VOLUMEN III No. 1
ABRIL 1973
Período: Enero - Diciembre 1972

E-2

na publicación de la
UNDACION PARA LA EDUCACION SUPERIOR Y EL DESARROLLO

coyuntura económica

ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA



DIRECTOR
Rodrigo Botero Montoya

GERENTE DE PUBLICACIONES
María Mercedes de Martínez

COLABORADORES DE COYUNTURA ECONOMICA
Alejandro Angulo Novoa
Antonio Barrera Carrasquilla
Joaquín Bohórquez Barona
Rodrigo Botero Montoya
Carlos Caballero Argáez
Haroldo Calvo Stevenson
Carlos Díaz-Alejandro
Hernando Gómez Otálora
Helena de Jaramillo
Roberto Junguito Bonnet
Manuel Martínez Robá
María Mercedes de Martínez
Fernando Pardo Vargas
Jorge Pérez Arbeláez
Guillermo Perry Rubio
Cecilia de Rodríguez
Jorge Ruiz Lara
Jaime Saldarriaga Sanín
Gabriel Turbay Marulanda

Coyuntura Económica es una publicación trimestral de la Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, FEDESARROLLO – Carrera 7a. No. 17–01. Of. 927, Apartado aéreo 20513, Teléfono 420486, Bogotá, D.E., Colombia.– Licencia del Ministerio de Gobierno 000374.

El material de esta revista puede ser reproducido sin autorización si se menciona como fuente a COYUNTURA ECONOMICA de FEDESARROLLO'

Diagramación, Montaje e Impresión: EDITORIAL PAX Carrera 6a. No. 10–72, Bogotá – Colombia

coyuntura económica

ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA COLOMBIANA

VOLUMEN III
No. 1
Abril 1973
Período - Enero Diciembre de 1.972

INDICE DE GRAFICAS

I—1	Crecimiento real de la economía colombiana, 1968—1972 y proyección 1973	10
II—1	Industria manufacturera — Impacto sobre el nivel de empleo y generación de divisas — 1972	23
II—2	Variación porcentual de algunos indicadores de la industria manufacturera en 1972 y proyección para 1973	25
III—1	Promedios trimestrales de medios de pago, depósitos en cuenta corriente y cartera, 1969—1972	42
III—2	Participación sectorial de los préstamos vigentes según destino, 1970—1972	45
IV—1	Variaciones en el índice nacional de precios al consumidor	54
IV—2	Variaciones en el índice nacional de precios al por mayor del comercio en general	56
IV—3	Variaciones anuales en los índices nacionales de precios para alimentos	58
V—1	Ahorro captado a través de diferentes instrumentos, 1966—1972	62
V—2	Evolución anual del ahorro transferible, 1966—1972	72
VII—1	Reservas internacionales, 1970—1972	83
VII—2	Balanza cambiaria — Ingresos y egresos	87
VII—3	Balanza cambiaria — Pagos por servicios	89
VIII—1	Evolución del certificado de cambio y de los precios al por mayor	100
IX—1	Comercio exterior colombiano, 1962—1972	108
X—1	Exportaciones de carne en canal de la Costa Atlántica	122
X—2	Costa Atlántica — Comparación de las tasas de crecimiento de la producción industrial bruta real con las de empleo industrial 1959—1967	124
X—3	Exportaciones de fibra de algodón en Colombia por zonas de procedencia	126
X—4	Avances en la dotación de agua y alcantarillado en la región de la Costa Atlántica	129

coyuntura económica

Introducción y resumen 5
Actividad económica general 9
Encuesta industrial – Situación y perspectivas de la industria 17
Moneda y crédito 41
Precios 52
Ahorro y mercado de capitales 61
Sector público – ingresos y gastos 74
Balanza de pagos 82
Tasa de cambio 99
Comercio exterior 106
Informe especial sobre la Costa Atlántica 115
La incorporación de Venezuela al Acuerdo Subregional Andino 131
Fondos regionales de capitalización 141

