios provienen, por un lado, de las modificaciones en los costos de los bienes de precio fijc, en particular a través de las modificaciones en el tipo de fijo que determine el costo de los insumos importados y, por otro, de las alzas de los precios internos de los bienes agrícolas de exportación y de los ajustes en los precios controlados por el gobierno. Debido a la reducida cobertura de los mercados de precio flexibles sin intervención estatal, los shocks de oferta son, por lo regular, poco determinantes del comportamiento global de los precios. Finalmente, puesto que los niveles de inflación fueron moderados, tanto en México como en Venezuela hasta años recientes, los mecanismos de indexación de precios y salarios han tenido una influencia limitada en la reproducción de las alzas, aunque en la actualidad se encuentran ya bien arraigados en México, y en una situación a duras penas incipiente en Venezuela.

II. ANTECEDENTES

A. Las grandes tendencias

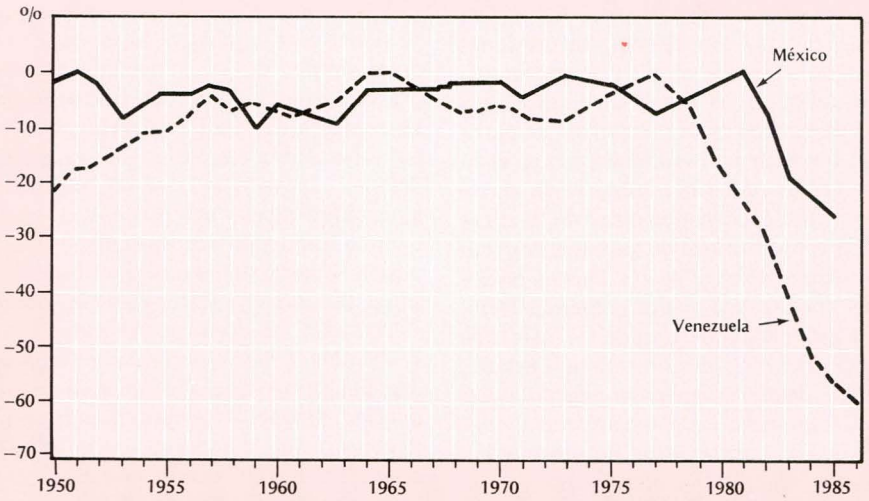
La economía mexicana ha sido durante el presente siglo una de las más dinámicas en el contexto latinoamericano, especialmente a partir de 1935, año en el que finalizó la revolución que sacudió las estructuras sociales, económicas y políticas de esta nación. En el período 1950-1985 el crecimiento tendencial de la economía ha sido un no despreciable 6.18% anual. Más aún, de acuerdo con la metodología de Okun, las desviaciones del PIB frente a su nivel potencial fueron, hasta 1982, moderadas. En efecto, tal y como se aprecia en el Gráfico 1, las diferencias en el PIB potencial y el observado fueron por lo regular inferiores al 10%. No obstante, la estabilidad en el crecimiento económico que caracteriza el período de posguerra fue súbitamente interrumpida durante la fase reciente de ajuste macroeconómico que exploraremos en detalle más adelante.

De cualquier manera, se pueden distinguir claramente cuatro fases en el comportamiento de la actividad económica mexicana desde 1950. En primer lugar, la fase que va de 1950 a 1970 se caracterizó por una rápida expansión del PIB, del orden del 6.6% anual, como resultado de la profundización del proceso de sustitución de importaciones que permitió a la industria alcanzar un crecimiento del 8.2% anual (Cuadro 1). Otros sectores como la electricidad, la construcción, el comercio y la minería fueron especialmente dinámicos. Sin embargo, el crecimiento de la producción agropecuaria resultó muy inferior al del resto de la economía, con lo cual se generaron cuellos de botella que a la postre habrían de entrabar la viabilidad de esta estrategia de desarrollo acelerado.

En la segunda fase, durante el período 1970-1976, el crecimiento se desaceleró levemente en virtud de la disminución del ritmo de aumento en la producción industrial y del estancamiento en la producción agropecuaria. En efecto, el PIB creció a una tasa del 6.2% anual, mientras que la industria y la agricultura registraron tasas del 6.7% y 2.7% respectivamente. Este retroceso reflejó el agotamiento del proceso de industrialización mediante la sustitución de importaciones y el colapso en las actividades primarias exportadoras después del primer shock petrolero.

La pérdida de dinamismo en la producción industrial se intensificó durante el período siguiente: 1976-1982. No obstante, el significativo aumento en la producción petrolera permitió que la minería se convirtiera en un sector expansionista capaz de liderar el crecimiento de la economía. En este sexenio, el ritmo de crecimiento en el producto minero ascendió a 13.8% anual, de forma que la economía logró expandirse a una tasa del 6% anual pese a que los demás sectores registraron tasas de crecimiento inferiores a la fase anterior.

GRAFICO No. 1
DESVIACIONES DEL PIB FRENTE A SU NIVEL POTENCIAL
1950 – 1986



Fuente: Cálculos propios a partir de estadísticas del Banco de México, el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, SPP (México), y el Banco Central de Venezuela. Metodología de Okun.

CUADRO 1

MEXICO: ACTIVIDAD ECONOMICA

	Tasas de crecimiento real (%)				Composición sectorial (%)				
	1950-1970	1970-1976	1976-1982	1982-1985	1950	1960	1970	1980	1985
Agropecuario	3.9	2.7	3.9	2.5	19.2	15.8	12.0	8.9	9.4
Minería	6.3	6.0	13.8	0.0	5.0	4.9	2.5	3.2	3.8
Industria Manufacturera	8.2	6.7	5.8	0.9	17.2	19.0	23.4	24.6	24.6
Construcción	7.8	5.0	6.2	−4.6	3.6	4.0	5.2	5.5	4.7
Electricidad	11.4	11.6	7.9	5.0	0.7	1.0	1.1	1.5	2.0
Comercio	7.1	6.3	5.9	−1.9	28.8	30.8	25.6	25.3	23.8
Transporte	6.2	12.1	9.1	1.3	2.7	2.8	4.7	7.4	7.7
Servicios	6.0	6.1	5.5	1.5	22.8	21.7	25.3	23.7	24.2
Total PIB	6.6	6.2	6.0	0.3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: Banco de México (1950-1960) e Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, SPP.

En contraste con el notable desempeño de la economía desde 1950, en 1982 se inició una fase recesiva de total estancamiento de la producción. La crisis que aún persiste ha sido particularmente adversa para sectores como la construcción (cuyo producto ha caído a razón de un 4.6% anual) y el comercio (−1.9). El estancamiento ha sido total en la industria y la minería, mientras que los sectores con alguna expansión registran tasas muy inferiores a las de su tendencia histórica. Por ello, en 1985 el PIB mexicano se ubicaba en más de un 25%, por debajo del que habría podido obtenerse si la economía hubiera seguido creciendo a su nivel potencial (Gráfico 1).

Entre tanto, la economía venezolana era hacia 1920 una de las más atrasadas en el contexto latinoamericano. Con unas actividades de agroexportación bastante inestables, el 84% de la población vivía en zonas rurales bajo el más completo analfabetismo y con una reducida esperanza de vida (31-34 años). Sin embargo, a partir de entonces este contexto de estancamiento y pobreza se sustituyó por otro de auge y prosperidad, como resultado de los descubrimientos de amplios yacimientos petrolíferos y el inicio de la exportación de crudo durante los años veinte. Tan inesperado suceso trajo consigo un continuo proceso de urbanización y de modernización de la sociedad venezolana, que además de su rapidez se caracterizó por la ausencia de las tensiones sociales que acompañaron estas transformaciones en otras regiones de América Latina (Baptista, 1984).

Hasta 1950 la renta petrolera se destinó a satisfacer con importaciones la demanda de bienes de consumo generada por los mayores ingresos de la población. Sólo a partir de entonces se inició un proyecto de industrialización encaminado a sustituír importaciones, tal y como lo habían hecho las demás economías de la región veinte años antes[2]. Por ello a diferencia del caso mexicano, el PIB no petrolero venezolano se mantuvo por debajo de su nivel potencial hasta medidados de los años sesenta (Gráfico 1). Con todo, la industrialización ha permitido obtener un nivel de crecimiento tendencial en el producto no petrolero superior al 5.8%, que se ubica por encima del promedio latinoamericano. No obstante, el ciclo económico ha sido marcado y el crecimiento ha sido menos estable que el observado para México. Así mismo, la crisis reciente ha tenido efectos impresionantes sobre la actividad económica, cuyo nivel actual es inferior en más de un 50% al que correspondería de haberse mantenido las tasas potenciales de crecimiento. Los errores de política y los choques externos que explican este desastroso y prolongado panorama se estudian más adelante.

En relación con los ciclos de la actividad económica, el Cuadro 2 muestra cómo en el período 1950-1984 se pueden distinguir tres fases. La primera abarca los años comprendidos entre 1950 y 1972, cuando en un contexto de abundancia de divisas se obtuvo un alto nivel de crecimiento de la economía (6.7% promedio anual) liderado por la industria, pero acompañado de un desempeño relativamente homogéneo dentro de los diferentes sectores. En efecto, el producto industrial, que se encontraba en 1950 en el último lugar dentro del grupo de países medianos de América Latina[3], pasó a compartir junto con Colombia la primera posición en 1978. Así, con un crecimiento promedio anual de 8.2% en el PIB manufacturero entre 1950 y 1972, Venezuela fue junto con Brasil el país que logró mayores ritmos de expansión (Bitar y Troncoso, 1982a). La segunda fase, que va de 1973 a 1978, se inicia con el primer shock petrolero y se caracteriza por un crecimiento similar al de la fase anterior (6.3%) pero con mayores diferencias entre los sectores. En particular, la industria manufacturera y la construc-

---

[2] En efecto, a partir del gobierno de la Junta cívico-miliar (1945-1948) se decidió disminuir la dependencia del petróleo mediante una industrialización deliberada. En 1958, al caer la dictadura, se aceleró este proceso.

[3] Chile, Colombia, Perú y Venezuela.

CUADRO 2

VENEZUELA: ACTIVIDAD ECONOMICA

	Tasas de crecimiento (%)			Composición (%)				
	1950-1972	1973-1978	1979-1985	1960	1970	1975	1980	1985
Agricultura	5.8	4.7	1.9	7.3	7.0	6.7	6.3	7.4
Petróleo[1]	4.5	−5.8	−2.7	27.0	22.0	11.5	9.0	8.1
Manufactura	8.2	8.0	2.0	12.3	12.4	14.6	16.1	18.7
Construcción	5.7	13.8	−13.3	6.1	3.8	5.8	6.0	3.2
Servicios[2]	9.4	7.8	−0.5	45.6	53.5	60.1	61.8	61.9
PIB total	6.7	6.3	−1.1	100.0[3]	100.0	100.0	100.0	100.0

[1] Incluye petróleo, crudo y gas natural y refinación de petróleo.
[2] Incluye electricidad, agua, comercio, transporte y otros servicios.
[3] Los datos no suman debido a la exclusión de la minería que representa entre 0.7 y 1.7% del PIB.
Fuente: Banco Central de Venezuela.

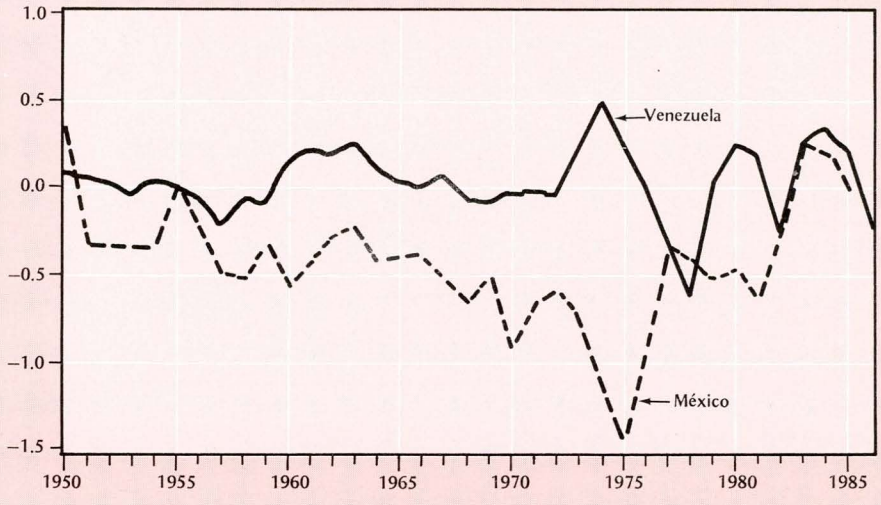
ción obtuvieron resultados sobresalientes (8.0% y 13.8% de crecimiento anual promedio respectivamente). Por el contrario, el producto petrolero disminuyó en un 5.8% anual, como respuesta a la lentitud y escaso éxito de la actividad exploradora. Entre tanto, el producto agrícola y los servicios, si bien contribuyeron en la expansión de la economía, registraron tasas de crecimiento inferiores al período precedente.

Ante el pronunciado deterioro que registró la cuenta corriente de la Balanza de Pagos entre 1975 y 1978 (Gráfico 2), las autoridades iniciaron en 1979 una estrategia de "enfriamiento" cuyos efectos se han prolongado por más de siete años. En efecto, la tercera fase que comprende el período 1979-1985 se caracteriza por una aguda recesión en la que el PIB ha caído a una tasa promedio del 1.15% anual. Los sectores que presentan una mayor contracción son la construcción (13.29% anual), el petróleo (−2.71%) y los servicios (−0.5%), en tanto que la agricultura y la industria manufacturera han permanecido virtualmente estancadas, en abierto contraste con las fases anteriores.

Tanto en México como en Venezuela, y al igual que en otros países en desarrollo, el patrón de crecimiento ha estado acompañado de cambios en la importancia relativa de los diferentes sectores. En México, las actividades agropecuarias pasaron de representar el 19.2% del PIB en 1950 a sólo el 9.4% en 1985. A su vez, la participación de la industria manufacturera se elevó del 17.2% al 24.6% en el mismo lapso, mientras que el transporte —con un rápido crecimiento durante los años setenta— incrementó en cinco puntos porcentuales su contribución al PIB (de 2.7% a 7.7%). Entre tanto, el comercio redujo su participación de 28.8% a 23.6%, mientras que las demás actividades del sector terciario mantuvieron un crecimiento similar al del producto total (Cuadro 1).

En Venezuela, la modificación más significativa se observa en el caso del sector petrolero, cuya participación en el producto total descendió de 27% en 1960 a 11.5% en 1975 y a 8.1% en 1985 (Cuadro 2). En forma correspondiente, ganaron importancia la industria manufacturera y, en especial el sector terciario. La industria manufacturera, que en 1960 generó un 12.3% del producto total de la economía, mantuvo inalterada su participación hasta 1970, cuando se inició un período de expansión gradual y continua que le permitió alcanzar un 18.7% de importancia

GRAFICO No. 2
BALANCE EN CUENTA CORRIENTE COMO PROPORCION DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES



Fuentes: Cálculos propios a partir de estadísticas de Balanza de Pagos de los bancos centrales.

relativa en 1985. Sin embargo, la mayor parte del espacio liberado por el sector petrolero lo absorbió el sector terciario que pasó de representar el 45.6% del PIB en 1960 al 61.9% en 1985.

Una de las principales diferencias en el desempeño histórico de estas economías lo constituye, sin duda, el comportamiento de la cuenta corriente con el exterior. En efecto, tal y como se aprecia en el Gráfico 2, las transacciones corrientes con el resto del mundo han sido tradicionalmente superavitarias en Venezuela, mientras que en México ha ocurrido por lo general lo contrario. Por ello, la brecha externa ha sido más limitante en México que en Venezuela, un país con relativa abundancia de divisas. Sin embargo, aun en este caso las mayores tasas de crecimiento se encuentran en aquellos períodos con mayor disponibilidad de recursos externos (Bitar y Troncoso, 1982b). En México, por el contrario, el tamaño del mercado interno explica la mayor autonomía de la actividad económica frente a las fluctuaciones del sector externo, a pesar de que, en ocasiones (1974-76) los desequilibrios en la cuenta corriente han sido superiores al valor de las exportaciones totales.

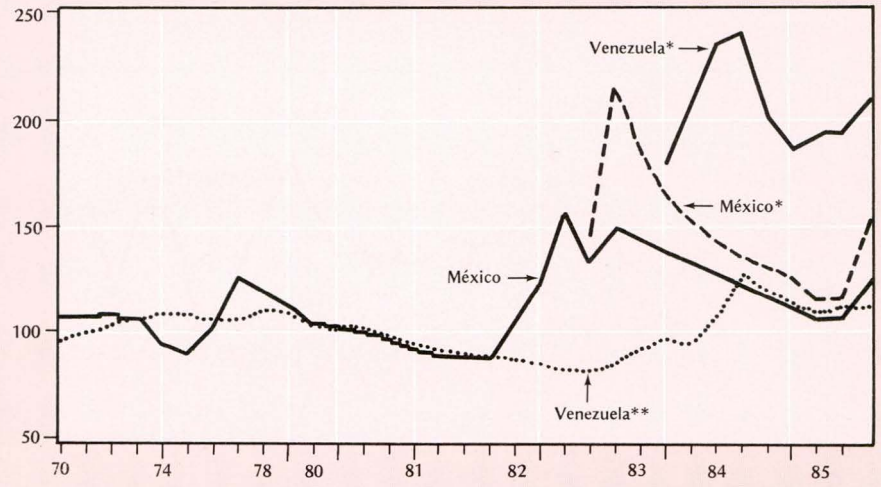
B. Los años setenta

El comportamiento macroeconómico en México y Venezuela durante la década pasada no ofrece grandes similitudes. Por ello, es necesario explorar por separado y con algún detalle aquellos aspectos de origen interno y externo que dieron origen a resultados tan diversos en uno y otro caso.

1. México

En 1970, con el inicio de la administración Echeverría se produjo un viraje considerable en la orientación de la política económica mexicana. La estrategia adoptada

GRAFICO No. 3
TASA DE CAMBIO REAL PONDERADA[1]
1980 = 100



[1] De acuerdo con una canasta de 22 monedas ponderadas según su participación en el comercio total.
* Utiliza la tasa de cambio libre.
** Desde 1983 se utiliza el promedio de las tres cotizaciones vigentes.
Fuente: Cálculos propios a partir de Estadísticas del International Monetary Find, *International Financial Statistics.*

por el nuevo gobierno buscó aumentar la participación estatal en la economía para así solucionar los desequilibrios sociales, exacerbados entre 1958 y 1970, durante el período de "Desarrollo Estabilizador"[4]. El principal elemento de la nueva estrategia, denominada "Desarrollo Compartido" lo constituyó la expansión del gasto público social. Sin embargo, no se contó para su financiación con unos mayores ingresos corrientes del sector público, lo que obligó al gobierno a recurrir crecientemente al crédito externo y a la emisión primaria. De esta manera, el déficit fiscal se elevó de 2.3% del PIB en 1970 a 9.1% en 1976, bajo circunstancias en las cuales la capacidad de respuesta del aparato productivo a presiones de demanda era, por lo menos, reducida. En estas condiciones, la inflación se aceleró y en presencia de un tipo de cambio fijo, la moneda se revaluó continuamente en términos reales (Gráfico 3). Con ello, se desestimularon las exportaciones y aumentaron las importaciones, agudizando el desequilibrio comercial. Más aún, en un contexto de plena libertad cambiaria y ante la inminencia de una devaluación, la fuga de capitales contribuyó decisivamente al deterioro de la balanza de pagos (García-Alba y Serra-Puche, 1984).

[4] Nombre que le dio Antonio Ortíz-Mena, entonces Secretario de Hacienda y Crédito Público. Ver por ejemplo, su discurso ante la reunión del Banco Mundial y el FMI en 1969, "Desarrollo Estabilizador - Una década de Política Económica en México". Este período se caracterizó por un alto crecimiento económico (6.7% anual) acompañado de bajas tasas de inflación (3.7% anual). La explicación "oficial" atribuye estos resultados a la expansión del sistema financiero y la generación de fondos prestables en un monto acorde con las necesidades de la economía. No obstante, la estabilidad de precios no fue independiente de la restricción salarial con un impacto regresivo sobre la distribución del ingreso. Este último fenómeno fue acentuado por el aumento en el desempleo y el subempleo, dado el excesivo crecimiento demográfico (Casanova y Florescano, 1979).

Al finalizar el sexenio de Echeverría no se vislumbraba ninguna mejoría en la distribución de ingresos. Ante la negativa de aumentar la tributación directa, la expansión del gasto social redundó en una mayor inflación que fue particularmente adversa para los asalariados. En estas condiciones, el deterioro de la cuenta corriente con el exterior, así como la disminución en las tasas de crecimiento de los sectores agrícola y manufacturero y la creciente fuga de capitales motivaron la adopción de un programa de estabilización que fue suscrito con el FMI en octubre de 1976[5].

El acuerdo incluyó la concesión de un crédito puente por US$1.000 millones, condicionado al cumplimiento de topes al endeudamiento público externo y al déficit fiscal. Igualmente, el acuerdo exigió la flexibilización de los controles cuantitativos a las importaciones, así como el mantenimiento de la libre convertibilidad de la moneda. Adicionalmente, y en virtud del grado de sobrevaluación de la moneda, el Banco de México dejó de apoyar la paridad de $12.50 por dólar que había sido mantenida por más de 22 años. El tipo de cambio se dejó flotar libremente hasta que se estabilizó en niveles cercanos a los $22.70 por dólar a comienzos de 1977, con lo que se obtuvo una significativa devaluación real (Gráfico 3).

Los compromisos adquiridos por el gobierno saliente de Echeverría fueron ratificados por la administración López Portillo, que se posesionó a finales de 1976. Sin embargo, el descubrimiento de nuevas reservas petroleras y la mayor afluencia de crédito externo, le permitieron al gobierno pagarle anticipadamente al FMI, de manera que en la práctica el período de ajuste se acortó considerablemente (Villarreal, 1982). En todo caso, las medidas redujeron durante 1977 la tasa de crecimiento de la economía a su nivel más bajo desde 1959. La contracción de la demanda interna desaceleró por completo el crecimiento del producto, sobre el cual sólo las exportaciones ejercieron una presión expansionista. Así, el PIB se distanció en un 6.8% de su nivel potencial (Gráfico 1). De otra parte, el dinamismo que registraron los rubros de exportación y la contracción de las importaciones redujeron sustancialmente el déficit en la cuenta corriente, que pasó de representar un 140% del valor de las exportaciones en 1975 a sólo un 34% en 1977 (Gráfico 2). En efecto, los descubrimientos petroleros y la ampliación de la capacidad de refinación permitieron incrementar la exportación anual de petróleo de 34.5 a 73.7 millones de barriles entre 1976 y 1977. Entre tanto, las exportaciones no petroleras se beneficiaron de la coyuntura favorable de los precios internacionales y de la expansión económica norteamericana, en un contexto de alta tasa de cambio real y de amplias disponibilidades de capacidad instalada generadas por el repliegue de la demanda interna.

Por su parte, la cuenta de capital fue menos superavitaria en 1977 que en 1976, reflejando salidas masivas de capitales de corto plazo. Por esta razón, las reservas internacionales se mantuvieron en un nivel muy bajo, suficiente para financiar algo menos de dos meses de importaciones. La deuda externa neta de reservas internacionales era para ese entonces de US$29 mil millones, un nivel equivalente a 3.3 veces las exportaciones de bienes y servicios. Sin embargo, aunque su monto era elevado, los términos de contratación reflejaban un predominio absoluto de los créditos de mediano y largo plazo en manos del sector público (Cuadro 4).

Como hemos visto, la devaluación no desmotivó la salida de capitales especulativos que sólo cesó a mediados de 1978[6].

---

[5] Fue el segundo país en acogerse a los programas de *Facilidad ampliada creados en 1974*. Ver al respecto Wintraub (1981) y Fitzgerald (1984).

[6] La fuga de capitales tuvo su mayor intensidad durante 1976 cuando los errores y omisiones de la balanza de pagos fueron superiores a los US$2.000 millones.

CUADRO 3

MEXICO: BALANZA DE PAGOS, 1976-1985
(Millones de dólares)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
I Balance en cuenta Cte.	-3683	-1597	-2693	-4870	-7223	-12544	-6221	5418	4238	541
A. Balanza comercial	-2644	-1055	-1855	3162	-3700	-4510	6793	13761	12942	8406
1. Exportaciones FOB	3656	4650	6063	8818	15232	19420	21230	22312	24196	21866
—Petróleo	485	915	1850	3963	10436	14567	16461	15960	16500	14684
—Manufacturas	1707	2083	2486	2727	2652	2689	3017	4583	5595	5267
—Prod. agropec.	1175	1313	1502	1779	1526	1481	1234	1170	1461	1323
—Otros	289	3339	225	349	517	683	518	581	640	593
2. Importaciones FOB	6300	5704	7918	11980	18832	23930	14437	8551	11254	13460
—Sector Públ.	2204	2099	2916	3994	7106	8822	5401	4207	4790	4354
—Sector Priv.	4096	3606	5001	7985	11726	15108	9037	4344	6465	9106
B. Balance de servicios no factoriales[1]	672	1054	1172	1103	229	-1198	-850	621	950	445
C. Balance de servicios factoriales[2]	-1897	-1933	-2382	-3371	-4899	-7548	-12459	-9265	-10064	-8762
D. Balance de transferencias (neto)	154	171	197	224	275	288	296	301	411	452
II. Balance de capitales	5082	2277	3275	4573	11958	21859	6754	-1278	39	-1276
A. Inversión extranjera directa	212	327	385	782	1254	1189	1657	460	391	490
B. Crédito neto de largo plazo	4490	3944	4304	3809	5581	10507	13546	6647	3226	-195
1. Público	4215	3872	4063	3142	4059	8657	6478	2641	1662	-9
2. Privado	275	72	241	667	1552	1850	6798	4006	1564	-86
C. Crédito neto de corto plazo	368	-1995	-1435	-58	5113	10163	-8448	-8327	-3578	-1571
(pasivos sector públ.)	878	-950	-1489	206	68	9267	-2006	9	-25	—
III. Errores y omisiones	-2391	-23	-127	686	-3648	-8373	-5271	-1022	-924	-1698
IV. Variación en las reservas internacionales	-993	657	455	389	1087	942	-4738	3118	3353	-2423
V. Niveles de reservas brutas	605	1262	1696	2115	3266	4278	1093	4194	7395	5066
VI. (Memo) Balance en cuenta corriente/PIB	-4.1	-1.9	-2.6	-3.6	-3.9	-5.2	-3.8	3.8	2.4	0.3

[1] Incluye fletes y seguros, transportes diversos, viajeros al exterior, servicios por transformación, viajeros fronterizos y otros servicios.
[2] Intereses y utilidades remitidas.
Fuente: Banco de México

No obstante, sí aceleró considerablemente la tasa de inflación que se elevó de 15.7% en 1976 a 29.0% en 1977.

Por su parte, el déficit fiscal se redujo a un 5.0% del PIB durante 1977, como resultado de la disminución en el gasto de inversión y del aumento en los ingresos por exportación de petróleo durante el primer año de estabilización. Sin embargo, el ajuste fiscal tuvo efectos adversos sobre la demanda agregada, que explican la desaceleración en el ritmo de crecimiento económico, particularmente en el sector secundario. En efecto, el producto industrial creció sólo en un 3.5%, la mitad del nivel promedio alcanzado entre 1970 y 1975.

Por último, es interesante anotar que el ajuste macroeconómico de 1977, y a diferencia de lo ocurrido en los últimos años, no estuvo acompañado de efectos regresivos de importancia sobre la distribución del ingreso. En efecto, la vigencia de un rígido control de precios evitó un deterioro considerable en los salarios reales de los traba-

CUADRO 4

SALDOS DE LA DEUDA EXTERNA
(Millones de dólares)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
A. MEXICO										
I. Deuda externa total	27,857	30,293	34,795	42,234	54,426	80,988	87,588	93,829	96,585	97,320
A. Del Sector Públ.	21,563	23,867	27,942	31,870	37,526	59,098	68,481	74,722	78,085	79,847
—Mediano y largo plazo	15,923	20,185	25,027	28,315	32,322	42,207	50,404	56,781	68,994	71,626
—Corto plazo	5,640	3,682	2,915	3,555	5,204	16,891	18,077	17,941	9,091	8,221
B. Del sector Priv.	6,294	6,426	7,152	10,500	16,900	21,900	19,107	19,107	18,500	17,473
—Mediano y largo plazo	3,306	3,486	3,639	5,600	7,300	10,200	12,500	15,007	14,400	14,095
—Corto plazo	2,988	2,940	3,513	4,900	9,600	11,700	6,607	4,100	4,100	3,378
II. Deuda externa neta	27,252	29,031	33,099	40,119	51,160	76,710	86,495	89,635	89,190	92,254
B. VENEZUELA										
I. Deuda externa total	n.d.	10,783	16,383	23,673	29,608	33,411	35,061	35,997	34,853	33,900
A. Del Sector Públ.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	17,700	18,926	29,140	29,337	27,653	26,400
—Mediano y largo plazo	3,290	4,715	7,265	8,230	9,672	9,531	12,279	13,731	13,503	13,290
—Corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	8,020	9,385	16,861	15,606	14,150	13,110
B. Del Sector Priv.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	11,908	14,485	5,921	6,660	7,200	7,500
—Mediano y largo plazo	n.d.	n.d.	2,151	3,488	3,959	6,234	5,386	6,312	6,300	6,210
—Corto plazo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	7,949	8,251	535	348	900	1,290
II. Deuda externa neta	n.d.	1,654	8,784	14,854	20,723	22,002	23,437	23,816	20,550	17,834

[1] Incluye deuda de la banca comercial y obligaciones con el FMI.
n.d. No disponible.
Fuentes: México: Banco de México. Venezuela: CEPAL, *Estudio Económico de América Latina*

jadores. El salario mínimo real se redujo en 1977 en 0.6%, mientras que el medio real cayó en un 3.2%, pérdidas éstas que resultan poco significativas si se comparan con el impresionante aumento del 12% durante 1976. Sin embargo, las tasas de desempleo abierto y encubierto continuaron siendo inusitadamente altas para los niveles históricos en la economía mexicana (10.4% y 18%, respectivamente).

Los grandes descubrimientos de reservas petroleras de 1977 habrían de modificar sustancialmente este panorama recesivo. Como veremos, los mayores ingresos públicos y de divisas provenientes de la exportación de crudo, habrían de dar paso a una política expansiva de gasto público que lideraría el acelerado crecimiento de la economía durante cuatro años. Así, la lánguida estrategia inicial de política económica resultaría sustituida por otra de inesperada bonanza.

2. Venezuela

En octubre de 1973 los países productores de petróleo acordaron unilateralmente elevar los precios del crudo de US$3 a US$14 por barril. Este incremento, superior al 350%, tuvo un considerable impacto sobre la economía venezolana. En particular, la demanda interna aumentó inmediatamente a tasas muy superiores a las del promedio histórico, pese a la esterilización parcial de los excedentes generados por el auge petrolero. El consumo privado y el gasto público respondieron inmediatamen-

te a las nuevas condiciones de la economía, a diferencia de la inversión privada que sólo se dinamizó a partir de 1975. Sin embargo, esta fuente de expansión se agotó rápidamente y en 1978, ante la desaceleración del ritmo de crecimiento del gasto público, sufrió una contracción en términos reales. Por su parte, la demanda externa reflejó la continua caída en las exportaciones de petróleo, tanto en volumen como en valor, en virtud de la desaceleración del ritmo de explotación de los yacimientos existentes. No obstante, la demanda agregada creció a tasas muy superiores a las del producto, lo que propició un aumento significativo de las importaciones. De esta manera, se evitó acelerar la inflación, a costa de deteriorar la balanza de pagos.

Como mencionamos atrás, el comportamiento de la actividad productiva venezolana durante el período 1974-1978 muestra grandes diferencias entre sectores. Sin embargo, como un todo, las actividades no petroleras registraron un dinamismo espectacular, del 8.6% anual en promedio, de forma que el PIB no petrolero alcanzó su nivel potencial en 1977 (Gráfico 1). Dentro de este grupo, los sectores más dinámicos fueron la construcción, los servicios gubernamentales y el comercio, que por producir bienes no comerciables internacionalmente, se beneficiaron de mejorar precios relativos sin tener que competir con productos importados. En particular, el aumento en el precio de los bienes raíces propició una expansión de la construcción del orden del 14% anual entre 1973 y 1978 (Cuadro 2).

En contraste, el dinamismo en la actividad económica no llegó con igual intensidad al sector agropecuario, cuya producción creció en sólo un 4.75% anual durante el período. Este resultado fue debido al sesgo a favor de la importación de alimentos y, consecuentemente, al deterioro en los precios relativos de la agricultura. Por su parte, la producción manufacturera creció a tasas aceleradas durante los primeros tres años del auge petroleo, como resultado de la existencia de capacidad subutilizada y de la puesta en funcionamiento de inversiones que venían madurando de años anteriores. Por este motivo, la producción fabril se expandió a tasas del 9.9% en 1974, 11.4% en 1975 y 11.9% en 1976 cuando en el período 1968-73 su crecimiento promedio anual fue de 7.1% (Bitar y Troncoso, 1982b). A partir de 1977 se hicieron patentes algunos cuellos de botella que redujeron a un 4.1% el crecimiento en la producción industrial en ese año, pese a que simultáneamente la demanda interna de manufacturas se expandía a una tasa superior al 21% en términos reales. La reducida capacidad de respuesta del aparato industrial estuvo asociada entonces al surgimiento de estrangulamientos físicos en la producción. En particular, la insuficiencia de mano de obra calificada y no calificada, y las limitaciones de los servicios básicos de infraestructura actuaron como restricciones en la oferta. Además, la lentitud con que había respondido la inversión industrial a los estímulos iniciales de demanda venía a impedir ahora que la producción creciera a un ritmo acorde con las exigencias de la demanda.

En consecuencia, el exceso de demanda industrial provocó un aumento significativo de las importaciones —que crecieron a una tasa promedio anual de 35% entre 1974-1977. Con ello, el balance en cuenta corriente se tornó deficitario a partir de 1977, cuando las inmensas exportaciones petroleras resultaron insuficientes para financiar la factura de compras externas. Así, en 1978 el déficit en cuenta corriente equivalió a aproximadamente el 60% de las exportaciones, alcanzando su mayor nivel en la posguerra, en parte también por el considerable desbalance en la cuenta de servicios no financieros (Gráfico 2).

Con todo, la elevación del coeficiente de importaciones de 17.2% en 1973 a 21.3% en 1977 también se debió en parte a otros factores, entre los cuales sobresalen: (1) el aumento de la inversión pública en proyectos que requerían un alto componente importado; (2) la liberación que se efectuó durante 1974 al reducirse el núme-

ro de posiciones arancelarias sometidas al régimen de licencia previa; (3) la existencia de un rígido control de los precios internos que afectó la rentabilidad de ciertas actividades; y (4) un cierto grado de sobrevaluación real de la moneda. Adicionalmente, la orientación del consumo hacia la compra de bienes durables y hacia los viajes al exterior incentivó el aumento de las compras externas (Pazos, 1979).

No obstante, el aumento de las importaciones sirvió para contrarrestar las presiones de demanda sobre la inflación, en tanto que las presiones de costos fueron reprimidas mediante controles y subsidios directos. En efecto, el aumento en los precios de las importaciones y en los salarios reales —que crecieron a una tasa anual promedio de 6.4% —no lograron transferirse enteramente a los precios internos. Así, en condiciones de pleno empleo los salarios reales tuvieron un comportamiento procíclico que se encargó de mantener el dinamismo del consumo privado.

La gestión fiscal también tuvo una orientación antiinflacionaria, ya que los cuantiosos superávit en las finanzas públicas jugaron un papel contraccionista sobre la liquidez monetaria. No obstante, el dinamismo de la inversión pública fue superior al del ahorro corriente, de suerte que en 1978 apareció un leve déficit fiscal (3.2%), que fue fácilmente financiado con los recursos acumulados entre 1974 y 1976.

Sin embargo, la ampliación del déficit externo y la aparición del desequilibrio fiscal en 1978 intensificaron las presiones de los grupos que buscaban un giro en la política económica, aduciendo un supuesto "sobrecalentamiento" en la actividad económica. En estas condiciones, las autoridades optaron por desacelerar el crecimiento de la economía pese a que para ese entonces se contaba con un abultado nivel de reservas internacionales (US$12.600 millones al finalizar 1977) que era inferior en sólo US$1.154 millones al saldo total de la deuda externa del país, y a que las presiones de gasto eran considerables por ser ese el último año de gobierno de Carlos Andrés Pérez. No obstante, la tasa de expansión del gasto público se redujo considerablemente (de 32.4% en 1977 a 6.5% en 1978), al tiempo que la inversión privada cayó en un 1.6% en contraste con el dinamismo que había mostrado en 1977 (33.4%). Como resultado, durante 1978 el ritmo de expansión de la actividad económica declinó a un escaso 2.1%, muy inferior a la tendencia histórica. De esta manera, se inició una prolongada fase de distanciamiento del PIB de su nivel potencial (Gráfico 1). Visto en perspectiva, el "enfriamiento" de la economía durante 1978 resultó exagerado. La magnitud del desequilibrio externo no era alarmante y habría podido corregirse adoptando preferiblemente políticas de disminución selectiva de las importaciones, más que una reducción indiscriminada en el gasto cuyos efectos recesivos fueron considerables.