CIFRAS PRINCIPALES, 1972

		Diciembre 31		Variación
		1971	1972	%
Producto per cápita	$	7.431.0	8.749.0	17.8
Exportaciones per cápita	US$	29.0	37.0	27.6
Producto interno bruto, a precios del mercado	$ millones	161.932.0	197.233.0	21.8
Producto interno bruto, a precios constantes de 1958		40.609.0	43.480.0	7.1
Indice nacional de precios al consumidor obrero				
Total		100.0	114.0	14.0
Alimentos		100.0	116.0	16.0
Indice nacional de precios al consumidor empleado				
Total		100.0	114.1	14.1
Alimentos		100.0	116.2	16.2
Indice nacional de precios al por mayor				
Total		100.0	114.7	14.7
Sin alimentos		100.0	110.9	10.9
Medios de pago	$ millones	23.995.0	29.842.0	24.4
Depósitos en cuenta corriente		15.368.0	18.979.0	23.5
Moneda fuera de bancos		8.627.0	10.863.0	26.0
Deuda Pública nacional				
Externa		16.478.0	18.730.0[1]	13.7
Interna		10.012.0	11.421.0[1]	14.1
Reservas internacionales del Banco de la República				
Brutas	US$ millones	265.3	392.8	127.5*
Netas		170.4	345.2	174.8*
Líquidas		176.6	303.0	126.4*
Tasa de cambio	$ por US$	20.9	22.8	9.0
		Año completo		Variación
		1971	1972	%
Valor total de transacciones en la Bolsa de valores	$ millones	1.524.5	2.172.2	42.5
Balanza cambiaria — Bienes (neto)	US$ millones	43.7	180.9	314.0
Reintegros por exportaciones de café		358.6	433.6	20.9
Reintegros por otras exportaciones		297.8	406.9	36.6
Giros por importación		612.7	659.6	7.7
Balanza cambiaria — Servicios (neto)		−135.6	−149.6	10.3
Importación		265.5	296.7	11.8
Exportación		129.9	147.1	13.2
Balanza cambiaria—Financiación neta		130.1	177.1	36.1
Registros de exportaciones		635.0	820.2	29.2
Café		399.6	428.1	7.1
Otras		235.4	392.1	66.6
Registros de importaciones		760.5	864.3	13.6
Reembolsables		687.0	748.2	8.9
No reembolsables		73.5	116.1	58.8

[1] Noviembre

* Valor absoluto

Introducción y Resumen

Durante el año de 1972 la economía colombiana tuvo un ritmo satisfactorio de crecimiento, al cual contribuyeron un comportamiento particularmente dinámico del sector externo, una expansión apreciable del sector industrial y la recuperación de la producción agrícola que estuvo tan adversamente afectada por el invierno en 1971. Según estimativos de FEDESARROLLO el producto interno bruto creció en 7.1% en términos reales, para alcanzar la cifra de $197 mil millones a precios corrientes. Se completan así cinco años consecutivos de crecimiento real de la economía a un ritmo superior al 5% anual.

El proceso de fortalecimiento del sector externo se aceleró notablemente en 1972. Los registros de exportación alcanzaron la suma de US$820 millones para un crecimiento de 29%. Gran parte de este crecimiento tuvo su origen en el formidable avance de las exportaciones no-tradicionales que llegaron a la suma de US$392 millones lo cual representa un incremento de casi 67% con respecto al año anterior. Los registros de exportación de café ascendieron a US$428 millones para un crecimiento de 7%. El singular dinamismo de las exportaciones no-tradicionales en 1972 se refleja en la creciente importancia de éstas en el total de las exportaciones: su participación pasó de 37% del total en 1971 a 48% en 1972. Las perspectivas en materia de comercio exterior para 1973 son halagadoras. Teniendo en cuenta los precios internacionales del café y un crecimiento razonable en las demás exportaciones es previsible alcanzar un nivel total de exportaciones superior a mil millones de dólares para este año.

La producción industrial tuvo un incremento de 9.3% cifra que se compara favorablemente con la de 1971 que fue de 8.0%. Contribuyeron a este crecimiento una demanda interna vigorosa, un mercado internacional con oportunidades favorables para determinadas manufacturas colombianas y un suministro relativamente holgado de insumos externos para la industria nacional, que se refleja en un incremento de las importaciones totales de casi 15% en el año. Según estimativos de FEDESA-

RROLLO, la participación de la industria en el producto interno bruto superó por primera vez la cifra de 20% en 1972.

La segunda encuesta industrial de FEDESARROLLO, cuyos resultados se presentan en este número de COYUNTURA ECONOMICA, ofrece algunos indicadores del crecimiento industrial en 1972 que es oportuno señalar. El país está haciendo una utilización intensa de su planta industrial. En promedio, las empresas industriales están haciendo uso del 86% de su capacidad instalada, cifra que representa una aproximación a la plena utilización de la misma, fenómeno que parece estarse registrando ya en determinados sectores. El aumento del empleo en el sector manufacturero fue de 5.9% cifra especialmente satisfactoria pues marca una modificación en la tendencia que registró el empleo industrial en las dos décadas anteriores. En el período 1953–1960 la industria manufacturera creció a un ritmo promedio anual de 7.0% mientras el empleo industrial aumentó a un ritmo promedio anual de 4.3%. Entre 1960 y 1967 el producto industrial creció en promedio al 5.8% anual y el empleo industrial al 2.1% anual. Es decir, se trataba de un esquema inconveniente de desarrollo industrial que absorbía cada vez menos mano de obra, fruto de proyectos cada vez más intensivos en capital y menos intensivos en trabajo. Ese es el resultado deplorable de una política de sustitución de importaciones llevada al extremo y que el país parece felizmente estar en proceso de rectificar. Merece destacarse el hecho de que mientras el empleo industrial en 1972 creció en 5.9%, se estima que la fuerza laboral aumentó en 3.8%. Así pues, el sector industrial incrementó su demanda por el factor trabajo a un ritmo considerablemente superior al ritmo en que creció la oferta del mismo. Para 1973 se estima que el crecimiento del empleo industrial será de 6.4%.