III. LA FASE DE DESAJUSTE CRECIENTE

Desde 1979 las economías analizadas recibieron una serie de choques externos e internos que acabaron por deteriorar la cuenta corriente en una magnitud apreciable pocos años después[7]. Como resultado, México en 1982 y Venezuela en 1983 iniciaron sendos procesos de ajuste macroeconómico. En esta sección se analizan el origen y la magnitud de los choques internos y externos, utilizando una metodología común que descompone las variaciones en la cuenta corriente atribuibles a uno y otro tipo de choques. (Lora, 1986). De la misma manera para explicar el origen del crecimiento del PIB se realiza un ejercicio en el cual se aprecia el comportamiento de los

[7] Este período de desajuste creciente ha sido analizado con diversos enfoques en múltiples estudios. En particular véase, para México Barker y Brailovsky (1983), Bazdersch (1983), García-Alba y Serna-Puche, (1984), Ize y Salas (1983), Solís y Rizzo (1983) y Taylor (1983b). Sobre Venezuela véase CEPAL, Hawssman y Jatar (1985b), Rodríguez (1985) y Rodríguez (1986).

CUADRO 5

DESCOMPOSICION DEL DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE DURANTE LA FASE DE DESAJUSTE CRECIENTE[1]
(% del PIB potencial en dólares de paridad, comparaciones con respecto a 1978)

	México			Venezuela			
	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1982
FACTORES EXTERNOS	−0.06	−1.20	1.28	−9.26	−15.46	−15.27	−10.25
I. Variación en los términos de intercambio	−0.55	−2.95	−2.45	−9.64	−17.67	−20.88	−19.47
A. Petroleros	−0.62	−1.01	−2.85	−6.97	−14.26	−16.82	−15.73
B. No petroleros	0.06	−1.93	0.40	−2.67	−3.40	− 4.06	−3.74
II. Desaceleración comercio mundial	0.05	0.39	1.10	0.20	1.46	3.63	5.64
III. Tasas de interés externas	0.59	1.63	2.53	−0.08	0.08	0.85	1.73
IV. Saldo acumulado de la deuda	−0.15	−0.27	0.10	0.26	0.67	1.13	1.85
FACTORES INTERNOS	1.25	2.81	2.47	−9.24	−10.07	−9.48	−2.83
I. Desaceleración del crecimiento	0.20	0.38	0.52	−1.40	−3.19	−4.69	−6.11
II. Sustitución de importaciones	1.66	4.10	5.40	−5.48	−5.82	−3.35	−0.43
III. Promoción de exportaciones	−0.69	−1.68	−4.29	−0.45	3.39	4.31	6.35
A. petroleras	−0.75	−4.13	−4.21	−0.16	3.34	4.74	6.47
B. No petroleras	0.06	2.45	0.08	−0.28	0.05	−0.43	−0.12
IV. Otras transacciones en cuenta corriente	0.08	0.01	0.84	−1.91	−4.45	−5.75	−2.64
RESIDUO	0.05	0.33	0.44	2.07	0.74	1.72	5.81
TOTAL VARIACION DEL DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE	1.19	1.83	4.00	−16.43	−24.79	−23.04	−7.27
(Como %) de las exportaciones)	24.69	29.94	50.73	−42.37	−54.28	−48.24	−9.08

[1] El signo netativo representa disminución del déficit.
Fuente: Cálculos propios sobre estadísticas del Banco de México, Banco Central de Venezuela y CEPAL.

diferentes componentes de la demanda agregada y su incidencia sobre los resultados de la actividad económica. En el Cuadro 5 se aprecia la contribución de los diferentes factores externos e internos al aumento del déficit en la cuenta corriente. Dichas variaciones han sido medidas como proporción del PIB potencial en dólares de paridad[8], con el fin de aislar tanto el efecto que podría tener el mayor o menor crecimiento económico como durante los años de comparación en cada país, como las distorsiones que podrían originar en los cálculos las variaciones en la tasa de cambio real. De esta manera se hacen variables las comparaciones entre años diferentes y entre los dos países. Adicionalmente, para tener una idea del tamaño del desequilibrio en relación con la dimensión del propio sector externo de cada país, las variaciones en la cuenta corriente se expresan como proporción de las exportaciones. Esta última medición resulta sumamente útil cuando se presentan diferencias en el grado de apertura externa.

Los resultados muestran cómo México tuvo en 1979 y 1980 un choque externo favorable (reducción del déficit en cuenta

[8] En el caso venezolano se utiliza el PIB potencial no petrolero.

corriente) a raíz de la mejoría en los términos de intercambio (elevación de precios del petróleo), reforzada por una ligera reducción en los saldos de la deuda externa como proporción del PIB potencial en dólares de paridad. Sin embargo, la elevación de las tasas de interés y la desaceleración del comercio mundial actuaron en la dirección contraria, de forma que la mejoría en la cuenta corriente resultó inferior a lo que habría podido esperarse a raíz del choque petrolero propiamente tal. En 1981, los términos de intercambio petroleros fueron aún más favorables que en los dos años anteriores, pero su efecto no alcanzó a contrarrestar el impacto de la desaceleración del comercio internacional, el deterioro en los términos de intercambio no petroleros y el aumento en las tasas de interés externas y en el saldo de la deuda. De esta manera, en este año el déficit en cuenta corriente se incrementó en un 1.3% del PIB potencial con respecto a su nivel de 1978. Los factores externos que actuaron negativamente fueron de tal magnitud que habrían originado por sí solas un deterioro en la cuenta corriente equivalente al 4.1% del PIB potencial.

En Venezuela, la mejoría en los términos de intercambio (petroleros y no petroleros) no sólo fue de una magnitud mucho mayor, sino que además logró contrarrestar ampliamente los efectos negativos de los demás choques externos durante un período más largo. En efecto, como un todo los factores externos originaron una continua reducción del déficit (o aumento del superávit) en la cuenta corriente de la balanza de pagos entre 1979 y 1982. En términos del PIB potencial, dicha reducción fue del 9.3% en 1979, 15.5% en 1980 y 15.3% en 1981, en todos los casos con respecto a 1978. En 1982, aunque la desaceleración del comercio mundial y la elevación de las tasas de interés redujeron sensiblemente la mejoría en la cuenta corriente, ésta aún se mantuvo en el 10.3% del PIB potencial.

En síntesis, los efectos positivos del segundo choque petrolero se erosionaron tanto en México como en Venezuela, aunque en magnitudes y velocidades diferentes. En el primer caso, ya en 1981 se registraba un deterioro en la cuenta corriente equivalente al 50.7% de las exportaciones. En Venezuela, donde el impacto positivo fue muy superior, hacia 1982 se había debilitado en parte en razón de la recesión internacional y de la elevación de las tasas de interés.

Las políticas internas también tuvieron una incidencia muy significativa sobre los resultados de las cuentas externas durante la fase de desajuste. Sin embargo, en este caso sus efectos fueron completamente diferentes en uno y otro país. En efecto, según se aprecia en el Cuadro 5 las políticas expansionistas en México entre 1979 y 1981 tendieron a deteriorar continuamente la cuenta corriente. Por el contrario, en Venezuela las políticas internas de "enfriamiento" reforzaron los efectos favorables de los choques externos sobre las cuentas externas.

En el caso mexicano, todas las políticas tendieron a deteriorar la cuenta corriente, a excepción de la promoción de exportaciones de petróleo. En efecto, la aceleración del crecimiento, el aumento en el coeficiente de importaciones y los mayores egresos de servicios no financieros (atribuibles a políticas internas y, en especial, al manejo cambiario), fueron responsables en conjunto de aumentos del déficit del orden del 1.3% del PIB potencial en 1979, 2.8% en 1980 y 2.5% en 1981. De este conjunto de factores internos, el mes adverso fue el relacionado con el coeficiente de importaciones, debido al alto contenido importado de la inversión pública realizada durante este período y a que las importaciones privadas crecieron desproporcionadamente como consecuencia de la liberación acordada con el FMI durante la estabilización de 1976 y de la revaluación de la tasa de cambio en 25% entre 1978 y 1981 (Gráfico 3). Adicionalmente, puesto que el producto alcanzó en 1981 su máximo nivel potencial según las tendencias de largo plazo, y en ese año diversos sectores

operaron con plena utilización de su capacidad instalada, los excesos de demanda se reflejaron sobre la balanza de pagos. Por todas estas razones, el aumento en el coeficiente de importaciones fue responsable, por sí solo, de un mayor déficit en cuenta corriente equivalente al 4.2% del PIB potencial en 1980 y al 5.4% en 1981.

Las fuentes de la aceleración del ritmo de crecimiento económico en México durante la fase de desajuste creciente puede explicarse con ayuda del Cuadro 6. Allí se observa cómo el elevado crecimiento del PIB entre 1979 y 1981 (8.5% en promedio anual) fue atribuible en su totalidad al dinamismo de las fuentes internas de demanda. En particular, la inversión —liderada por los proyectos estatales de ampliación en la capacidad de refinación de petróleo— fue el componente autónomo que ejerció una mayor presión expansionista sobre la producción. Los efectos inducidos sobre el consumo multiplicaron el efecto sobre la demanda interna, que por si sola habría dado origen a un crecimiento del 9.9% en el PIB. Sin embargo, el efecto inducido sobre las importaciones mediante la aceleración del crecimiento, así como la reversión del proceso sustitutivo por aumento en el coeficiente de importaciones contrarrestaron parcialmente los efectos expansionistas de la demanda interna.

Por su parte, los mayores volúmenes de crudo exportado actuaron positivamente tanto sobre el crecimiento del producto, como sobre la cuenta corriente. En efecto, según se aprecia en el Cuadro 5, este fue el único factor interno favorable a la cuenta corriente, y al cual puede atribuirse una reducción de aproximadamente 4.1% en el déficit en cuenta corriente, expresado en términos del PIB potencial, tanto en 1980 como en 1981.

Las políticas internas actuaron en Venezuela exactamente en la dirección contraria (incluyendo la promoción de exportaciones petroleras a partir de 1980, de manera que reforzaron los efectos de los choques externos. Así, pese a que la mejoría en los términos de intercambio durante 1979 logró reducir en buena parte el déficit en cuenta corriente que había surgido en 1978, las autoridades pusieron en marcha una estrategia de restricción de la demanda, disminución del gasto público y liberación de precios y aranceles. Con estas medidas se buscaba desacelerar el cre-

CUADRO No. 6

DESCOMPOSICION DE FUENTES DE DEMANDA DEL PIB
(Contribución al crecimiento total del PIB)
—Promedios por fases—

	México			Venezuela		
	1979/81	1982/83	1984/85	1979/82	1983/84	1985
I. Demanda interna	9.92	−8.85	3.57	1.65	−5.45	0.43
A. Consumo	6.29	−2.17	1.93	4.57	−0.33	−1.55
1. Cambios autónomos	−0.39	−0.22	−0.60	4.00	3.13	−1.65
2. Crecimiento inducido	5.82	−2.00	2.13	−0.60	−2.59	0.22
3. Consumo del gobierno	0.86	0.05	0.40	0.63	−0.87	−0.12
B. Inversión	4.64	−6.99	1.84	−2.95	−6.42	2.08
C. Importaciones inducidas	−1.01	0.31	−0.21	0.02	1.30	−0.10
II. Demanda de exportaciones	0.74	1.20	0.44	−1.28	0.57	−1.71
III. Sustitución de importaciones	−2.19	4.74	−0.82	−0.44	1.39	1.55
TOTAL	8.48	−2.91	3.18	−0.07	−3.49	0.27

Fuente: Cálculos propios a partir de estadísticas del Banco de México, Banco Central de Venezuela y CEPAL.

CUADRO 7

VENEZUELA: BALANZA DE PAGOS
(Millones de dólares)
1978-1985

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
I. Balance en cuenta Cte.	−5.735	350	4.728	4.000	−4.246	4.427	5.298	3.086
A. Balanza comercial	−2.060	4.356	8.398	8.058	2.932	8.350	8.585	6.790
1. Export. FOB	9.174	14.360	19.275	20.181	16.516	14.759	15.847	14.178
a. Petróleo	8.705	13.673	18.301	19.094	15.659	13.667	14.794	12.862
b. Hierro	137	139	148	169	83	80	84	108
c. Aluminio y productos siderúrg.	–	233	524	575	436	588	442	603
d. Otras sector públ.	–	–	–	95	92	59	85	73
e. Sector privado	279	315	302	248	246	365	442	532
2. Importaciones FOB	11.234	10.004	10.877	12.123	13.584	6.409	7.262	7.388
a. Sector públ.	3.398	2.565	2.814	3.123	4.694	2.801	1.196	1.584
b. Sector privado	7.836	7.439	8.063	9.000	8.890	3.608	6.066	5.804
B. Balanza de servicios y transferencias (neto)	−3.675	−4.006	−3.670	−4.058	−7.178	−3.923	−3.287	−3.704
1. Transp. y seguros (neto)	−1.270	−1.186	−1.169	−1.232	−1.124	−431	−735	−792
2. Viajeros (neto)	−1.340	−1.479	−1.637	−2.068	−2.505	−636	−637	−136
3. Ingreso sobre inversiones (neto)	−148	−177	281	525	−1.530	−2.113	−1.352	−2.189
4. Otros servicios	−510	−759	−706	−874	−1.380	−532	−426	−459
5. Transferencias	−407	−407	−439	−409	−639	−211	−137	−128
II. Balance de capitales	2.649	246	−3.524	610	3.911	−3.402	−3.440	−1.104
A. Inversión directa	67	88	55	184	253	86	42	106
B. Crédito neto de largo plazo	3.655	1.467	1.298	929	3.487	72	−1.121	−817
1. Público	2.148	809	642	510	3.525	276	−881	−870
1. Privado	1.507	658	656	419	−38	−204	−240	53
C. Crédito neto de corto plazo	−1.073	−1.309	−4.877	−503	171	−3.560	−2.361	−393
1. Público	−732	−1.053	−3.508	2.148	4.292	−934	−686	419
2. Privado	−341	−256	−1.369	−2.651	−4.121	−2.626	−1.676	−812
III. Errores y omisiones	1.525	514	−1.211	−2.139	−2.385	−278	259	−275
IV. Variación en reservas	−1.561	1.110	−7	2.471	−2.720	747	2.117	1.707

Fuente: Banco Central de Venezuela, Cuentas Nacionales.

cimiento y la tasa de inversión, factores éstos que habían originado el deterioro externo en años anteriores. Sin embargo, como se puede apreciar en los Cuadros 5 y 7, tales medidas de "enfriamiento" resultaron completamente redundantes e ineficientes ya que la mejoría en la cuenta corriente originada por la elevación de los precios del petróleo se reforzó a costa del colapso total de la actividad económica. En suma, el efecto conjunto de la desaceleración del crecimiento —que llevó el producto no petrolero en 1982 a un nivel inferior en un 30% a su potencial—, la sustitución de importaciones (atribuible a la drástica caída en la inversión con alto contenido importado) y los mayores ingresos netos por servicios financieros y no financieros, dio origen a una reducción del déficit en cuenta corriente de 9.2% del PIB potencial en 1979, 10.1% en 1980, 9.5% en 1981 y 2.8% en 1982. Sin embargo, la caída en el valor de las exportaciones, así como el aumento en las importaciones fueron causa en 1982 de un nuevo déficit en la cuenta corriente. Sin duda, la moderada pero continua revaluación de la tasa de cambio real durante todo el período de desajuste debió contribuir en este deterioro de las cuentas externas (Gráfico 3).

La ineficiencia de las políticas de "enfriamiento" vigentes en Venezuela entre 1979 y 1982 puede ilustrarse con el ejercicio de descomposición de fuentes de demanda del PIB. Según se observa en el Cuadro 6, el producto permaneció virtualmente estancado por espacio de cuatro años. Tal estancamiento se debió a la contracción de la inversión (pública y privada) y a sus correspondientes efectos inducidos sobre el consumo. Como un todo, el moderado crecimiento de la demanda interna resultó plenamente contrarrestado por el repliegue de la demanda externa, debido a la reducción en los volúmenes de crudo exportado. Desde el punto de vista de la cuenta corriente, la promoción de exportaciones petroleras se convirtió así en el único factor interno con un impacto negativo. En efecto, este factor habría dado origen a un aumento continuo del déficit en cuenta corriente entre 1980 y 1982. En este último año, el incremento del déficit en un 6.5% del PIB potencial puede explicarse exclusivamente por el impacto negativo de la promoción de exportaciones.

Con todo, el deterioro en las balanzas de pagos de los dos países obedeció sólo en parte al debilitamiento de la cuenta corriente. En efecto, tanto en México como en Venezuela el período de desajuste creciente se caracterizó por la presencia de amplias fugas de capital toleradas y, en algunos casos, incentivadas por las autoridades. Según las estimaciones realizadas en el Cuadro 8, entre 1979 y 1982 el financiamiento recibido superó ampliamente los montos requeridos para cubrir el déficit en la cuenta corriente más los incrementos en las reservas internacionales. La diferencia entre las necesidades totales de financiamiento y los desembolsos netos recibidos más la inversión extranjera directa, constituye un buen indicador de la magnitud de la fuga de capitales. En México, pese a la coyuntura favorable por la que atravesó la economía entre 1978 y 1980, los agentes privados lograron sacar importantes sumas de divisas. En efecto, el financiamiento recibido excedió en ese período en US$9.838 millones las necesidades de la economía. En 1981-82 la fuga de capitales se agudizó, lo que hizo aún más apremiante la crisis en las cuentas externas. En efecto, la caída en los precios del petróleo marcó un quiebre en las expectativas del público, que desde mediados de 1981 comenzó a anticipar la inminencia de una devaluación. Como resultado, se generó una fuerte especulación contra el peso, que elevó las salidas de capital a US$21.039 millones en un período de 24 meses.