También resulta significativo el hecho de que tres sectores industriales –textiles, confecciones y productos de cuero– que tuvieron un comportamiento dinámico en 1972 en lo que respecta a empleo, demuestran simultáneamente unos coeficientes altamente favorables de exportación en comparación con sus requisitos importados. Los tres sectores mencionados registraron aumentos en el nivel de empleo de 6.8%, 7.8% y 9.4%, respectivamente en 1972. Y por cada dólar de importaciones que requirieron esos mismos sectores produjeron 2.43, 2.56 y 2.32 dólares respectivamente en exportaciones.

Un sector en el que se presentaron cambios significativos durante 1972 fue el mercado de capitales. Merece destacarse el incremento del ahorro transferible, que pasó de $3.836 millones en 1971 a $5.081 millones en 1972 para un crecimiento de 32%. Los depósitos de ahorro en diciembre de 1972 alcanzaron la suma de $5.832 millones habiendo registrado un crecimiento de 41% en el año.

La adopción de una política más realista en materia de tasas de interés está revitalizando el mercado de capitales. La experiencia de 1972 demuestra que a través de incentivos adecuados es posible movilizar cuantías considerables de recursos de ahorro interno. Aún aceptando que puede ser prematura la conclusión de que se ha modificado la tasa de ahorro promedio de las personas, la simple transferencia de recursos de formas tradicionales de ahorro (propiedad raíz, atesoramiento particular, monedas extranjeras) al mercado de capitales institucionalizado es un fenómeno positivo.

No todos los indicadores económicos de 1972 muestran una tendencia favorable. El comportamiento del nivel interno de precios es un factor preocupante, pues señala la continuación del proceso inflacionario observado en 1971 con tendencia a acentuarse en el curso del presente año. El incremento en el índice nacional de precios al consumidor obrero en 1972, 14%, fue ligeramente inferior al de 1971 (14.7%) pero es casi el doble de los aumentos de precios registrados durante los últimos años de la década de los sesenta. Como puede observarse en el capítulo de precios, las causas principales de la inflación en 1972 fueron el incremento en los medios de pago y el aumento en los salarios. Este último factor (14.8% en el sector industrial) seguramente refleja las expectativas inflacionarias creadas por el incremento de los precios en 1971 así como el explicable esfuerzo de los trabajadores por defender su salario real. El fuerte incremento en los medios de pago (24.4% entre el 1o. de enero y el 31 de diciembre) tuvo su origen en la financiación inflacionaria del déficit fiscal y en el aumento del endeudamiento externo a corto plazo de los particulares. Es necesario hacer énfasis sobre el carácter predominantemente doméstico de la inflación que sufre el país. Menos de una décima parte del incremento del nivel de precios en 1972 es atribuible al movimiento de la tasa de cambio. Y aún si se tienen en cuenta otros factores externos (reajuste de paridades monetarias, incrementos en los precios de nuestras importaciones) el impacto externo total sobre el nivel interno de precios es modesto, como se demostró en el número anterior de COYUNTURA ECONOMICA.

La inflación colombiana no es importada. Es una inflación de demanda originada en factores monetarios y reales de carácter eminentemente doméstico. Un diagnóstico equivocado de este fenómeno conlleva el grave riesgo de que se adopten estrategias que sólo conducirían a agravar el problema.

El desenvolvimiento de la economía colombiana en 1972 y las perspectivas halagadoras para 1973 dan elementos para algunas reflexiones acerca de la dirección de nuestro esfuerzo de desarrollo futuro.

La economía está creciendo. Se han completado cinco años continuos de crecimiento real satisfactorio, y el ritmo de expansión se está acelerando. Si bien los problemas del crecimiento son preferibles a los del estancamiento, exigen sin embargo un refinamiento cada vez mayor de los instrumentos de política económica y una coordinación más precisa en la utilización de los mismos.

La brecha externa se está cerrando. El sector externo que durante los últimos quince años representó un factor de estrangulamiento de nuestra economía va en camino de convertirse en uno de sus elementos más dinámicos. El país aprendió a exportar. Si mantiene una política cambiaria adecuada puede concentrar sus esfuerzos sobre problemas tales como el empleo y la distribución más equitativa del ingreso. Precisamente porque se ha tenido éxito en el empeño por fortalecer la balanza de pagos, va a ser necesario adaptar la mentalidad nacional a la nueva realidad. Más allá de cierto límite, incrementar el nivel de las reservas internacionales deja de ser un objetivo prioritario.

Se va perfilando la posibilidad de una política industrial nueva para el país que permitiría un crecimiento vigoroso en el empleo y en la exportación de manufacturas. La adopción explícita de esa política requiere el abandono de la política de sustitución de importaciones

con protección ilimitada, que es la que se ha venido practicando en el país durante las últimas décadas con resultados cada vez menos satisfactorios. Como no es posible impulsar simultáneamente una política industrial indiscriminadamente autárquica y una política de apertura de la economía hacia el exterior, el país tendrá que escoger una de las dos estrategias.

La principal amenaza para la economía del país tanto a corto como a mediano plazo es la inflación. Los objetivos prioritarios (crecimiento y distribución del ingreso) pueden verse frustrados por un proceso inflacionario como el que comienza a insinuarse. Es importante mantener presentes los diferentes objetivos de tipo coyuntural así como los instrumentos adecuados para alcanzarlos. La política económica moderna reconoce tres objetivos de tipo coyuntural a saber: estabilidad de precios, equilibrio de la balanza de pagos y uso pleno de la capacidad productiva (evitar el desempleo cíclico y la capacidad instalada ociosa). Las herramientas para alcanzar cada uno de esos objetivos son en su orden: la política monetaria, la política cambiaria y la política fiscal. En Colombia tanto la herramienta monetaria como la cambiaria han alcanzado un grado considerable de refinamiento. La herramienta fiscal por el contrario es rudimentaria. El intento de lograr determinado objetivo coyuntural con un instrumento inadecuado dificulta el ordenado desarrollo de la economía. Así por ejemplo, el déficit financiero del gobierno nacional requiere una solución de carácter fiscal. Procurar solucionarlo a través de emisión resulta incompatible con el objetivo de estabilidad de precios. Asimismo, tratar de lograr estabilidad de precios a través de la política cambiaria (congelando la tasa de cambio por ejemplo) tendría como resultado el deterioro de la balanza de pagos, con la consiguiente agravación del problema inflacionario. En síntesis, es indispensable detener la inflación si el país quiere convertir en realidad las perspectivas favorables que se le presentan. Para ello se requiere adecuar el instrumental de política a las dimensiones y al dinamismo de la economía del país. Se requiere además una coordinación precisa entre los objetivos coyunturales deseados y los instrumentos de política económica que deben utilizarse.

Actividad Económica General

I. PRODUCCION

a). Crecimiento del PIB en 1972

El crecimiento del Producto Interno Bruto del país en 1972 fue de aproximadamente 7.1%, en términos reales (gráfica I–1). Dicha cifra refleja el dinamismo registrado por el sector manufacturero durante el año y la recuperación de la producción agrícola, luego de la apreciable disminución sufrida a raíz del fuerte invierno que azotó al país en 1971. En el cuadro I–1 se presentan las estimaciones sobre el crecimiento de los principales sectores de la economía.

Como se puede observar, los sectores de mayor dinamismo fueron manufac-

CUADRO I – 1

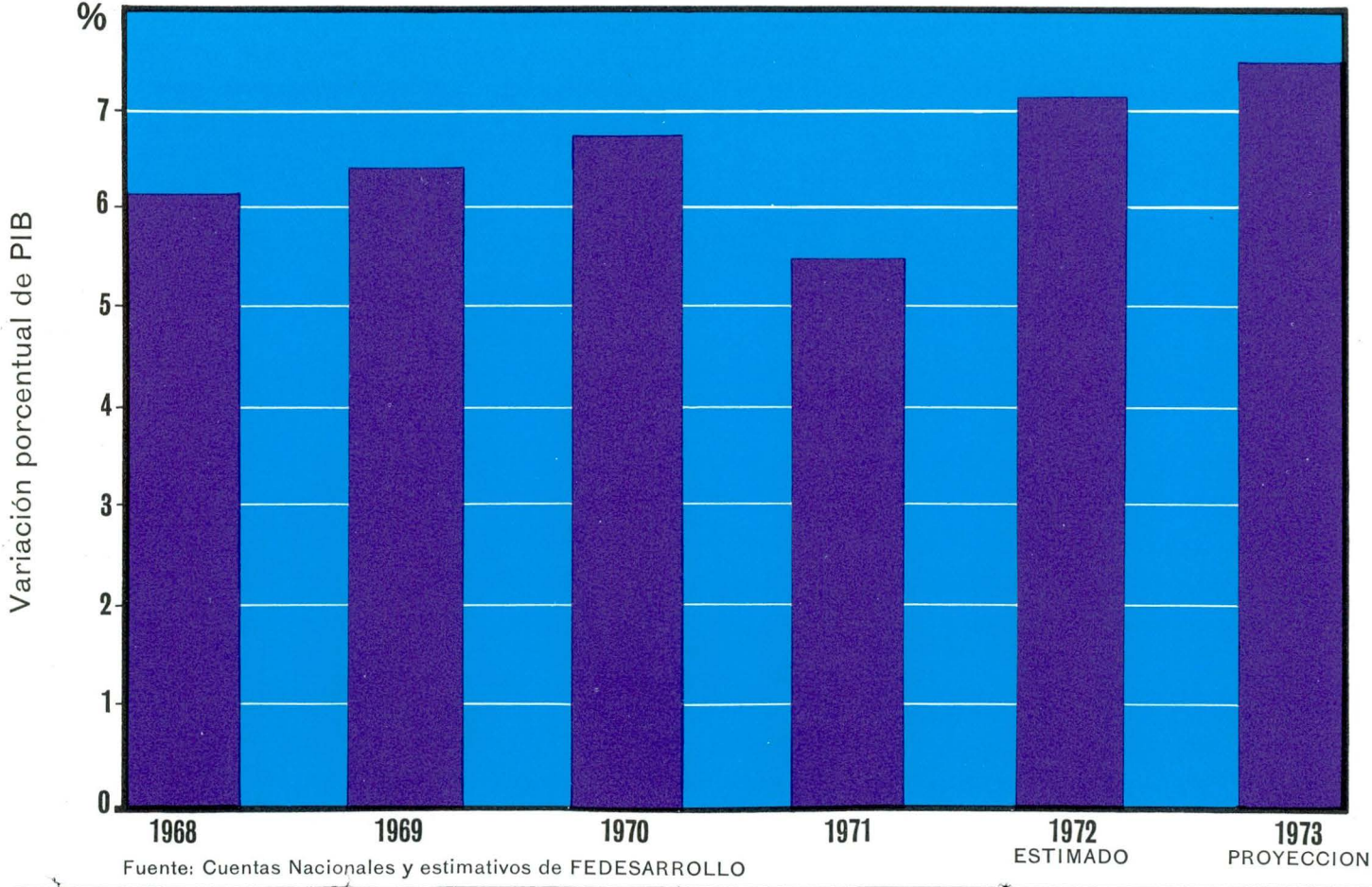
PRODUCTO INTERNO BRUTO 1970–1972
(Millones de pesos de 1958)