Asimismo, el comportamiento de la balanza de pagos venezolana durante la fase de desajuste estuvo dominado por la fuga de capitales de corto plazo. El estimativo obtenido al calcular la diferencia entre el financiamiento utilizado (según cifras de endeudamiento externo) y el requerido (según la balanza de pagos) sugiere que entre 1979 y 1982 la salida de capitales ascendió a un total de US$23.236 millones.

Este resultado es atribuible a la estrategia seguida por las autoridades después de la aceleración de la inflación en 1980. Como era previsible, la liberación de precios y la eliminación de subsidios que acompañó el paquete de políticas de "enfriamiento" en 1979, elevó el ritmo de crecimiento en los precios a 21.6% en 1980, en contraste con los niveles de un dígito prevalecientes a lo largo de los años setenta. Ante esta situación, las autoridades adoptaron una política monetaria consistente con el objetivo de mantener congeladas las tasas de interés internas. En estas circunstancias, la elevación de las tasas de interés internacionales a partir del segundo semestre de 1979 creó un diferencial a favor de los activos denominados en moneda extranjera, que fue obviamente aprovechado por los agentes privados, dada la libre movilidad de capitales y la estabilidad del tipo de cambio. Con ello, las autoridades contrarrestaron ineficientemente el efecto expansionista sobre los medios de pago originado por las operaciones del sector público y por las transacciones corrientes con el exterior. Sin duda incentivar la fuga de capitales con propósitos

CUADRO 8

DEFICITS ACUMULADOS EN LA CUENTA CORRIENTE Y SU FINANCIACION
–ESTIMATIVO DE LA FUGA DE CAPITALES–
(Millones de dólares)

	México				Venezuela		
	1978-80	1981-82	1983-84	1985	1979-82	1983	1984-85
I. Necesidades totales de financiamiento	16717	14969	−3185	−2964	−3978	−3680	−4560
A. Déficit en cuenta corriente	14786	18765	−9656	−541	−4832	−4427	−8384
B. Incrementos en reservas internacionales	1931	−3796	6471	−2423	854	747	3824
II. Financiamiento	26554	36008	9848	1221	19258	1022	−1949
A. Inversión extranjera directa	2421	2846	851	490	580	86	148
B. Otras entradas netas de capital	24133	33162	8997	731	18678	936	−2097
–Mediano y largo plazo	15951	23282	20490	2327	8249	2378	−543
–Corto plazo	8182	9880	−11493	−1592	10429	−1442	−1554
III. Faltante (sobrante) (I - II)	−9837	−21039	−13033	−4185	−23236	−4702	−2611

Fuente: I y II. A: Balanza de pagos.
II. B: Cuadros 4 y 7.

anti-inflacionarios constituyó el peor error en el manejo macroeconómico venezolano durante la fase de desajuste. A finales de 1981, cuando las autoridades elevaron las tasas de interés domésticas en un intento por revertir la salida de capitales, no obtuvieron los resultados esperados. Ya para entonces las expectativas asociadas al deterioro del mercado petrolero y a la sobrevaluación de la moneda, se encargaron de mantener el dinamismo del éxito de capitales.

Vista desde otro ángulo, tanto en México como en Venezuela, la fuga de capitales exigió la configuración de una deuda externa que no obedeció a excesos de gasto, ampliación de la capacidad productiva o restricciones en la generación de ahorro interno. El caso venezolano ilustra patéticamente lo ocurrido. Como se observa en el Cuadro 8, la deuda externa se acumuló en presencia de necesidades negativas de financiamiento (superávit en la cuenta corriente). Por lo tanto, la totalidad del aumento del endeudamiento externo del sector público tuvo como contrapartida aumentos en los activos externos en manos del sector privado. En México, a diferencia de Venezuela, el origen del endeudamiento no fue atribuible exclusivamente a la financiación de la fuga de capitales para garantizar la estabilidad de un tipo de cambio sobrevaluado. En efecto, el endeudamiento externo mexicano obedeció, parcialmente también a la necesidad de cerrar en forma simultánea los desequilibrios en la cuenta corriente y en las finanzas públicas. El déficit público, que como proporción del PIB se elevó de 4.1% en 1979 a 14.7% en 1981 se debió a su turno al acelerado ritmo de expansión del gasto, que superó el aumento de los ingresos fiscales provenientes de las exportaciones de crudo. (Cuadro 9).

En Venezuela, por el contrario, la política de restricción del gasto público en condiciones de ingresos petroleros crecientes explica, a partir de 1979, la aparición de abultados superávit en las finanzas públicas. Tal y como se aprecia en el Cuadro 10,

CUADRO 9

MEXICO: CUENTAS DEL SECTOR PUBLICO, 1977-1985
(Porcentajes del PIB)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
I. Ingresos presupuestales (netos)	22.5	23.7	24.4	27.0	26.0	28.7	33.5	32.4	31.3
A. Petroleros	4.4	5.1	6.1	8.7	8.0	11.5	16.5	14.6	13.5
B. No petroleros	18.1	18.6	18.3	18.3	18.0	17.2	17.0	17.8	17.8
II. Gastos presupuestales (excluye intereses)	24.8	26.0	23.5	29.7	33.5	34.9	28.5	27.1	27.0
A. Corrientes	17.2	17.3	13.8	19.4	20.4	24.5	20.7	20.5	20.2
B. De capital	7.6	8.7	9.7	10.3	13.1	10.4	7.8	6.6	6.8
III. Superávit presupuestal (sin intereses)	−2.3	−2.3	−0.9	−2.7	−7.5	−6.2	5.0	5.3	4.4
IV. Pago de intereses	2.8	2.9	3.1	3.3	4.9	8.4	12.6	11.8	11.8
V. Superávit (déficit) presupuestal	−5.1	−5.2	-2.2	−6.0	−12.4	−14.6	−7.6	−6.5	−7.4
VI. Superávit (déficit) económico[1]	−5.4	−5.5	−2.7	−6.9	−13.6	−16.2	−8.3	−7.1	−8.4
VII. Superávit (Déficit) financiero[2]	−6.7	−6.7	−4.1	−7.9	−14.7	−17.6	−8.9	−8.5	−9.9

[1] Déficit presupuestal más el déficit del sector público no controlado. (Teléfonos de México, Sistema de Transporte Colectivo, Departamento del Distrito Federal y hasta fines de 1983, Altos Hornos de México, S.A.).
[2] Déficit económico más el déficit de los intermediarios financieros.
Fuente: Economía Aplicada S.C. y Banco de México.

el superávit fiscal se elevó a 6.2% del PIB en 1979, 6.6% en 1980 y 3.1% en 1981. Sin embargo, en 1982, la caída en los ingresos petroleros dio origen a la aparición de déficit tanto en las finanzas públicas (5.2% del PIB) como, según vimos en la cuenta corriente frente al exterior. Por ello, sólo en este último año se puede decir que el endeudamiento externo cerró la brecha externa e interna en la economía venezolana.

Las cifras sobre endeudamiento externo reflejan la magnitud de este proceso en uno y otro país. El saldo vigente de la deuda externa mexicana se elevó de US$30.293 millones al finalizar 1977 a US$54.426 millones en 1980 y a US$87.588 millones en 1981 (véase nuevamente el Cuadro 4). Sin embargo, hasta 1980 el monto de los desembolsos no acarreó ningún deterioro en los indicadores tradicionales de endeudamiento. Por el contrario, la relación entre el saldo de la deuda y el PIB se redujo de 37% en 1977 a 29% en 1980. Asimismo, hasta ese año el prestigio e imagen de México como deudor le permitieron adoptar una ventajosa posición negociadora, que se reflejó en amplios períodos de gracia y bajos márgenes en las tasas de interés. Por ello, del saldo vigente en 1980 sólo un 27% obedecía a obligaciones de corto plazo, ya que la mayor parte de los desembolsos entre 1978 y 1980 correspondieron a contrataciones de mediano y largo plazo a cargo del sector público. En 1981, el panorama cambió sustancialmente, cuando los desequilibrios fiscales y en cuenta corriente se tornaron apremiantes. En efecto, las autoridades se vieron obligadas a negociar créditos de corto plazo en montos y condiciones que deterioraron considerablemente los indicadores de endeudamiento externo. Los desembolsos de cré-

CUADRO 10

VENEZUELA: SUPERAVIT O DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO
(Porcentajes del PIB)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Excedentes de explotación petrolera	18.5	24.3	26.1	24.1	18.6	15.6	21.5	18.4
Excedente otras empresas públicas	−0.5	−0.9	−1.5	−0.9	−0.2	0.3	2.0	2.1
Impuestos al sector privado	7.2	7.2	7.1	7.6	7.6	10.0	11.8	11.2
Directos	3.3	2.9	2.7	3.3	3.2	2.8	6.1	3.5
Indirectos	3.9	4.3	4.5	4.2	4.4	3.7	1.5	4.7
Utilidad en operaciones cambiarias	–	–	–	–	–	3.5	4.1	3.0
Superávit de la seguridad social	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.1	−0.1	−0.2
Otras transacciones corrientes (neto)[1]	−0.7	−0.5	−2.3	−1.3	−1.1	−[3]	−0.5	−0.7
Total ingresos domésticos netos	25.1	30.8	30.2	30.1	25.5	26.0	34.6	30.8
Gastos de consumo	14.2	13.4	13.8	15.0	14.6	14.2	12.5	13.1
Transferencias netas al resto del mundo[2]	−0.7	−0.6	−1.1	−1.0	1.5	3.1	3.4	4.6
Inversión neta	16.6	11.9	10.8	13.0	14.5	12.2	5.7	6.6
Superávit o déficit Total	−5.0	6.2	6.6	3.1	−5.2	−3.5	13.0	6.6
Excluyendo excedente petrolero	−23.4	−18.1	−19.5	−21.0	−23.7	−19.1	−8.5	−11.8
Excluyendo exc. petrolero y transferencias al exterior.	−24.1	−18.7	−20.6	−22.0	−22.2	−16.0	−5.1	−7.2

[1] Incluye transferencias de residentes, subsidios, tasas, multas y otras transferencias.
[2] Negativo indica ingreso neto.
[3] Menos de 0.05%
Fuente: Banco de Venezuela, *Cuentas nacionales.*

ditos de corto plazo para el sector público se elevaron en ese año a US$11.687 millones. Con ello, este tipo de obligaciones pasó a representar el 35% del saldo total de la deuda externa.

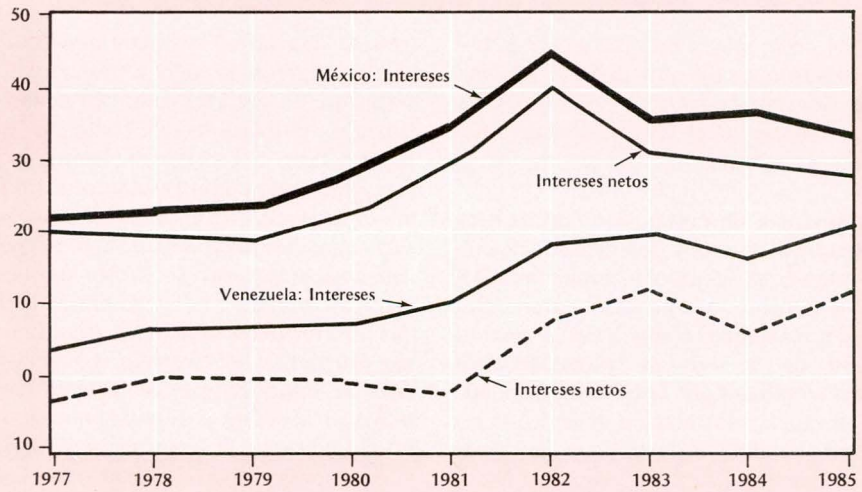
La ausencia de mecanismos de registro de las contrataciones y desembolsos de crédito externo en Venezuela hacen más débiles las conclusiones en esta materia. Sin embargo, tomando como base la reconstrucción de la serie de endeudamiento externo efectuada por la CEPAL, se puede concluir que la contratación de la deuda venezolana se hizo en peores condiciones (mayor participación de los créditos a corto plazo). Asimismo, el endeudamiento del sector privado fue acelerado hasta 1981 (cuando poseía el 43% de las obligaciones totales), y el público a partir de entonces. Resulta intrigante por qué las entidades oficiales fueron las más activas en las contratación de créditos externos cuando las finanzas públicas eran, como un todo, superavitarias. Rodríguez (1986), explica este fenómeno como resultado de un fenómeno de *exportación de la intermediación financiera nacional*, según la cual las entidades superavitarias del sector público no lograban transferir a las empresas deficitarias los recursos necesarios para financiar sus programas de inversión. Estas últimas, ante la imposibilidad de obtener crédito primario acudían al endeudamiento externo. Entre tanto, el sector privado, al contar con amplia disponibilidad de crédito doméstico, recibía los excedentes de las operaciones fiscales. Sin embargo, dichos recursos no se utilizaban para la financiación de la formación de capital fijo

(dado el colapso de la actividad económica) sino que eran destinados a la compra de las divisas que producían las operaciones corrientes y de capital del sector público con el exterior. En suma, el sector público se endeudaba sin necesitarlo y vendía las divisas (a una tasa sobrevaluada) al sector privado. Por ello, no es sorprendente que el monto de los activos privados en el exterior no difiera sustancialmente de los pasivos externos del sector público venezolano.

Por último, tanto en México como en Venezuela el aumento en los saldos de la deuda, así como la elevación de las tasas de interés, dieron origen a un aumento continuo en la relación entre intereses pagados y exportaciones de bienes y servicios. Es así como en México dicha relación se elevó de 19% en 1978 a 35% en 1981. En Venezuela, hasta 1981 el pago de intereses netos fue negativo en virtud del volumen de las reservas internacionales. En el último año de la fase de desajuste (1982), el total de intereses pagados no llegó a representar el 20% de las exportaciones, de forma que este indicador estaba lejos de ser preocupante (Gráfico 4).

En conclusión, la fase de desajuste creciente se caracterizó tanto en México como en Venezuela por la presencia de choques externos inicialmente favorables, que se fueron erosionando rápidamente. Sin embargo, el manejo de la política interna fue totalmente diferente en uno y otro país. En México, la política expansionista aumentó continuamente el déficit en cuenta corriente entre 1979 y 1981. Por el contrario, la política económica venezolana fue claramente contraccionista, contribuyendo a reforzar en forma innecesaria e ineficiente la mejoría en las cuentas externas. El comportamiento de la cuenta de capitales empeoró aún más la situación externa en México, ya que para financiar la significativa salida de capitales privados y el déficit en la cuenta corriente, el gobierno se vio obliga-

GRAFICO No. 4
INDICADORES DE SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA
COMO o/o DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS



Fuente: Cálculos propios sobre estadísticas de Balanza de Pagos de los bancos centrales.

do a incrementar desmesuradamente su endeudamiento externo. En Venezuela, la cuenta de capitales tuvo un comportamiento similar debido a que también se mantuvo un tipo de cambio fijo y sobrevaluado, en condiciones de plena movilidad de capitales. Sin embargo, y a diferencia de México, las autoridades explícitamente favorecieron la fuga de divisas, manteniendo las tasas de interés internas por debajo de las externas durante el período 1980-1981. En este caso, la presencia de un cuantioso superávit en la cuenta corriente, atribuible en su mayor parte al estancamiento total en la actividad económica, no evitó que el gobierno se endeudara ampliamente en el exterior para financiar la salida de capitales privados. Con ello, el "enfriamiento" de la economía resultó completamente inútil, ya que la solidez en la cuenta corriente fue contrarrestada por el deterioro en la cuenta de capitales.

V. LAS POLITICAS DE AJUSTE

A. Enfoques teóricos alternativos

Con el objeto de revertir el deterioro de las cuentas externas durante la fase de desajuste creciente, las autoridades mexicanas y venezolanas han adoptado posteriormente diversas estrategias de ajuste macroeconómico. Al igual que en otros países de América Latina, dichos procesos han estado inspirados en su mayor parte por el Fondo Monetario Internacional (FMI), cuya visión del funcionamiento de la economía puede calificarse de ortodoxa. Sin embargo, en múltiples oportunidades, y en ocasiones durante largos períodos, las autoridades han adoptado estrategias más pragmáticas y eclécticas, que al alejarse de los diagnósticos ortodoxos han sido calificadas como heterodoxas.

El diagnóstico ortodoxo de la crisis generalizado por el FMI para la mayoría de los países de América Latina considera usualmente el deterioro de las cuentas externas como un efecto directo del mal manejo de la política económica interna. Así las cosas, y haciendo uso de la identidad ahorro-inversión

$$(M-X) = (I-S) + (G-T)$$

según la cual el déficit en cuenta corriente (M−X) es igual a la brecha entre la inversión y el ahorro privado (I−S) más el déficit fiscal (G−T), el FMI supone que el desequilibrio externo es exclusivamente un reflejo del desbalance en las finanzas públicas. Esta causalidad está sustentada en el conocido enfoque monetario de la balanza de pagos. En particular, cuando el gobierno emite para financiar su déficit, genera un exceso de gasto interno y por lo tanto un deterioro de las exportaciones netas. Además, según este enfoque, el exceso de oferta monetaria también puede tener efecto sobre la cuenta de capitales. En efecto, cuando el producto es el de pleno empleo, el público se puede deshacer de los excesos de liquidez sacando capitales al exterior[9]. En cualquier caso, el equilibrio entre la demanda y la oferta monetaria se restablece por la vía de variaciones en las reservas internacionales. Por ello, el saldo de la balanza de pagos es un fenómeno explicado por el efecto monetario del déficit fiscal.

En consecuencia, un programa de ajuste ortodoxo resalta la necesidad de controlar el crecimiento de la oferta monetaria. Con esto, además de fortalecer las cuentas externas, se espera un efecto antiinflacionario[10]. La reducción del déficit fiscal es así el canal expedito para reducir el crecimiento monetario y para contraer la demanda agregada, fortaleciendo por consiguiente la cuenta corriente. Adicionalmente, la devaluación del tipo de cambio es un componente imprescindible en estos programas de ajuste. Así, el aumento en el precio relativo de los bienes comercializables permite ob-

9 Véase Johnson (1961) y Johnson (1972).

10 Nótese sin embargo, que se trata de dos objetivos excluyentes, ya que si la restricción crediticia se refleja sobre las reservas internacionales, la cantidad de dinero se mantiene constante (sólo cambia su composición).

tener una recomposición del gasto y la producción, con un impacto positivo sobre el saldo comercial. De esta manera, el FMI considera que el efecto recesivo que puede acompañar el ajuste fiscal y la contracción monetaria resulta contrarrestado con los efectos expansivos de la corrección del déficit comercial[11].