				Variación porcentual		
	1970	1971	1972*	1970	1971	1972*
Agropecuario	10.690.6	10.925.8	11.536.7	4.3	2.2	5.5
Manufacturas	7.404.1	7.996.4	8.743.6	8.3	8.0	9.3
Comercio	6.125.7	6.530.0	7.000.1	7.4	6.6	7.2
Transporte	2.404.0	2.548.7	2.722.0	9.8	6.0	6.8
Minería	1.173.3	1.202.6	1.130.5	–2.4	2.5	–6.0
Construcción	1.402.1	1.504.5	1.609.8	3.8	7.3	7.0
Total	**38.492.0**	**40.609.7**	**43.479.9**	**6.7**	**5.5**	**7.1**

* Estimaciones
Fuente: Cuentas nacionales y estimativos de FEDESARROLLO

GRAFICA I-I

CRECIMIENTO REAL DE LA ECONOMIA COLOMBIANA 1968 - 1972 Y PROYECCION 1973



Fuente: Cuentas Nacionales y estimativos de FEDESARROLLO

turas y comercio. El sector agropecuario se recuperó notablemente frente a 1971, lo cual se explica por la recuperación de la producción cafetera y las excelentes cosechas obtenidas en arroz, algodón y caña de azúcar – productos que tienen un peso relativo del orden del 40% dentro de la producción agrícola (excluyendo café).

Por otra parte, la disminución de la producción minera (–6.0% en 1972) se debe principalmente a la disminución de la producción petrolera. En efecto dicha producción bajó 8% en 1972 para situarse en aproximadamente 198.000 barriles diarios. La fuerte baja observada obedece ante todo a las restricciones gubernamentales impuestas al campo de Orito[1], tendientes a mejorar su aprovechamiento a largo plazo. No obstante, la producción es suficiente para abastecer el consumo interno, dejando un excedente exportable.

1 Este campo produce alrededor del 25% de la producción petrolera del país.

b) Participación sectorial en el PIB

En el cuadro I–2 se presentan algunas cifras comparativas sobre la participación porcentual de los distintos sectores económicos en el Producto Interno Bruto. Entre 1968 y 1972 se registran algunas modificaciones en la composición – aumenta la participación de Industria, Comercio y Transporte, a su vez que se reduce la del sector Agropecuario. Por otra parte, la contribución de Construcción y Minería prácticamente se mantienen constantes durante el mencionado período.

c) Industria manufacturera

Las cifras de consumo de energía eléctrica para uso industrial en 13 ciudades del país indican un crecimiento de la producción industrial de 9.3% entre los diez primeros meses de 1971 e igual período del presente año. En el

CUADRO I – 2

PARTICIPACION SECTORIAL EN EL PIB

Sectpr	1968	1969	1970	1971	1972
Agropecuario	29.0	28.6	27.7	26.9	26.5
Industria	18.8	19.1	19.2	19.6	20.1
Construcción	3.7	3.9	3.9	3.7	3.7
Comercio	15.7	15.8	15.9	16.1	16.2
Transporte	5.8	6.0	6.2	6.3	6.3
Minería	3.0	3.3	3.0	2.9	2.6
Otros	24.0	23.3	24.1	24.4	24.6
Total	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**	**100.0**

Fuente: Cuentas Nacionales y Estimativos de FEDESARROLLO. .

CUADRO I – 3

CONSUMO INDUSTRIAL DE ENERGIA ELECTRICA
(miles de KWH)

	Enero 1971	Octubre 1972	Variación %	Participación% 1971	Participación% 1972
Bogotá	508.5	547.5	7.7	32.3	31.2
Medellín	422.2	507.1	20.1	26.8	28.9
Cali	319.5	346.7	8.5	20.3	19.8
Barranquilla	155.0	179.8	16.0	9.8	10.2
Manizales	47.5	43.2	–9.1	3.0	2.5
Bucaramanga	24.7	22.8	–7.7	1.6	1.3
Cartagena	70.9	72.3	2.0	4.5	4.1
Subtotal	*1.548.3*	*1.719.4*	*11.1*	*98.0*	*98.0*
Total 13 ciudades	**1.576.1**	**1.755.1**	**11.4**	**100.0**	**100.0**

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO

cuadro I–3 se aprecia el notable crecimiento industrial que registraron Medellín y Barranquilla durante 1972. De mantener la primera de estas ciudades su ritmo de crecimiento, pasaría a convertirse en 1973 en el principal centro industrial del país. Por otra parte Manizales y Bucaramanga disminuyeron su consumo industrial de energía eléctrica.

En el cuadro I–4, se presentan las tendencias de algunas de las variables económicas del sector manufacturero, según la Encuesta Industrial de FEDESARROLLO. Como se puede observar, los sectores de confecciones, madera y sus productos, materiales de transporte y productos químicos presentaron las mayores tasas de crecimiento en cuanto a producción física; dichos sectores también registraron los incrementos más altos de ventas. El empleo en el sector manufacturero aumentó 5.9% en 1972, proyectándose un incremento de 6.4% para 1973. A su vez, los salarios mostraron un crecimiento promedio de 14.8% durante el año, cifra, que si se compara con el incremento en el costo de vida, apenas daría un pequeño incremento en el salario real. Es de anotarse que en 9 de los 15 sectores, el incremento en el salario monetario fue inferior a la inflación registrada. Para 1973 se prevé un aumento de los salarios del orden del 13.6%. Finalmente, la inversión de las empresas manufactureras en plantas y equipos registró un incremento de 60.5% respecto a 1971, previéndose un mayor ritmo, 64.8%, para 1973.

d) Producción agrícola

En el cuadro I–5 se presentan las cifras de producción y área sembrada de algunos de los principales productos agrícolas durante 1971 y 1972, así como las proyecciones para el primer semestre de 1973. En términos globales, la producción agrícola se incrementó de

CUADRO I – 4

INDUSTRIA MANUFACTURERA – PRODUCCION, VENTAS, EMPLEO SALARIOS, INVERSIONES
(Variación %)

Sector	Producción 1972	Ventas 1972	Empleo 1972	Empleo 1973[1]	Salarios[2] 1972	Salarios[2] 1973[1]	Inversión 1972	Inversión 1973[1]
Alimentos	10.8	14.1	2.4	2.1	15.9	14.0	166.3	69.3
Tabaco	–5.5	3.1	2.3	4.6	13.5	5.6	–49.2	3.6
Textiles	11.3	24.1	6.8	7.3	16.1	14.5	47.5	29.9
Confecciones	47.8	41.6	7.8	7.2	19.4	18.6	94.5	72.6
Madera y sus productos	38.3	35.7	7.1	11.0	25.0	20.0	–	195.6
Papel y sus productos	9.0	17.2	21.9	7.1	13.2	10.8	433.9	53.0
Productos de cuero	5	17.0	17.0	–	16.1	14.0	18.2	–
Productos químicos	23.3	28.8	13.5	5.2	17.8	14.9	–30.5	166.1
Derivados del petróleo	–6.1	23.1	–1.0	5.2	12.5	12.4	40.9	11.1
Minerales no metálicos	6.6	14.2	3.1	3.5	12.9	12.6	19.8	62.5
Industrias metálicas básicas	10.1	23.9	.1	1.8	14.2	13.4	–8.6	258.6
Productos metálicos	–1.9	–1.3	–3.8	5.5	13.3	15.4	148.5	–
Maquinaria eléctrica	10.9	22.5	8.7	5.6	13.5	10.2	39.9	54.0
Material de transporte	78.2	27.3	4.4	20.7	11.5	14.4	–	–
Manufacturas diversas	19.9	15.9	27.9	10.0	13.9	15.0	43.5	–
Total	**9.3**	**18.8**	**5.9**	**6.4**	**14.8**	**13.6**	**60.5**	**64.8**

Fuente: Encuesta Industrial FEDESARROLLO, 1972
[1] Proyecciones hechas por las distintas empresas que fueron incluidas en la muestra de la Encuesta Industrial
[2] Ponderado por el total de ventas en 1971 de cada empresa y cada sector

5.8 a 6.1 millones de toneladas entre 1971 y 1972 para un crecimiento de 6.3%.

A continuación se presentan las tendencias de algunos de los principales productos:

Arroz – El cultivo de arroz se desarrolló satisfactoriamente durante 1972, registrándose un incremento en la producción de 17.8%, frente a 1971 a la vez que el área sembrada aumentó 10%. Para el primer semestre de 1973 se estima que la producción aumentará 5.9% en comparación con igual período de 1972.

Cebada – La producción de cebada registró una disminución de 17% entre 1971 y 1972, debido a la deficiente cosecha del primer semestre de 1972. Para el primer semestre de 1973 se planea incrementar el área sembrada a 60.000 hectáreas, lo cual triplicará la producción frente a igual período de 1972. En caso de no lograrse la meta programada es previsible que se tenga que importar dicho cereal para satisfacer la demanda interna, calculada en 151.000 toneladas para 1973.