Un diagnóstico heterodoxo, en contraste con el esquema característico del FMI, no atribuye la crisis externa exclusivamente a la existencia de un déficit fiscal. Utilizando la misma identidad ahorro-inversión (ingreso-gasto) invierte la causalidad y muestra cómo un déficit en cuenta corriente puede desequilibrar las finanzas públicas. Así, si se considera que el déficit externo es atribuible en parte a factores externos (elevación de las tasas de interés, cierre de los mercados internacionales, deterioro en los términos de intercambio, etc.), es necesario precisar el tipo de interrelaciones entre ciclo externo y finanzas públicas. Como vimos, tanto en México como en Venezuela dichas conexiones son múltiples, debido a la importancia del petróleo sobre los ingresos corrientes del sector público. En efecto, el colapso del mercado petrolero (un evento externo) originó tanto en México como en Venezuela la aparición de un déficit en cuenta corriente. A su vez, el deterioro en los ingresos de exportación se reflejó sobre las finanzas públicas y no al revés. Alternativamente, e invirtiendo las conclusiones del enfoque monetario, ha sido la pérdida de reservas internacionales la que en ocasiones ha exigido una mayor financiación monetaria al sector público en estos países.

De otra parte, un programa de ajuste heterodoxo no sólo incluye algunas medidas diferentes a las del esquema tradicional, sino que le da mucha importancia a la *secuencia* en que se deben adoptar las políticas. El ajuste ortodoxo subestima las diferencias en el tiempo que tardan las medidas en hacerse efectivas. Por lo tanto, considera que todo el paquete debe introducirse simultáneamente, sin tener en cuenta que los resultados de la devaluación y el control monetario, aunque pueden ser positivos en el mediano plazo, son contraccionistas en el corto plazo. Un ajuste heterodoxo reconoce este hecho y retarda el ajuste fiscal, que suele ser recesivo, hasta tanto no se hayan superado los efectos contraccionistas de la devaluación en el corto plazo.

Aparte de la secuencia, el ajuste heterodoxo tiene en cuenta las características de la estructura de los mercados, con lo que relativiza la efectividad de las políticas monetarias y fiscal para reducir la inflación. Por consiguiente, no descarta la eficacia del control de precios para combatir procesos inflacionarios. Adicionalmente, para hacer más eficiente el ajuste, busca solucionar el problema de la transferencia de recursos al exterior por medio de controles efectivos a las importaciones, que favorezcan directamente la sustitución de importaciones y minimicen los efectos recesivos. De esta forma, persigue un ajuste más eficiente, en el cual la reducción del gasto se refleje *plenamente* sobre la cuenta corriente en el exterior.

Contrario a lo que normalmente se piensa, el ajuste heterodoxo no desconoce la importancia del ajuste fiscal ni de la devaluación. Promueve una corrección del déficit fiscal cuando su nivel genera inestabilidad macroeconómica, y sobre todo cuando el gasto tiene un elevado componente importado que reduce su potencial expansionista y deteriora la balanza de pagos. No obstante, al ajustar las cuentas públicas trata de minimizar los efectos redistributivos, tanto por el lado del gasto (preservando el gasto social intensivo en producción nacional) como de los ingresos (mejorando la progresividad de la estructura tributaria).

Por último, un programa no ortodoxo tiene en cuenta los efectos desestabilizadores de las expectativas sobre la cuenta de

[11] Véase Dell y Lawrence (1980), Killick y Sutton (1982), Khan y Knight (1981), Guitan (1982), Williamson (1982), Cline (1983), Dell (1983), Taylor (1983) y Killick (1984).

capitales. Para enfrentar los movimientos especulativos atribuibles a la inestabilidad de la demanda de dinero y a la incertidumbre acerca del comportamiento de la tasa de cambio, los esquemas heterodoxos favorecen la adopción de regímenes cambiarios duales o, alternativamente, controles de capital. Por estos medios se aisla la cuenta de capitales de las demás transacciones externas, lo cual permite concentrar el esfuerzo de ajuste sobre la cuenta corriente, minimizando las pérdidas de recursos externos a través de las operaciones especulativas de la cuenta de capitales.

B. Resultados del ajuste externo

La modalidad de ajuste externo tomó en México un patrón similar al de otros países en América Latina. En primer lugar, tuvo una fase heterodoxa (1982), en la que se buscó corregir autónomamente el desequilibrio externo con medidas tales como el control directo a las importaciones, el control de capitales, el congelamiento de los mexdólares y la devaluación. Al igual que en otros países, posteriormente se cambió en forma radical la orientación de la política, al acudirse a un acuerdo formal con el FMI (1983). En el marco de estas negociaciones se adoptó un programa netamente ortodoxo, en el cual los instrumentos utilizados para solucionar la crisis externa fueron el ajuste fiscal y la restricción monetaria. Como veremos, esta línea de acción se reforzó durante 1985 con medidas aún más restrictivas.

En contraste, el proceso de ajuste en Venezuela se caracterizó por una mezcla permanente de medidas ortodoxas y heterodoxas, sin una secuencia bien definida. En efecto, ante el deterioro en la cuenta corriente en 1982, las autoridades adoptaron al año siguiente algunas medidas de corte heterodoxo, tales como el control directo de importaciones, el establecimiento de tasas de cambio múltiples y la ampliación de los subsidios a las actividades de exportación. No obstante, simultáneamente se instrumentaron políticas claramente ortodoxas, como la contracción de la demanda agregada y, en menor medida, la restricción monetaria. Así mismo, se mantuvo en vigencia la plena movilidad de capitales. Adicionalmente, a diferencia de lo que ocurrió en México, Venezuela nunca acudió al FMI, de forma que las medidas adoptadas fueron totalmente autónomas. En este último caso, los desequilibrios macroeconómicos eran menores y no hubo necesidad de negociar recursos nuevos, algo que en ocasiones ha servido para justificar la posición de las autoridades mexicanas.

En el Cuadro 11 se resumen los resultados de la descomposición en las variaciones de la cuenta corriente durante la fase de ajuste. En México, las medidas heterodoxas de 1982 lograron reducir el déficit en cuenta corriente en un 3.4% del PIB potencial. En efecto, el control de importaciones y el aumento en los volúmenes de crudo exportado hicieron de la sustitución de importaciones y la promoción de exportaciones petroleras las principales fuentes de corrección del desequilibrio externo. Entre tanto, la desaceleración del crecimiento no fue significativa, de manera que el ajuste externo no recayó sobre el colapso de la actividad económica. Sin embargo, durante 1982 se presentaron nuevos choques externos que contrarrestaron parcialmente la mejoría en la cuenta corriente. En particular, el mayor deterioro en los términos de intercambio (especialmente los petroleros), la desaceleración del comercio internacional y el aumento en el saldo de la deuda tuvieron un impacto negativo, que sólo fue marginalmente compensado por la reducción de las tasas de interés internacionales y la promoción de exportaciones no petroleras. Como un todo, el déficit en la cuenta corriente se redujo en el equivalente a un 30% del valor de las exportaciones, pasando así de US$12.544 millones en 1981 a US$6.221 millones en 1982 (Gráfico 2 y Cuadro 3).

Pese a la mejoría en la cuenta corriente, las tendencias especulativas siguieron manifestándose y se propagó el temor de un congelamiento de los depósitos en dólares en el sistema financiero doméstico. Así,

CUADRO 11

MODALIDADES DE CORRECCION DE LOS DESEQUILIBRIOS EXTERNOS
(% del PIB potencial en dólares de paridad)

	México (respecto a 1981)				Venezuela (respecto a 1982)		
	1982	1983	1984	1985	1983	1984	1985
Modalidad	H	0	0	0	M	M	M
POLITICAS INTERNAS	−4.94	−9.60	−9.76	−8.25	−15.25	−13.75	−17.39
I. Desaceleración de crecimiento	−0.67	−1.49	−1.85	−2.27	−1.71	−2.94	−3.83
II. Sustitución de importaciones	−5.09	−6.96	−6.09	−4.91	−8.88	−5.52	−8.01
III. Promoción de exportaciones no petroleras	−0.34	−1.09	−1.17	−0.91	−0.22	−0.40	−0.66
IV. Otras transacciones en cuenta corriente	1.16	−0.06	−0.65	−0.16	−4.44	−4.89	−4.89
NUEVOS CHOQUES EXTERNOS	1.56	0.32	1.94	2.22	0.62	−6.17	10.52
I. Variación en los términos de intercambio	1.98	1.60	2.13	2.38	1.74	−2.19	4.45
A. Petroleros	1.44	1.48	1.70	1.90	1.61	−0.67	1.87
B. No petroleros	0.54	0.12	0.43	0.48	0.12	−1.52	2.60
II. Desaceleración comercio mundial	0.98	1.49	1.28	1.56	1.07	0.50	1.29
III. Tasas de interés externas	−0.81	−2.06	−1.80	−2.58	−0.63	−1.17	−0.33
IV. Saldo acumulado de la deuda	1.76	1.83	2.28	2.03	0.00	−0.38	−0.43
V. Promoción de exportaciones petroleras	−2.35	−2.54	−1.95	−1.17	−1.56	−2.93	5.54
RESIDUO	0.01	−0.40	−1.27	−0.91	−6.34	−5.43	−8.81
TOTAL VARIACION DEL DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE	−3.36	−9.70	−9.08	−6.93	−17.84	−19.49	−15.65
(Como % de las exportaciones)	−29.78	−80.50	−69.36	−59.84	−58.70	−60.16	−51.64

H = Heterodoxo; 0 = ortodoxo; M = mezcla (Política cambiaria heterodoxa y manejo de demanda ortodoxa).
[1] El signo negativo representa disminución del déficit.
Fuente: Cálculos propios sobre estadísticas del Banco de México, Banco Central de Venezuela y CEPAL.

ni el ajuste en la cuenta corriente, ni la devaluación real, que fue del 73% frente a 1977 (Gráfico 3), desestimularon la fuga de capitales que, como vimos se elevó a cerca de US$21 mil millones en 1981-82. En estas circunstancias, y al agudizarse la crisis externa, la orientación de la política económica se modificó sustancialmente durante el último trimestre de la Administración López Portillo. En particular, rompiendo con la tradición mexicana —reafirmada por el gobierno durante los primeros meses de 1982— se decretó la nacionalización de la banca y el control de cambios. Adicionalmente, a finales de agosto el gobierno solicitó una moratoria de tres meses en los pagos del principal de la deuda externa, al tiempo que urgió la conformación de un comité de bancos comerciales para negociar la reestructuración de las obligaciones externas. (Tello, 1984 y Solís y Zedillo, 1985).

En suma, el ajuste externo instrumentado durante 1982 se reflejó plenamente sobre el saldo comercial, como resultado del control de importaciones y del aumento en el volumen de exportaciones de combusti-

bles. Sin embargo, sus efectos sobre los movimientos especulativos de capital fueron bastante negativos. A estos efectos se unió la elevación en el servicio de la deuda externa en razón del aumento en el saldo y del deterioro en las condiciones de contratación. Así las cosas, el pago de intereses como proporción de las exportaciones totales se elevó de 27% en 1981 a 44% en 1982 (Gráfico 4).

En estas circunstancias, la administración de De La Madrid, que asumió a finales de 1982, modificó por completo el diagnóstico de la situación y acordó con el FMI un programa de estabilización. (Casar, 1983 y Córdoba, 1985). Durante la fase de ajuste ortodoxo, las políticas de restricción interno tuvieron un impacto contundente sobre las cuentas externas. En efecto, la contracción del gasto público y de la inversión privada afectó en forma muy apreciable el volumen de importaciones, que se mantenían aún bajo control directo. Asimismo, las exportaciones no petroleras aumentaron como resultado de la reducción en los niveles de utilización de la capacidad instalada. En términos del Cuadro 11 las políticas internas (de las cuales en esta fase se *excluye* la promoción de exportaciones petroleras)[12] permitieron una reducción en el déficit en la cuenta corriente superior a la obtenida en la fase heterodoxa. En efecto, la corrección interna de los desequilibrios representó en 1983 y 1984 una reducción del déficit del orden del 9.6% del PIB potencial en cada año. Sin embargo, el fortalecimiento de la cuenta corriente se hizo a costa del estancamiento total de la actividad económica y del colapso de la inversión, y sólo marginalmente mediante la promoción de exportaciones no petroleras. De otra parte, durante esta fase continuaron presentándose choques externos adversos. Entre estos, los más significativos fueron la desaceleración del comercio mundial y el aumento en el saldo de la deuda. Por su parte, el deterioro en los términos de intercambio petroleros fue contrarrestado por el aumento en los volúmenes de crudo exportado. Con todo, los choques externos no ocasionaron una merma considerable en la mejoría atribuible a las políticas internas. Así las cosas, en 1983 apareció un superávit en la cuenta corriente superior a los US$5 mil millones, que sin embargo no sirvió para ponerle fin al proceso de ajuste, y ya que la amortización de la deuda externa acumulada y la fuga de capitales ejercieron una presión importante sobre la balanza de pagos.

Debido a una combinación de factores, la cuenta corriente se deterioró nuevamente durante 1985. En particular, la incipiente recuperación de finales de 1984, la revaluación de la moneda y la aparición de tendencias especulativas generadas por la declinación en los precios de petróleo, dieron pie para que las autoridades reforzaran las medidas de ajuste ortodoxo y, como consecuencia, se estancara de nuevo la economía. Las políticas adoptadas incluyeron una nueva devaluación y la renegociación de la deuda externa para aliviar los pagos en el corto plazo. Adicionalmente, se hizo aún más restrictivo el ajuste fiscal y el control al crecimiento en los medios de pago. El debilitamiento de las cuentas externas durante 1985 estuvo asociado además al manejo de la política comercial. Como vimos, desde mediados de 1981 y hasta finales de 1983 una pieza fundamental del ajuste externo fue el rígido control de importaciones. Sin embargo, a partir de 1984 se inició un proceso de liberación gradual que fue reforzado en 1985 cuando la política comercial se supeditó a los objetivos antiinflacionarios. En efecto, el gobierno atribuyó el fracaso en el control de la inflación a la lentitud del proceso de liberación de importaciones. Por consiguiente, redujo el porcentaje del valor de importaciones sujetas a licencia del 80% al 35% en ese año. Sin embargo, puesto que esta estrategia debilitó nuevamente el saldo comercial, se hicieron necesarias nuevas devalua-

[12] La promoción de exportaciones petroleras se considera una variable externa en este período porque fue esencialmente resultado de cambio en los mercados internacionales del crudo.

ciones que aceleraron aún más la tasa de inflación. (Ros, 1986).

El ajuste realizado por las autoridades venezolanas resultó completamente exitoso en términos de la corrección del desequilibrio externo de carácter corriente. En efecto, si se observa aisladamente la cuenta corriente, la mezcla de políticas ortodoxas y heterodoxas con que las autoridades atacaron a comienzos de 1983 la dramática erosión de las reservas internacionales resultó completamente efectiva. Según se aprecia en el Cuadro 11, las políticas internas lograron reducir el déficit en cuenta corriente en 15.3% del PIB potencial en 1983, 13.8% en 1984 y 17.4% en 1985. No obstante, este ajuste dependió en gran medida de la recesión interna promovida por la contracción de la inversión pública y privada. Asimismo, el intenso control a la venta de divisas preferenciales actuó a favor de la sustitución de importaciones, reforzada en 1984 por medio de una devaluación administrativa que elevó considerablemente la tasa de cambio real (Gráfico 3). Más aún, el colapso de la inversión se reflejó directamente sobre el quántum de importaciones.

Los controles asociados al establecimiento de tasas de cambio múltiples redujeron significativamente los egresos por servicios, especialmente el turismo, al igual que aquellos estrechamente relacionados con las importaciones de bienes. De esta manera, la totalidad de las políticas internas tuvo un impacto positivo sobre la cuenta corriente, a costa del colapso en el nivel de actividad económica interna, como veremos más adelante. No obstante, y al igual de lo que ocurrió en México, esta fase del ajuste se vio entorpecida por nuevos choches externos. En particular, la desaceleración del comercio mundial, el deterioro en los términos de intercambio (petroleros y no petroleros) en 1983 y 1985, así como la disminución en los volúmenes de crudo exportado en este último año, fueron los factores externos que mayores presiones negativas ejercieron sobre la cuenta corriente. Aún así, estos choques no impidieron que la mejoría de la cuenta corriente venezolana equivaliera a 17.8% del PIB potencial en 1983, 19.5% en 1984 y 15.7% en 1985, uno de los ajustes externos más sobresalientes en América Latina.

En términos de la balanza de pagos (Cuadro 7), el ajuste realizado durante 1983 produjo una drástica contracción en el valor de las importaciones de bienes y servicios. Las primeras se redujeron entre 1982 y 1983 un no despreciable 53%, en tanto que el déficit de servicios y transferencias se contrajo de US$7.178 millones a US$3.923 millones en ese mismo año (Cuadro 7). Por su parte, la reducción en los egresos por servicios no financieros compensó ampliamente el efecto del mayor pago de intereses, el cual representó en 1983 un 20% de las exportaciones de bienes y servicios (Gráfico 4). Por su parte, la contribución de las exportaciones al ajuste externo fue prácticamente nula. En efecto, como consecuencia del deterioro en el mercado petrolero, las exportaciones totales se ubicaron entre 1983 y 1985 en niveles inferiores a los de 1982 (Cuadro 7). En términos del Gráfico 2, entre 1983 y 1985, el superávit en la cuenta corriente como proporción de las exportaciones de bienes registró uno de los mayores niveles en la posguerra, sólo superado por el observado durante el primer choque petrolero.

Al igual que en México, las transacciones de capital contrarrestaron la mejoría en la cuenta corriente, al mantenerse un clima de expectativas desfavorable, en un contexto de libertad cambiaria. Adicionalmente, la mayor parte de la deuda privada fue trasladada a manos del sector público, de suerte que la composición de la deuda externa se modificó sustancialmente (Cuadro 4). Sin embargo, la fuga de capitales se desaceleró en 1983 y especialmente en 1984-85, cuando se acercó a los US$2.600 millones, un nivel muy inferior al de la fase de desajuste creciente.

Tanto en México como Venezuela, los esfuerzos del ajuste interno sobre la cuenta

corriente tuvieron una magnitud muy superior a la de los choques iniciales. En el caso mexicano, las políticas internas originaron una reducción del desequilibrio externo en una proporción que representó un 9% del PIB potencial en promedio durante el período 1983-1985, pese a que los choques externos habían sido considerablemente menores: 1.3% del PIB potencial en 1981, el año de mayor desequilibrio. Esta desproporción entre choques iniciales y ajuste es explicada en parte por el efecto desfavorable de las políticas internas durante la fase de desajuste. Sin embargo, aún si se tiene en cuenta este último factor, resulta apreciable la diferencia en la magnitud del ajuste en comparación con el tamaño del desequilibrio inicial.