Maíz – La producción de maíz en 1972 ascendió a 723.000 toneladas, en comparación con 865.000 toneladas en 1971, disminución explicable por la fuerte reducción en el área sembrada y por la deficiente cosecha de la Costa Atlántica. Aunque se prevé una producción de 625.000 toneladas para el pri-

CUADRO I – 5

PRODUCCION AGRICOLA

Producto	PRODUCCION (miles de Tons.) 1971	1972 I Semestre	1972 II Semestre	1972 Total	1973* I Semestre	SUPERFICIE (miles de Has.) 1971	1972 I Semestre	1972 II Semestre	1972 Total	1973* I Semestre
Arroz (cáscara)	898.2	572.3	486.2	1.058.5	604.6	248.8	140.2	132.8	273.0	142.0
Cebada	118.1	39.0	59.0	98.0	108.5	65.6	26.0	38.0	64.0	60.0
Maíz	865.0	404.0	319.7	723.7	625.0	686.0	302.0	243.0	545.0	410.0
Sorgo	255.6	100.0	160.0	260.0	150.0	90.0	40.0	64.0	104.0	60.0
Trigo	64.0	20.0	49.2	69.2	63.0	56.0	18.2	42.5	60.7	103.3
Ajonjolí	36.8	4.9	22.7	27.6	7.4	55.0	8.2	35.0	43.2	10.5
Algodón (fibra)	112.3	93.6	52.2	145.8	97.0	219.0	162.5	75.0	237.5	200.0
Soya	106.0	42.0	80.0	122.0	–	58.0	20.0	38.0	58.0	–
Fríjol	54.9	–	–	61.6	70.3**	80.6	–	–	92.0	97.0**
Papa	789.0	539.0	245.0	784.0	608.0	85.0	55.0	25.0	80.0	52.9
Yuca	1.395.0	–	–	1.600.0	1.650.0**	155.0	–	–	160.0	165.0**
Azúcar	670.0	–	–	817.0	820.0**	95.0	–	–	98.4	102.6**
Cacao	21.0	–	–	22.0	23.9**	62.2	–	–	66.0	70.6**
Banano	351.0	–	–	316.0	410.0**	18.0			19.5	18.5**
Tabaco	39.3	–	–	36.1	49.3**	23.0	–	–	26.2	29.1**

* Datos preliminares
** Año completo
Fuente: Ministerio de Agricultura: OPSA.

mer semestre de 1973, es improbable que se satisfaga la demanda interna, cerca de un millón de toneladas, lo cual haría necesario realizar importaciones del grano.

Sorgo – A pesar de un incremento de 14.000 hectáreas sembradas la producción de sorgo apenas se incrementó 1.9% entre 1971 y 1972 – producción insuficiente para abastecer la demanda interna, la cual alcanzó 280.000 toneladas en 1972. Fue necesario por lo tanto importar 20.000 toneladas de este productos a finales del año. La escasez de la oferta, agudizada por una exportación de 30.000 toneladas realizada en el primer semestre causó graves perjuicios a la industria avícola, cuya demanda por el grano superó los requerimientos de 1971 en cerca de 40%

Papa – La producción de papa registró una leve disminución entre 1971 y 1972, presentándose un déficit en la oferta, lo cual naturalmente repercutió sobre el precio del producto. Entre las causas de la menor producción se mencionan la reducción de la superficie sembrada, debido en parte a la falta de crédito oportuno, la escasez de fertilizantes y las desfavorables condiciones climáticas. Teniendo en cuenta una demanda estimada de cerca de un millón de toneladas para 1973 y el retraso en la siembra de papa a causa del verano, es improbable que se pueda satisfacer la demanda.

CUADRO I – 6

CONSTRUCCION

	Mts.^{2} de Construcción Enero – noviembre		
	1971	1972	Variación %
Bogotá	2.267.246	2.047.770	–9.7
Barranquilla	388.393	186.110	–52.1
Cali	343.355	672.094	95.7
Medellín	561.640	642.813	14.5
Bucaramanga	109.768	208.927	90.3
Manizales	145.071	150.771	4.0
Cartagena	105.385	109.118	3.5
Total 18 ciudades	**4.731.848**	**4.605.344**	**–2.7**

Fuente: Banco de la República

II. INVERSION

A. Construcción

El ritmo de actividad edificadora, a pesar de haber disminuido ligeramente frente a 1971, registró una fuerte recuperación durante el segundo semestre de 1972. En efecto, mientras que en el período enero-julio de 1972 la construcción había disminuido 22.5% en comparación con igual período de 1971, apenas se registra una reducción de 2.7%, al considerar el período enero-noviembre.

Como se puede observar en el cuadro I–6, la actividad edificadora presentó síntomas desalentadores en Barranquilla y Bogotá, a la vez que en Medellín, Cali y Bucaramanga (especialmente en estas dos últimas) se aumentó notablemente el ritmo de edificación.

Por otra parte, el crédito otorgado por el Banco Central Hipotecario también se incrementó notablemente durante el segundo semestre de 1972 registrándose un volumen de préstamos por valor de $1.372.1 millones, prácticamente el doble del otorgado durante el primer semestre. En año completo, el monto de crédito otorgado por el Banco Central Hipotecario ascendió a $2.079.2 millones, para un incremento de 9.2% frente a 1971.