En el caso venezolano es todavía más dramática esta comparación. En el año de peor desequilibrio externo (1982), la economía registró choques externos favorables y políticas internas con un efecto neto positivo sobre la cuenta corriente. Es decir, el ajuste posterior no sólo resultó mucho mayor que los choques iniciales, sino que se habría podido evitar por completo si las autoridades hubieran ajustado directamente la cuenta de capitales, la mayor fuente de desequilibrio externo.

C. El manejo cambiario

El manejo de la tasa de cambio constituyó, tanto en México como en Venezuela, uno de los aspectos menos convencionales del ajuste macroeconómico. En particular, además de devaluar sus monedas, ambos países establecieron sistemas de tasas de cambio múltiples en un intento por disminuir la rentabilidad de los activos financieros denominados en moneda extranjera y así controlar la salida de capitales especulativos. México fue aún más lejos durante un corto período en 1982, cuando adoptó un control generalizado a las transacciones con el exterior. No obstante, uno y otro tipo de medidas mostraron su limitada capacidad para apaciguar la fuga de capitales, reflejando así el estrecho margen de acción de las autoridades frente a una situación de desconfianza aguda y un régimen legal propicio a los movimientos especulativos.

La apreciación real de la moneda fue una característica común durante la fase de desequilibrio en América Latina, y los casos analizados aquí no fueron excepciones. Efectivamente, al comparar la tasa de cambio real de finales de 1981 con la más alta desde 1970 se observa una sobrevaluación del 30% en México y del 18% en Venezuela (Gráfico 3). Por ello, al iniciarse el ajuste, las autoridades buscaron revertir rápidamente estas tendencias. La devaluación más significativa tuvo lugar en México, donde el tipo de cambio real se depreció en más de un 70% durante 1982. Adicionalmente, se legalizó un mercado libre, en el que las cotizaciones reflejaron una devaluación real del 45% frente a la tasa de cambio de 1980.

En Venezuela, las autoridades devaluaron la moneda en febrero de 1983, cuando el grado de sobrevaluación fue superior al 26% con respecto a 1979 (el más alto desde 1970). Adicionalmente, se establecieron tres tasas de cambio para diferentes tipos de transacciones. Sin embargo, en promedio la devaluación real resultó insuficiente, ya que un 75% de las transacciones continuaron realizándose a la vieja paridad. En todo caso, cuando se considera exclusivamente la tasa de cambio libre, la depreciación real resultante fue superior al 100% frente al nivel de la tasa de cambio real en 1980 (Gráfico 3).

Como era de esperar, la significativa participación del petróleo y otros minerales dentro de las exportaciones impuso restricciones a la capacidad de respuesta del quántum exportado ante las variaciones en la tasa de cambio. En el caso venezolano, las exportaciones no petroleras permanecieron estancadas durante la mayor parte de la fase de ajuste, pese a que se beneficiaron de una tasa completamente subvaluada en el mercado libre. En el caso mexicano, la sensibilidad de las exportaciones a la devaluación fue mayor, debido a la menor impor-

tancia de los hidrocarburos en las ventas externas totales. Además, los ingresos por servicios no financieros reaccionaron rápidamente a los cambios en la competitividad, especialmente frente a los Estados Unidos. Sin embargo, la devaluación real de 1982 tuvo un impacto favorable que se erosionó rápidamente. En efecto, entre 1983 y mediados de 1985, la reducida tasa de minidevaluaciones permitió que la moneda se apreciara de nuevo en términos reales. Más aún, en los sectores donde hubo algún dinamismo exportador, se registraron amplios niveles de subutilización de la capacidad instalada, lo cual sugiere que la propia recesión doméstica puede haber sido un factor más determinante que la modificación en la tasa de cambio real.

De acuerdo con el valor estimado de las elasticidades de las importaciones a la tasa de cambio (Véase Sección I), habría cabido esperar una fuerte contracción de las compras externas como resultado de la devaluación real en los países estudiados. Sin embargo, la reducción de las importaciones parece haber obedecido ante todo a la recesión doméstica y a los controles directos. El papel de la modificación de los precios relativos aunque resultó complementario fue, por lo menos, secundario.

En el caso de Venezuela, la drástica reducción en las importaciones se produjo durante 1983, cuando se establecieron rígidos controles a la venta de divisas subsidiadas para la compra de importaciones "esenciales". Un año más tarde las importaciones crecieron, pese a que durante ese año la devaluación real fue significativa debido a la reclasificación de transacciones en el sistema cambiario. De nuevo, la modificación de los precios relativos tuvo un papel secundario, que en ocasiones complementó el efecto de los controles directos y el estancamiento del producto frente a su nivel potencial.

De otra parte, en ambos países el diferencial entre la tasa "libre" y la controlada resultó apreciable (particularmente en Venezuela). Con esto, se logró un mayor control sobre las transacciones de servicios no financieros y especialmente, sobre los movimientos de capital. En México, al aplicarse la cotización más alta a las transacciones de frontera, se logró revertir las tendencias adversas que registraron los ingresos netos por servicios no financieros durante la fase de desajuste. De esta manera, el dinamismo de los ingresos turísticos y de las actividades de la industria maquiladora contribuyó significativamente a la mejoría de la cuenta corriente. Igual cosa ocurrió con los egresos turísticos venezolanos, que habían alcanzado sumas desproporcionadas durante el desequilibrio creciente. Al transferirse este rubro al mercado libre, en el cual la moneda permaneció altamente subvaluada, se produjo una mejoría apreciable en el balance de servicios no financieros. Es importante señalar, sin embargo, que buena parte de la reducción de los egresos por servicios no financieros se debió, tanto en México como en Venezuela, a la contracción en el quántum de importacion de bienes.

La efectividad del manejo cambiario sobre los movimientos de capitales, y en particular sobre el rubro "errores y omisiones" resultó apenas moderada. En efecto, la fuga de capitales registró niveles significativos a lo largo de toda la fase de ajuste en México. En Venezuela, aunque fue considerablemente inferior a la de la fase precedente, no dejó de ser un elemento desestabilizador de las cuentas externas. En este sentido, aunque la separación de la tasa de cambio aplicable a este tipo de transacciones logró atenuar la salida de capitales privados, no se convirtió en un instrumento eficaz para impedir que la aparición de nuevas tendencias especulativas se reflejara inmediatamente sobre la balanza de pagos. Estos resultados parecen señalar así que la equiparación de las rentabilidades entre activos financieros extranjeros y domésticos puede ser un objetivo imposible de lograr a través del manejo cambiario cuando es dominante el componente de riesgo en ese tipo de transacciones.

En estas circunstancias, resulta relevante preguntarse hasta qué punto los controles

generalizados de capitales hubieran podido ser más efectivos. Como se mencionó atrás, México experimentó esta alternativa durante el último trimestre de 1982, el año de ajuste heterodoxo. Sin embargo, los resultados fueron totalmente adversos por una combinación de factores. En primer lugar, la existencia de una amplia frontera con los Estados Unidos hizo muy difícil controlar en la práctica cierto tipo de transacciones (servicios) y sobre todo redujo considerablemente los costos de evadir los controles. Además de este factor de tipo estructural se cometieron errores en el diseño mismo del control. En particular, las autoridades desestimaron la importancia de las cotizaciones del mercado libre en los días previos a la introducción de las medidas. Por consiguiente, establecieron una tasa básica muy baja, equivalente apenas al 50% de la cotización paralela. Según la balanza de pagos, los "errores y omisiones" alcanzaron durante el último trimestre de 1982 un nivel apenas comparable con los peores momentos de la fase de desajuste. Rápidamente, las autoridades se encargaron de desprestigiar este tipo de manejo cambiario.

De cualquier manera, la efectividad de los controles de capital, parece estar más relacionada con su continuidad que con cualquier otro factor. En efecto, países como Colombia y Brasil lograron sortear la crisis con unos niveles de fuga de capitales muy inferiores a los de México y Venezuela. El intento de introducir estos controles cuando ya se han generado los desequilibrios y los agentes están acostumbrados a la plena movilidad de capitales, puede resultar completamente ineficaz. Los canales de evasión son múltiples, y quizás sólo la persistencia de los controles y unos diferenciales reducidos entre la cotización oficial y paralela pueden limitar su desarrollo.

Un punto adicional merece mencionarse en relación con la viabilidad del manejo cambiario en Venezuela. En ese país se hicieron evidentes algunos problemas asociados a los sistemas de tasas de cambio múltiples. Al establecerse un diferencial cercano al 200% entre la tasa libre y la tasa básica del sistema, se hizo muy difícil en la práctica impedir el arbitraje entre el mercado "preferencial" y el libre. Una de las modalidades que tomó dicho arbitraje perjudicó particularmente a Colombia. En efecto, la exportación a través del mercado libre de mercancías importadas o con alto contenido importado a la tasa básica, se convirtió en una actividad tan lucrativa para los agentes privados como perjudicial para la balanza de pagos y las finanzas públicas venezolanas. Adicionalmente, el sistema venezolano demostró que un diferencial tan exagerado impone ataduras de las que no es fácil deshacerse. En efecto, para estrechar el diferencial se tendría que elevar la tasa básica y/o reducir la cotización en el mercado libre mediante una mayor intervención del Banco Central. Cualquiera de estas dos posibilidades tiene serios inconvenientes. En el primer caso, implicaría tal grado de subvaluación que se aceleraría la inflación y se incrementaría la transferencia de recursos del sector privado al sector público, cuya obstinada austeridad en el gasto profundizaría aún más la recesión. Por otro lado, reducir la tasa libre elevaría inmediatamente los egresos netos por servicios no financieros y adicionalmente generaría expectativas de nuevas devaluaciones. Con ello, se incrementaría la fuga de capitales y el gobierno no sería capaz de sostener la nueva tasa de cambio. En este caso, se deterioraría la balanza de pagos y, probablemente, se tendría que devaluar de nuevo. En suma, el sistema dual parece conducir así a una situación que genera grandes ineficiencias y cuya modificación presenta múltiples dificultades.

D. El ajuste fiscal

En México, el desequilibrio de las finanzas públicas se tornó crónico en 1981, año pre-electoral en el que aumentaron sustancialmente los gastos y la banca internacional aportó con fluidez el financiamiento necesario. Un año más tarde, durante el ajuste heterodoxo, las autoridades intentaron corregir el déficit fiscal. Sin embargo, los recortes al gasto no se hicieron efecti-

vos, el aumento en los precios y tarifas de las empresas públicas se postergó y, adicionalmente, el estado subsidió plenamente las pérdidas cambiarias originadas por las devaluaciones registradas a lo largo de ese año. En estas condiciones, el déficit público alcanzó su máximo nivel histórico (17.6% del PIB), en su mayor parte como resultado del incremento en el servicio de la deuda pública interna y externa, que pasó de un 4.9% del PIB en 1981 a 8.4% en 1982. El mayor pago de intereses fue el resultado de la devaluación, la aceleración de inflación y el aumento en el saldo de la deuda. (Cuadro 9). (García-Alba, 1985).

Como mencionamos atrás, a partir de la firma del acuerdo con el FMI en diciembre de 1982, la política económica se concentró en la reducción del desequilibrio fiscal. Para lograrlo, se elevaron los precios y tarifas de las empresas estatales, se redujeron los subsidios y se incrementó en un 50% la tarifa básica del impuesto al valor agregado (IVA). Adicionalmente, la devaluación real y el mayor valor del crudo exportado elevaron los ingresos petroleros en un no despreciable 5% del PIB. Sin embargo, la mayor parte del ajuste corrió por cuenta de los recortes en todos los componentes del gasto, el cual, excluyendo el pago de intereses, disminuyó en un 6.4% del PIB entre 1982 y 1983. Como un todo, las finanzas públicas (sin intereses) pasaron de ser deficitarias en 6.2% del PIB durante 1982 Si se incluyen los intereses, el déficit fiscal se redujo en un 50% entre 1982 y 1983, algo sobresaliente cuando se considera el impacto de la mayor inflación. En efecto, al acelerarse la inflación, el cumplimiento de las metas fiscales implicó recortes en el gasto real muy superiores a los inicialmente previstos.

Durante 1984 y 1985, la recesión económica originó una reducción en los ingresos tributarios, que logró compensarse con el menor pago de intereses y con la disminución en el gasto, especialmente en inversión. En particular, el menor pago de intereses, resultado de la desaceleración de la inflación, permitió mantener el déficit fiscal en niveles similares a los de 1983, pese al deterioro de los ingresos. Sin embargo, no se cumplieron las metas fiscales del FMI, algo completamente previsible, en virtud de la subestimación de la inflación en el programa inicial. A mediados de 1985, el deterioro del mercado petrolero propició una revisión del ajuste fiscal, mediante la cual se restringió aún más la inversión pública. Finalmente en 1986 la caída persistente en los precios del crudo llevó a las autoridades a modificar los términos del ajuste fiscal. En esa oportunidad, el FMI reconoció por primera vez la necesidad de realizar los ajustes por inflación con el fin de limitar la magnitud del esfuerzo fiscal. En cierto sentido, la experiencia se encargó de enseñar que la reducción del déficit fiscal no bastaba para desacelerar la inflación, y que, por el contrario, las altas tasas de inflación eran la principal causa del desequilibrio en las finanzas públicas a través de su impacto sobre el servicio de la deuda.

En Venezuela, donde las finanzas públicas son más dependientes de los ingresos petroleros, el ajuste fiscal resultó todavía más impresionante. En contraste con la experiencia mexicana, el déficit fiscal en 1982 no sólo era sustancialmente menor (5.2% del PIB) sino que no había sido originado por políticas expansionistas de ningún tipo. (Cuadro 10). En estas circunstancias, y ante las perspectivas de un deterioro aún mayor en el mercado petrolero, y dado el cierre del mercado financiero internacional, las autoridades adoptaron durante 1983 un programa de austeridad fiscal. El programa fue fortalecido por la nueva administración en 1984, mediante un impresionante recorte en la inversión pública, que pasó de 12.2% del PIB en 1983 a sólo 5.7% en 1984. Dos mecanismos adicionales reforzaron el ajuste fiscal. En primer lugar, la contracción de la inversión resultó mayor que lo previsto, en virtud de las ya comentadas restricciones a la intermediación financiera al interior del sector público. En particular, la ausencia de mecanismos apropiados para transferir recursos de las entidades superavitarias a las potencial-

mente deficitarias, impidió que estas últimas lograran materializar sus ya mermados planes de inversión. Así, los excedentes de las entidades superavitarias eran esterilizados (en el exterior o en el Banco Central) mientras que las empresas potencialmente deficitarias no tenían acceso ni al crédito externo ni a la financiación primaria (legalmente restringida).

La devaluación fue un elemento adicional que reforzó el ajuste fiscal venezolano. Las modificaciones en el tipo de cambio aplicable a las exportaciones de hierro e hidrocarburos durante 1983 y 1984 originaron grandes excedentes en las empresas públicas, con lo que se redistribuyó gran parte del ingreso nacional desde el sector privado hacia el sector público. Además, al haberse mantenido una estructura múltiple de tasas de cambio, se generaron grandes utilidades cambiarias (3.5% del PIB en 1983). En suma, la devaluación fue el elemento que más contribuyó en la elevación de los ingresos domésticos netos del sector público, que pasaron de 25.5% del PIB en 1982 a 34.6% en 1984.

El efecto conjunto de la restricción del gasto y la devaluación produjo un ajuste en las finanzas públicas venezolanas muy superior al observado en el caso mexicano, y quizás uno de los mayores en el contexto latinoamericano. Como un todo, el sector público pasó de tener un déficit del 5.2% del PIB en 1982 a un superávit del 13% en 1984. Así, la devaluación tuvo un efecto mucho mayor sobre el ajuste fiscal que sobre el ajuste externo. En la práctica, se constituyó en un mecanismo de redistribución de ingresos hacia el sector público, cuando simultáneamente éste restringía sus gastos. Por eso, fue un impuesto adicional con claros efectos contraccionistas. La austeridad fiscal se mantuvo durante 1985, cuando cayeron nuevamente los ingresos petroleros. Este hecho, acompañado de un leve aumento en la inversión pública, redujo en un 50% el superávit fiscal frente al año anterior. En cualquier caso, continuó siendo excesivamente alto, dadas las condiciones recesivas imperantes en la economía.

Al igual que en México, el ajuste de las finanzas públicas venezolanas entre 1983 y 1985 estuvo acompañado de un aumento en las transferencias netas al resto del mundo. Al excluir de la contabilidad fiscal dichas transferencias, así como el excedente petrolero, se observa en toda su magnitud el efecto del ajuste fiscal sobre la demanda interna. Según se aprecia en el Cuadro 10, el déficit fiscal así definido fue relativamente estable entre 1978 y 1982, de manera que las fluctuaciones en la situación financiera del sector público se debieron en su mayor parte a choques externos. Adicionalmente, cuando se analiza este indicador, las dimensiones del ajuste fiscal se tornan impresionantes. En efecto, de un déficit promedio cercano al 21.5% del PIB entre 1978 y 1982 se pasó a niveles de 16% en 1983, 5.1% en 1984 y 7.2% en 1985.

En resumen, la fase de desequilibrio externo estuvo acompañada tanto en México como en Venezuela por la aparición de desajustes fiscales. Sin embargo, no es evidente que el desequilibrio fiscal haya causado el externo. Por el contrario, el deterioro del mercado petrolero explica por lo menos dos terceras partes del déficit público venezolano durante 1982. En México, aunque este factor no fue despreciable, el déficit fiscal estuvo asociado al impresionante crecimiento de la inversión pública con alto contenido importado. En síntesis, en Venezuela el déficit fiscal fue causado por el desequilibrio externo, mientras que en México estos dos fenómenos se retroalimentaron. Adicionalmente, como vimos atrás, la principal fuente de desequilibrio externo en México y Venezuela la constituyó la salida de capitales privados, algo muy poco relacionado con el manejo de la política fiscal.

Aunque el manejo de las finanzas públicas mexicanas y venezolanas fue enteramente diferente durante la fase de desajuste creciente, los dos países se vieron abocados simultáneamente a un ajuste fiscal bastante similar. En efecto, México tuvo durante el período 1979-1981 una política

claramente expansionista, que le permitió elevar su nivel de producción en 1981 al máximo potencial, de acuerdo con la tendencia histórica. Venezuela, por el contrario, estuvo sometido durante esos años a una política de "enfriamiento" que distanció considerablemente su producción no petrolera del nivel potencial (29.5% en 1982). Sin embargo, la mayor sensibilidad al ciclo externo elevó rápidamente el déficit fiscal en Venezuela a niveles comparables con los de México.

El ajuste fiscal en los dos casos estudiados tuvo varias características comunes. En primer lugar, su intensidad fue una de las más espectaculares en toda América Latina. En segundo lugar, en los dos países el elemento central en la reducción del déficit lo constituyeron los gastos de inversión, aunque también, y más en México, se hicieron recortes a los gastos de funcionamiento. Sin embargo, hubo dos diferencias importantes. En México se elevó la tasa de tributación, especialmente por la vía de incrementos en los impuestos indirectos, algo que no sucedió en Venezuela. Por el contrario, en este último país se le dio especial importancia a la devaluación como mecanismo de ajuste fiscal. Finalmente, la magnitud del ajuste fiscal hizo que en los dos países la corrección del desequilibrio externo se realizará de una manera totalmente ineficiente. En Venezuela, como veremos más adelante, se registró una contracción absoluta en el nivel de actividad económica, mientras que México el producto se estancó por completo.

E. La política monetaria y el control de precios y salarios

Según la retórica de los informes de los bancos centrales, la orientación de política monetaria ha coincidido en México y Venezuela. Sin embargo, en la práctica, ha habido grandes diferencias en uno y otro país. En México, resulta innegable que el manejo monetario contribuyó a desequilibrar la economía durante la fase de desajuste y aun durante 1982, cuando el déficit fiscal fue financiado con recursos de origen primario ante el virtual cierre del mercado financiero internacional. En particular, la nacionalización de la banca en septiembre de ese año, aunque deseable por razones estructurales, fue inoportuna ya que aumentó la incertidumbre del público y, por lo tanto, exacerbó la fuga de capitales. Asimismo, la liquidación de los mexdólares tuvo un impacto desestabilizante sobre las finanzas públicas. En efecto, la pérdida cambiaria resultante fue asumida en su totalidad por el gobierno, según vimos atrás.

De otra parte, durante la fase de ajuste ortodoxo el control monetario resultó complementario con la reducción del déficit fiscal. No obstante, el incremento y valorización de las reservas internacionales tuvo un impacto expansionista sobre la base monetaria, que fue contrarrestado por el total estrangulamiento del crédito al sector privado. Así, la mayor parte de los recursos captados por la banca comercial se destinó a financiar el déficit público. A su turno, la inflación no cedió ante la contracción monetaria, que por el contrario indujo un fuerte crecimiento en la velocidad de circulación del dinero. En suma, el fenómeno más importante en el frente monetario fue una relativa desintermediación financiera acompañada de continuos cambios en la composición de los depósitos. En la última fase, se derrumbaron las expectativas de control de la inflación y se dificultó en gran medida la captación de ahorro a largo plazo.

En contraste, las finanzas públicas venezolanas tuvieron un impacto monetario contractivo durante la fase de ajuste. Sin embargo, durante el período de desequilibrio, las entidades públicas retiraron los depósitos constituidos previamente, y por esta vía ejercieron alguna presión sobre la cantidad de dinero en circulación. A partir de 1983 las autoridades aplicaron una política monetaria un tanto heterodoxa. En particular, al considerar que tanto la política fiscal como el manejo cambiario garantizaban el ajuste externo, relajaron la política monetaria, lo cual operó así como

una política aislada de reactivación. De esta manera, se redujeron las tasas de interés para ciertas actividades y se expandió el cupo de crédito al sector privado. Sin embargo, debido a la recesión económica, la demanda de crédito por parte del sector privado fue muy reducida, de suerte que la estrategia de reactivación resultó infructuosa, excepto, quizás en el sector agropecuario. Durante 1984 y 1985, el escaso dinamismo de las reservas internacionales y la acumulación del superávit fiscal en el Banco Central dieron origen a una fuerte contracción monetaria, a la que se sumó la acumulación de grandes reservas excedentarias en manos de los bancos comerciales.

En síntesis, durante la fase de desajuste, la política monetaria fue mucho más expansionista en México que en Venezuela. Asimismo, durante el ajuste se diseñaron políticas enteramente diferentes. Venezuela intentó reactivar por medio de la expansión del crédito, pero la escasa demanda por parte del sector privado hizo que, en última instancia, el comportamiento de los agregados monetarios fuera similar al de México, donde la contracción monetaria era un elemento central en la estrategia de corrección del desequilibrio externo.

Con todo, el control de la inflación no recayó exclusivamente sobre la política monetaria, especialmente en Venezuela, donde se adoptó un rígido control de precios para contrarrestar el impacto inflacionario de la devaluación de febrero de 1983. En esa oportunidad se congelaron los precios por un período de 60 días, pese a que la importación de la mayor parte de los bienes que componen la canasta familiar se mantuvo a la vieja paridad. Posteriormente, se entró en una fase de precios administrados, en la que se aprobaron alzas sólo para ciertos bienes, en especial los agropecuarios, con el propósito de incentivar su producción. A diferencia de Venezuela, el ajuste fiscal mexicano implicó el desmonte de la mayoría de los controles y subsidios que habían proliferado durante el período de desequilibrio. En efecto, las autoridades decidieron corregir las distorsiones originadas por el atraso en los ajustes de los precios y tarifas controlados por el sector público. De esta estrategia se exceptuó, sin embargo, una canasta de 14 productos agropecuarios, sobre los cuales se aumentaron los subsidios y se intensificaron los controles. Así, se buscó limitar la erosión del poder adquisitivo de los asalariados.

Por su parte, la política salarial fue utilizada en los dos países con el propósito de contener la demanda agregada, mantener el empleo y sostener la depreciación real de la moneda. Por ello, los ajustes salariales resultaron muy inferiores a la inflación. En México, pese a que en 1983 se aumentó la frecuencia de las negociaciones (de anuales a semestrales), el incremento en los salarios fue menos de la mitad de la inflación acumulada desde la negociación anterior. Así, el salario medio cayó en términos reales en un 26.2% en 1983 y un 5% en 1984. Igual cosa ocurrió en Venezuela, donde los salarios reales cayeron continuamente entre 1979 y 1985 a una tasa de 5.1% en promedio anual. La reducción en las remuneraciones reales fue mayor en este último país, en parte debido a la ausencia de mecanismos de indexación en los contratos laborales. (Hanssmany Márquez, 1985a y Ros, 1986).

V. RESULTADOS INTERNOS DEL PROCESO DE AJUSTE

El análisis comparativo de las consecuencias macroeconómicas del ajuste en México y Venezuela no ofrece grandes dificultades, ya que los resultados fueron igualmente adversos en ambos países. En efecto, la corrección del desequilibrio externo implicó un ensanchamiento de la brecha del producto con respecto a su nivel potencial y un marcado deterioro tanto en el mercado laboral como en la distribución del ingreso en ambos países. Quizás la única diferencia sustancial la constituyó el comportamiento del proceso inflacionario en uno y otro caso.

Según se desprende del Gráfico 1, el colapso de la actividad económica durante la

fase de ajuste (y aun en la de desajuste en Venezuela) implicó un distanciamiento del producto frente a su nivel potencial, que ascendió en 1985 al 56.5% en Venezuela y al 25.2% en México. Más aún, en términos absolutos, el producto se contrajo durante los dos primeros años de ajuste en México (1982-83) y Venezuela (1983-84). La recesión venezolana fue aún más aguda, ya que en ese país las políticas de "enfriamiento" adoptadas desde 1979 estancaron por completo la actividad económica entre ese año y 1982. Como un todo, entre 1979 y 1985 se registró una contracción del producto a un ritmo equivalente al 1.1% anual. En cualquier caso, la mayor contracción del producto se concentró en ambos países en 1983, el primer año de ajuste ortodoxo en México y semi-ortodoxo en Venezuela. México, a diferencia de Venezuela, experimentó una corta recuperación desde finales de 1984 hasta mediados de 1985. Sin embargo, la reaparición del desequilibrio externo (en una menor escala) puso fin a esa corta fase. La recesión experimentada por la economía venezolana resulta más difícil de justificar. En efecto, resulta por lo menos confusa la estrategia de acumular grandes excedentes en el sector público a medida que se controla el gasto y se deteriora cada vez más la actividad económica.

De otra parte, a nivel sectorial se observa un patrón muy similar en los dos países analizados. En ambos casos, las actividales más afectadas fueron la construcción, el comercio, y en algunos años, la industria manufacturera. Sin embargo, la recuperación mexicana de 1984-1985 se concentró en este último sector y, en especial, en la producción de automóviles. En los dos países el sector agropecuario fue el menos afectado durante la fase de ajuste.

La metodología utilizada para descomponer los efectos sobre el crecimiento de las diferentes fuentes de demanda permite establecer además una serie de conclusiones interesantes en uno y otro caso (Cuadro 6). Según los resultados de ese ejercicio, la contracción del producto durante 1982/83 en México (2.9% anual) y 1983/84 en Venezuela (3.5% anual) es atribuible, ante todo, al colapso de la inversión y a sus efectos inducidos sobre el consumo. En efecto, la contracción de la inversión habría originado por sí sola una caída anual en el producto del 7% en México y del 6.4% en Venezuela. Cuando se tienen en cuenta sus efectos sobre el consumo y las importaciones, el ajuste fiscal y la reducción de la inversión privada acarrearon una disminución en la demanda interna que explica una contracción en el producto del orden del 8.9% en México y del 5.5% en Venezuela durante los períodos respectivos. En ambos países, estas tendencias contraccionistas fueron compensadas por el efecto expansionista de la demanda externa y, principalmente, por la caída en los coeficientes de importación, en gran parte como resultado de las caídas del gasto en inversión.

Durante la fase de recuperación en México (1984/85), el crecimiento del 3.2% en el producto obedeció a la evolución favorable del consumo y, particularmente, de la inversión privada. Sin embargo, en esa oportunidad, el crecimiento inducido de las importaciones no sólo atenuó el efecto expansivo, sino que, como vimos, recreó los problemas de balanza de pagos. Así mismo, la demanda externa perdió su dinamismo y la liberación de importaciones jugó un papel contraccionista al revertirse nuevamente el proceso sustitutivo. La economía venezolana experimentó durante 1985 un estancamiento en la producción, pese a que la inversión creció a un ritmo sustancial para los niveles de la década. En particular los efectos negativos de la restricción salarial sobre el consumo contrarrestaron esta fuente de expansión económica. A su vez, la fuerte caída en los volúmenes de crudo exportado (atribuibles a la reducción de la cuota de la OPEP) ejercieron una fuerte presión contraccionista que logró compensarse con la intensificación de la sustitución de importaciones, que actuó como la principal fuente de crecimiento durante toda la fase de ajuste reciente. En efecto, tanto en

México, (1982/83) como en Venezuela (1983/84), la sustitución de importaciones tuvo un impacto expansionista, que sin embargo no logró contrarrestar el efecto adverso de las políticas de demanda interna. Estas últimas ocasionaron un deterioro absoluto de la actividad económica, cuyos efectos inducidos fueron los responsables de la mayor parte del ajuste externo, especialmente en Venezuela, donde el grado de apertura es estructuralmente mayor.

Por su parte, el deterioro del mercado de trabajo que se registró en ambos países estuvo estrechamente vinculado al colapso de la actividad económica. En particular, el aumento del desempleo abierto, del empleo informal y principalmente de la desocupación encubierta, estuvieron presentes durante los procesos de ajuste aquí estudiados. Más aún, como vimos en la sección anterior, también se generó una reducción en las remuneraciones reales y por consiguiente, una pérdida de participación de los salarios dentro del ingreso nacional.

En el caso mexicano, la tasa de desempleo abierto se elevó de sólo 4% en el último año de bonanza petrolera (1981) a un 10% en promedio durante la fase de ajuste ortodoxo. Sin embargo, este indicador puede ocultar gran parte del empeoramiento de la situación laboral en ese país. Efectivamente, según estimaciones no oficiales, la tasa de desempleo encubierto superó el 21% durante 1985, en tanto que el empleo en el sector informal se incrementó en un 4% de la PEA entre 1981 y 1985. Por su parte, las estadísticas sobre desocupación abierta en Venezuela muestran con claridad el deterioro en el mercado de trabajo. En ese país, la tasa de desempleo se elevó continuamente desde 1980 hasta el primer semestre de 1985: de un nivel de desocupación total equivalente al 5.7% de la fuerza de trabajo a fines de 1980, se pasó a un 7.1% en 1982 y a un 14% durante el primer semestre de 1985. Así, el mayor deterioro se presentó durante la fase de ajuste, pese a que desde 1984 el gobierno obligó a las empresas a aumentar forzosamente en un 10% su absorción de mano de obra.

Como se mencionó atrás, el comportamiento de la inflación constituyó una diferencia en los resultados del proceso de ajuste macroeconómico en México y Venezuela. Así, en México la corrección del desequilibrio externo implicó la elevación permanente del ritmo de inflación. En efecto, la tasa anual de incremento en los precios pasó de 27.9% en 1981 a 58.9% en 1982. Un año más tarde se registró un nivel récord de 101.9% para luego descender a 61.6% en promedio durante 1984-85. Por el contrario, en Venezuela se logró mantener tasas de inflación moderadas y aun menores a las registradas en 1980, cuando se percibieron los efectos de la liberación de precios de 1979 y el ajuste correspondiente en los salarios. En particular, la inflación bajó de 21.6% en 1980 a 16% en 1981 y a 10% en promedio durante el período 1982-1985.

La aceleración de la inflación mexicana obedeció, ante todo, a la magnitud de la devaluación. Por su parte, el ajuste fiscal reforzó las presiones inflacionarias como resultado de la elevación de precios y tarifas. Como un todo, los efectos de la devaluación nominal de 1982 (superior al 400%) fueron tan duraderos que ni siquiera con una indexación parcial (de los salarios, del tipo de cambio y de algunos precios controlados por el sector público) se logró desacelerar significativamente los ritmos de inflación durante 1983 y 1984. A mediados de 1985, una nueva devaluación elevó las tasas de inflación a niveles superiores al 100%, de los cuales parece difícil desmontarse mediante las políticas ortodoxas que actualmente se aplican.

La experiencia venezolana refleja la efectividad de los controles de precios. Asimismo, muestra con nitidez que una estructura de tasas de cambio múltiples puede aliviar el efecto sobre los precios generado por la devaluación. En este caso, los

[13] Lustig (1986) y Lustig y Ros (1986).

bienes más representativos dentro de la canasta familiar fueron mantenidos a tasas preferenciales después de la devaluación de 1983. Posteriormente, aunque fueron trasladados de una manera gradual a tasas más altas, su impacto sobre los precios estuvo mediado por la aplicación de intensos controles. De esta manera, una devaluación comparable con la mexicana, no impidió que la inflación se desacelerara durante la fase de ajuste. Sin embargo, un elemento favorable a este resultado lo constituyó la pasividad con la que reaccionaron los salarios durante este período. En efecto, la caída en los salarios reales fue muy superior en Venezuela que en México.

De cualquier manera, la fragilidad de las economías a finales de 1985 se puso de presente durante 1986 cuando se debilitó nuevamente el mercado petrolero. En esa oportunidad, y pese a los pobres resultados obtenidos hasta entonces, las autoridades mexicanas profundizaron el ajuste fiscal y la devaluación de la moneda. En consecuencia, la inflación se aceleró y la economía entró en una nueva fase recesiva. Con ello, se intensificaron las presiones sociales y se debilitó al máximo el apoyo al gobierno, de manera que la estabilidad del sistema político comenzó a cuestionarse. En Venezuela, las autoridades, después de seis años de estancamiento en la economía, dieron un vuelco total a la política fiscal, en particular, a través de un aumento en el gasto público en inversión, dando así origen a una tenue recuperación. En efecto, el PIB creció en un 3.1%, el nivel más alto desde 1978, pero muy inferior al de la tendencia histórica. De cualquiera manera, cuando se observa la facilidad con que reapareció el desequilibrio externo en ambos países queda en entredicho la utilidad del ajuste ortodoxo que tanto deprimió los niveles de vida en México y Venezuela.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

BAPTISTA, A. (1984), "Más allá del optimismo y del pesimismo: las transformaciones fundamentales del país" en Moisés Naim y Ramón Piñango (eds.), *El caso Venezuela: una ilusión de armonía.* Edición IESA, Caracas.

BARKER T. y BRAILOVSKY, V. (1983), "La Política Económica entre 1976 y 1982 y el Plan Nacional de Desarrollo Industrial". Documento presentado en el *Seminario sobre la economía mexicana: Situación actual y perspectivas macroeconómicas,* El Colegio de México.

BAZDRESCH, C. (1983), "Las causas de la crisis de 1982", Trabajo presentado en el *Seminario sobre la economía mexicana: Situación actual y perspectivas macroeconómicas,* El Colegio de México.

———. (1985), "Notas bibliográficas", comentarios al libro de Carlos Tello, *La nacionalización de la banca en El Trimestre Económico,* abril-junio, No. 206.

BITAR, S. y TRONCOSO, E. (1982a), "Petróleo e industrialización: la experiencia venezolana, 1973-1980" en *Comercio Exterior,* Vol. 32, No. 11, México, noviembre pp. 1212-1221.

———. (1982b)" La industrialización de Venezuela en el contexto latinoamericano" en *Economía de América Latina,* No. 8, Primer semestre, CIDE, México.

CASAR, J.I. (1983), "La política económica del nuevo gobierno" en *Economía mexicana,* No. 5.

CEPAL, (Varios años) "Venezuela", en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe,* Santiago de Chile.

CLINE, W.R. (1983), "Economic Stabilization in Developing Countries: Theory and Stylized Facts", en J. Williamson (Ed.) *IMF Conditionality,* Institute for International Economics, Washington.

CORDOBA, J. (1985), "The Mexican stabilization program, 1983-1984" Documento presentado a la Conferencia del SELA sobre *El Banco Mundial y el Fondo: un memorando económico latinoamericano,* Caracas, mayo.

DELL, S., (1983), "Stabilization: The Political Economy of Overkill" en Williamson, J. (ed.), *IMG Conditionality, Washington, D.C. Institute for International Economics.*

———. y LAWRENCE, R., (1980) *The Balance of Payments Adjustment Process in Developing Countries,* New York, Pergamon Press.

DIAZ ALEJANDRO, C.F., (1986) México and the IMF. MIT, *Mimeo*, mayo.

FITZGERALD, E.V.K. (1984), "La política de estabilización en México: el déficit fiscal y el equilibrio macroeconómico, 1960-1977", en Rosemanry Thorp y Lawrence Whitehead (eds.), *Inflación y estabilización en América Latina*, México, FCA.

FRENKEL, J.A. y JOHNSON, H.G. (1976), "The Monetary Approach to the Balance of Payments: Essential Concepts and Historical Origins" en J.A. Frenkel y H.G. Johnson (eds.), *The Monetary Approach to the Balance of Payments,* University of Toronto Press, Toronto.

GARCIA-ALBA, P. (1985), "Déficit financiero del Sector Público y Negociación de la Deuda Externa de México" en Edgar Revéiz (ed.) *Deuda externa latinoamericana y Proceso de ajuste: Experiencias y perspectivas,* CEDE, Bogotá.

———. y SERRA-PUCHE, J. (1984), *Causas y efectos de la crisis económica en México*. El Colegio de México, México.

GONZALEZ, P. y FLORESCANO, E. (Coord.), (1979), *México, Hoy*. Ed. Siglo XXI, México.

GUITAN, M. (1982), "Economic Management and International Monetary Fund Conditionality", en, Tony Killick (ed.), *Adjustment and Financing in the Developing World. The Role of the International Monetary Fund,* IMF and Overseas Development Institute, Whastington, D.C.

HAUSMANN, R. y MARQUEZ, M. (1985a), "Venezuela: Política de estabilización y mercado de trabajo en 1984" en *Economía de América Latina,* No. 13, CIDE.

———. y JATAR, A.J. (1985b), "Estrategia Económica y política de corto plazo: de la contemplación moralizante a la acción eficaz", Primer Borrador, *Mimeo,* Caracas, noviembre.

———. y RODRIGUEZ, M. (1986) "Venezuela" en *Coyuntura Económica Andina*, No. 7, junio, pp. 179-200.

IZE, A. y SALAS, J. (1983), "El comportamiento macroeconómico de la economía mexicana entre 1961 y 1981: especificaciones alternativas y pruebas de hipótesis" Banco de México, *Serie Documentos de Investigación*, No. 53, agosto. También en A. Ize y G. Vera (eds.), *La inflación en México*, El Colegio de México, 1984.

JOHNSON, H.G. (1961), "Towards a General Theory of the Balance of Payments", publicado en su libro *International Trade and Economic Growth,* Cambridge, Mass. Harvard University Press; también en R.E. Caves and H.G. Johnson, (eds.), *Readings in International Economics,* Homewood, Ill., Irwin, 1968.

———. (1972), "The Monetary Approach to the Balance of Payments Theory" en su libro *Further Essays in Monetary Theory*, London, George Allen and Irwin; publicado también en J.A. Frenkel y H.G. Johnson (eds.) *The Monetary Approach to the Balance of Payments*, University of Toronto Press, 1976, Toronto.

KHAN, M. y KNIGHT, M.D. (1981), "Stabilization Programs in Developing Countries: A Formal Framework" en IMF *Staff Papers*, Vol. 28, No. 1, marzo.

KILLICK, T. and SUTTON, M. (1982), "Disequilibria, Financing and Adjustment in Developing Countries" en Tony Killick (ed.) *Adjustment and Financing in the Developing World. The Role of the International Monetary Fund,* IMF and Overseas Development Institute, Washington, D.C.

———, (1984), "IMF Stabilization Programmes", en Tony Killick, (ed.), *The Quest for Economic Stabilization: The IMF and the Third World,* Gower and Overseas Development Institute, London.

LORA, E. (1986), "Estructura Económica y Proceso de Ajuste en Brasil, 1979-1985", FEDESARROLLO, julio, *Mimeo.*

LUSTIG, N. (1982), "Characteristics of Mexican Economic Growth Empirical Testing of Some Latin American Structuralist Hipothesis" en *Journal of Development Economics*, Volumen 10, No. 3, junio pp. 355-376.

———, y ROS, J. (1986), "México's Adjustment Program the Unending Search for Stability Through Cuts in Public Spending, 1982-1985" Trabajo presentado a la conferencia UNU/WIDER, *Stabilization and Adjustment Programs and Policies*, Helsinki, agosto.

———, (1986), "Economic Crisis and Living Standards in México: 1982-1985" Documento preliminar preparado para el proyecto UNU/WIDER *The impact of global recession on living standards in selected developing countries,* mayo.

MELO, O. y VOGT G.M. (1984), "Determinants of the demand for imports of Venezuela" en *Journal of Development Economics,* Vol. 14 No. 3, April, pp. 351-358.

ORTIZ, G. (1983), "Currency Substitution in Mexico. The Dollarization problem" en *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 15, No. 2, mayo, pp. 74-85.

PAZOS, F. (1979), "Efectos de un aumento súbito en los ingresos externos: La economía de Venezuela en el quinquenio 1974-1978, Caracas, Junio, Mimeo.

RODRIGUEZ, M.A. (1985), "Auge Petrolero, Estancamiento y Políticas de Ajuste en Venezuela", en *Coyuntura Económica;* Vol. XV, No. 4, Bogotá, diciembre, pp. 201-227.

———, (1986) "Notas sobre el Ahorro, la Inversión y el Endeudamiento Externo Venezolano", Trabajo preliminar presentado en el *Seminario sobre Ahorro e Inversión en América Latina,* CEDES, Buenos Aires, marzo.

ROS, J. (1980) "Pricing in the mexican manufacturing sector" en *Cambridge Journal of Economics*, Vol, 4, No. 3, septiembre.

———, (1986), "Del Auge Petrolero a la Crisis de la deuda. Un análisis de la política económica en el período 1978-85" en R. Thorp y L. Whitehead (eds.), *La crisis de la deuda en América Latina*, Siglo XXI-Fedesarrollo, Bogotá, 1986.

SALAS, J. (1982), "Estimation of the structure and elasticities of Mexican Imports in the period 1961-1979" en *Journal of Development Economics,* Vol 10, No. 3, Junio.

SOLIS, L. y RIZZO, S. (1983) "Excedentes petroleros y apertura externa", en Ricardo French-Davis (ed.), *Las Relaciones Financieras Externas: su efecto sobre la economía latinoamericana,* FCE, México.

SOLIS, L. y ZEDILLO, E. (1985) "The Foreign Debt of Mexico", en Gordon W. Smith y John T. Cuddington, *International Debt and the Developing Countries*, Washington, The World Bank.

WEINTRAUB, S. (1981), "Case Study of Economic Stabilization: Mexico", en R. Cline y S. Wintraub, *Economic Stabilization in Developing Countries*, Washington, Brookings Institution.

TAYLOR, L. (1983a), *Structuralist Macroeconomics. Applicable Models for the Third World*, Basic Books, New York, Cap. 11.

———, (1983b), "The crisis an thereafter: Macroeconomic policy problems in México", ponencia presentada en la Conferencia *Economic Problems of Commun Concern to Mexico and the United States*, Universidad de California en Santa Cruz.

TELLO, C. (1984), *La nacionalización de la banca en México*, Siglo XXI Editores, México.

VILLARREAL, R. (1982), "La Petrodependencia y el rechazo al monetarismo en México (1977-1981)" en *Pensamiento Iberoamericano*, No. 1, enero-junio.

WILLIAMSON, J. (1982), *The Lending Policies of the International Monetary Fund*, Washington, D.C., Institute for International Economics.



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

1 **CONFIANZA**	Confianza que brinda un banco con la experiencia y tradición del B.C.H.
2 **CASA PROPIA**	Ahorrar en UPAC B.C.H. es dar un paso clave para tener casa propia.
3 **RESPALDO**	La solidez del B.C.H. es el mejor respaldo para su ahorro.
4 **EFICIENCIA**	Servicios modernos a lo largo y ancho del país. Eso es eficiencia.
5 **FUTURO**	El futuro es algo que se construye día a día, ahorrando. Ahorrando en UPAC B.C.H.

BCH

BANCO CENTRAL HIPOTECARIO
Donde está su futuro

CEMENTO BOYACA

Un cemento que responde



Ventas: 2852292 - 2871088 Carrera 7 No. 32-33 Piso 12
Edificio Seguros FENIX - Bogotá.

LA VIDA... NUESTRA RAZON DE SER Y NUESTRO ORGULLO.

Somos para la familia colombiana los dispensadores de la frescura y calidad que favorece su bienestar y su salud. . . *y ésto nos estimula y enorgullece.*

Somos el enlace entre el hombre que fecundiza la tierra y la hace florecer en frutos y la familia que necesita estos frutos. . . *y ésto nos estimula y enorgullece.*

Somos la vitrina donde el hombre admira y adquiere los productos que los hombres logran con las máquinas. . . *y ésto nos estimula y enorgullece.*

Somos la escuela que enseña nuevas técnicas para sacar mejor provecho de la tierra y entregar a la familia colombiana mejores frutos . . . *y ésto nos estimula y enorgullece.*

Somos fuente de trabajo para hombres y mujeres que aprenden con nosotros el delicado arte de manejar alimentos y que, al acumular 10 años de experiencia, se convierten en nuestros socios. . . *y esto nos estimula y enorgullece.*

Somos, en la cadena sin fin que mueve el progreso del país, el eslabón que responde por la alimentación del hombre. . . *y ésto nos estimula y enorgullece.*



CARULLA

Trabajamos por la vida.

PENSAMIENTO IBEROAMERICANO

Revista de Economía Política

Revista semestral patrocinada por el Instituto de Cooperación Iberoamericana (ICI) y la Comisión Económica para América Latina (CEPAL)

Junta de Asesores: Raúl Prebisch (Presidente), Rodrigo Botero, Fernando H. Cardoso, Aldo Ferrer, Enrique Fuentes Quintana, Celso Furtado, Norberto González, David Ibarra, Enrique V. Iglesias, José Matos Mar, Andreu Mas, Francisco Orrego Vicuña, Manuel de Prado y Colón de Carvajal, Luis Angel Rojo, Santiago Roldán, Germánico Salgado, José Luis Sampedro, María Manuela Silva, José A. Silva Michelena, Alfredo de Sousa, Osvaldo Sunkel, María C. Tavares, Edelberto Torres Rivas, Juan Velarde Fuertes, Luis Yáñez, Gert Rosenthal y Emilio de la Fuente (Secretarios).

Director: Aníbal Pinto

Consejo de Redacción: Adolfo Canitrot, José Luis García Delgado, Adolfo Gurneri, Juan Muñoz, Angel Serrano (Secretario de Redacción), Carlos Bazdresch, Augusto Mateus y Luis Rodríguez Zúñiga.

Nº 9 (608 páginas) **Enero-Junio 1986**

SUMARIO

EL TEMA CENTRAL: «INFLACION, ACELERACION Y CONTENCION»

- *Análisis retrospectivo de los ciclos inflacionarios en América Latina, 1950-1985:* Héctor Assael
- *Ciclos inflacionarios en América Latina, 1950-1985. Comentarios:* Albert O. Hirschmann
- *Ciclos inflacionarios en América Latina, 1950-1985. Comentario:* Felipe Pazos
- *La inflación argentina de los 80 y el Plan Austral:* Carlos Daniel Heymann
- *El programa antiinflacionario argentino:* Alfredo Eric Calcagno
- *O choque antiinflacionario brasileiro:* Antonio Kandir
- *La inflación en el Uruguay:* Israel Wonsewer
- *La evolución de las tendencias inflacionarias en el Ecuador:* Germánico Salgado
- *Costa Rica: Inflación y crecimiento ante la crisis de la deuda externa:* Ennio Rodríguez Cespedes.
- *Causas y efectos de la inflación y de las políticas antiinflacionarias en Venezuela:* Miguel A. Rodríguez F
- *La aceleración inflacionaria en Venezuela:* Aníbal Lovera
- *Bolivia: inflación y democracia:* Arturo Núñez del Prado
- *Perú: Análisis de una experiencia heterodoxa de estabilización económica:* Jorge Chávez
- *La inflación en Perú (1950-1984). Síntesis descriptiva:* Javier Iguiñiz
- *Inflación, conflictos macroeconómicos y democratización en Chile:* José Pablo Arellano y René Cortázar
- *Inflación y política antiinflacionista en la transición democrática española:* José Víctor Sevilla Segura
- *La necesidad de consenso democrático para afrontar la crisis económica:* Antonio García de Blas
- *O processo inflácionario portugues no pós-25 de abril de 1974:* Daniel Bessa

Intervienen en el Coloquio: Sergio Aranda, Armando Córdova, Carlos Díaz de la Guardia, Víctor Fajardo, Augusto Mateus, Gastón Parra, Aníbal Pinto y Héctor Silva Michelena.

Y LAS SECCIONES FIJAS DE:

- **Reseñas temáticas:** examen y comentarios —realizados por personalidades y especialistas de los temas en cuestión— de un conjunto de artículos significativos publicados recientemente en los distintos países del área iberoamericana sobre un mismo tema. Se incluyen quince reseñas temáticas en las que se examinan 234 artículos realizados por: M. Alberto Carrillo, Lilia Domínguez, Aline Frambes-Buxeda, Raúl Leis, Carmelo Mesa Lago, Joao Quartim de Moraes e Isabel Torres (latinomericanas). José Antonio Alonso, Emilio Arévalo y Juan Antonio Gallego, María Angeles Durán, Manuel Guedán y José Angel Sotillo e Ignacio Santillana (españolas), Joao Bettencourt, Ilona Kovacs, y Stefano Mainardi (portuguesas).

- **Resúmenes de artículos:** 150 resúmenes de artículos relevantes seleccionados entre los publicados por las revistas científico-académicas del área iberoamericana durante 1985-86.

- **Revista de Revistas Iberoamericanas:** información periódica del contenido de más de 140 revistas de carácter científico-académico, representativas y de circulación regular en Iberoamérica en el ámbito de la economía política.

- Suscripción por cuatro números: España y Portugal 3.600 pesetas ó 40 dólares; Europa 45 dólares; América y resto del mundo 50 dólares.
- Número suelto: 1.300 pesetas ó 15 dólares.
- Pago mediante talón nominativo a nombre de Pensamiento Iberoamericano.
- Redacción, administración y suscripciones:

Instituto de Cooperación Iberoamericana
Dirección de Cooperación Económica
Revista Pensamiento Iberoamericano
Telef. 244 06 00 Ext. 300
Av. de los Reyes Católicos, 4
28040 MADRID

colección estudios CIEPLAN

21

Los dos Chiles. O la importancia de revisar las estadísticas oficiales	**René Cortázar Patricio Meller**
Socialismo y democracia: algunas experiencias europeas	**Ignacio Walker**
Políticas de estabilización y teoría de juegos	**Andrés Velasco**
Empleo agregado en Chile 1974-85. Una aproximación econométrica	**Mario Marcel**
La ofensiva contra el estado-económico	**Aníbal Pinto**
25 años de política fiscal en Chile	**José Pablo Arellano Manuel Marfán**

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.

ISSN 0716 - 0046

CUADERNOS DE ECONOMIA

Año 24 *Agosto 1987* *Nº 72*

GARANTÍA OFICIAL IMPLÍCITA Y CRÉDITOS EXTERNOS
Carlos Cáceres S.

CREDIBILIDAD DE LA POLÍTICA COMERCIAL: CHILE 1974 - 1979
Fernando Coloma y Pablo González

MERCADO LABORAL CHILENO DURANTE LA DÉCADA DE 1974 - 1983: PROBLEMAS DE AJUSTE
Alejandra Cox de Edwards

LA DEMANDA DE CIRCULANTE Y LA INFORMALIDAD EN LA ARGENTINA 1930 - 1983
Adrián Guissarri

NEGOCIACIÓN VERTICAL Y SUBINVERSIÓN
Salvador Valdés

RESEÑA DE LIBROS

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE

Precio de suscripción anual (cuatrimestral)

Instituciones

Chile	$	1.500	
América Latina	US$	36	(incluye envío aéreo)
Europa y USA	US$	36	(envío aéreo: US$ 6)

Números sueltos o atrasados

Chile	$	550	
Extranjero	US$	12	(incluye envío aéreo)

Enviar pedidos de suscripciones y cheque o giro (libre de comisiones y gastos bancarios) a la orden de:
Pontificia Universidad Católica de Chile
Instituto de Economía - Publicaciones
Casilla 274-V, Correo 21
Santiago - Chile

TECNICAS DE MEDICION ECONOMICA

Eduardo Lora Torres



El propósito de este libro es estudiar de manera integrada las bases conceptuales y la metodología de las estadísticas económicas de uso corriente en Colombia. Su nivel es introductorio y su enfoque eminentemente práctico; se incluyen apéndices estadísticos y numerosos ejercicios propuestos y resueltos con base en cifras reales y en problemas de ocurrencia común en el empleo de las estadísticas.

$2.550.00 US$12.00
Incluye porte de correo

COEDICION: FEDESARROLLO - SIGLO XXI EDITORES

Adjunto envío cheque No. _____ del Banco _____ por valor de _____

Correspondiente al pago del libro _____

Nombre _____ (Letras de imprenta)

Dirección _____ Tel.: _____ Ciudad _____

LECTURAS DE ECONOMIA

ISSN 0120–2596

Resolución del Ministerio de Gobierno 002650 de 1980
Medellín, No. 21. Septiembre-diciembre de 1986

TABLA DE CONTENIDO

Alain Lipietz

Caracteres seculares y coyunturales de la intervención económica del Estado

Rodney Maddock

Liberalismo económico e intervención estatal: ¿la mano o la pata invisible?

Humberto Vélez

Rafael Reyes, o los inicios del Estado moderno en Colombia

Alvaro Tirado

La economía y lo social en la reforma constitucional de 1936

Pierre Salama

Dolarización y heterodoxia en América Latina

Hugo López

Diagnóstico y políticas para el sector informal en Colombia

Mariano Arango

Logros y perspectivas de la reforma agraria en Colombia

José Antonio Ocampo

Empleo, desempleo e ingresos de la fuerza de trabajo universitaria. 1976-1985

Notas. Documentos

Rodney Maddock

James Buchanan: un Nobel sin respeto por las instituciones

Libros. Revistas

1. **Reseñas**

• Blaug, Mark. *La metodología de la economía, o cómo explican los economistas.* Reseñado por José Félix Cataño. 239. • Botero Herrera, Fernando. *La industrialización en Antioquia: génesis y consolidación. 1900-1930.* Reseñado por Eduardo Posada Carbó. 241. • Roncaglia, Alessandro. *Sraffa y la teoría de los precios.* Reseñado por Eduardo Bolaños. 243.

2. **Indice de tablas de contenido. Revistas de Colombia**

3. **Indice de tablas de contenido. Revistas del exterior**

4. **Resúmenes de artículos**