B. Inversión industrial

En el cuadro I–7 se presentan las cifras de licencias globales por sectores de actividad económica. Como se puede observar, las aprobaciones de importaciones de equipos registran una disminución de aproximadamente US$15 millones entre 1971 y 1972. El mayor descenso se presenta en los sectores de minerales básicos, papel y sus productos, derivados del petróleo, y materiales de transporte. Por otra parte, la importación de equipos para las industrias de alimentos y bebidas, cueros y minerales

CUADRO I – 7
SOLICITUDES DE LICENCIA GLOBAL APROBADAS POR SECTORES DE ACTIVIDAD ECONOMICA
(miles de US$)

Sectores de actividad económica	1971	1972	Variación %
1 – Alimentos y bebidas	1.612.2	3.385.2	109.9
2 – Tabaco	534.5	0	–100.0
3 – Textiles	16.018.7	16.429.0	2.5
4 – Calzado y prendas de vestir	0	0	0
5 – Madera, excepto muebles	1.916.0	694.3	–63.7
6 – Papel y sus productos	2.174.6	364.1	0
7 – Imprentas, editoriales e industrias conexas	0	0	0
8 – Cuero excepto calzado	0	276.5	100.0
9 – Sustancias y productos químicos	1.760.0	1.313.2	–25.3
10 – Productos derivados del petróleo y carbón	4.129.7	429.5	–89.6
11 – Productos minerales no metálicos	3.410.0	5.039.9	47.7
12 – Minerales básicos	2.786.3	254.2	–90.8
13 – Productos metálicos	1.776.5	861.4	–51.5
14 – Maquinaria no eléctrica	0	0	0
15 – Maquinaria y artículos eléctricos	0	0	0
16 – Materiales de transporte	5.517.6	125.3	–97.7
17 – Manufacturas diversas	5.276.5	2.482.7	–52.9
TOTAL	**46.912.7**	**31.937.2**	**–31.9**

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior

no metálicos mostró una recuperación apreciable durante 1972. La comparación de estas cifras con las cifras de inversión del cuadro II–4 muestra una tendencia relativamente consistente[1] entre el ritmo de importación de equipos e inversión global.

A pesar de la reducción en el valor total de licencias globales aprobadas, el apreciable crecimiento registrado por el sector manufacturero durante 1972 sugiere que se estaría dando una mayor utilización al equipo actual. También podría estar incrementándose la utilización de bienes de capital nacionales en la medida en que se diversifica la capacidad industrial del país.

1 Las cifras, claro está, no son estrictamente comparables ya que, por ejemplo una empresa puede haber realizado considerables inversiones en planta o equipos nacionales, sin haber adquirido equipos extranjeros. Adicionalmente, el desfase entre la aprobación de la licencia global y la instalación del equipo puede implicar que la contabilización de la inversión se efectúe al año siguiente de la aprobación.

Encuesta Industrial - Situación y Perspectivas de la Industria

A continuación se presentan los resultados de la segunda encuesta industrial realizada por FEDESARROLLO. A diferencia de la anterior, esta encuesta analiza la situación del sector manufacturero durante todo el año de 1972 así como las perspectivas para 1973. Se introdujeron además modificaciones en los formularios con el fin de obtener información más clara y precisa. Por lo tanto las encuestas, tienen algunas diferencias que no las hace totalmente comparables.

FEDESARROLLO agradece a cada una de las empresas que colaboraron en esta segunda encuesta industrial sin cuya información habría sido imposible continuar con este proyecto.

Metodología

Se seleccionó una muestra de 300 empresas representativas de los principales sectores de la industria manufacturera, discriminadas en grandes, medianas y pequeñas. La encuesta se realizó por correo en las siete ciudades más importantes del país. Las empresas que respondieron representan aproximadamente el 25% de la muestra y el 30% de la producción manufacturera nacional.

Las respuestas de cada empresa fueron ponderadas por su participación en el total de ventas muestral del respectivo sector; para los datos de la industria se pesó cada sector por el total de ventas muestral. De esta manera cuando se dice que el 50% del sector manufacturero piensa incrementar su producción, debe interpretarse como que las empresas con el 50% de las ventas, según la muestra, piensan incrementar la producción en el período en referencia.

I. CAPACIDAD DE PRODUCCION (cuadros II–1, II–2 y II–3)

Los resultados globales indican que el 68% de las empresas no estaban trabajando a plena capacidad. Sin embargo, en promedio se utilizó el 86% de la capacidad instalada. Con el 14% sobrante, habrían podido aumentar la producción en 7.25% sin contratar personal adicional y 13.52% contratando. Entre las causas por las cuales ese 68% de las empresas no aumentó la producción se destacaron las siguientes:

CUADRO II – 1

CAPACIDAD DE PRODUCCION[1]
1972

	(1)		Si la respuesta es sí causas[3]					Capacidad de aumentar producción	
								Variación porcentual	
	SI	NO	A	B	C	D	E	(2)	(3)
20 Alimentos	73	27		73	10	32		15.5	33.1
22 Tabaco	100				2	98	100	–	–
23 Textiles	58	42		2	49	57		7.0	9.9
24 Confecciones	65	35			1		64	.1	6.4
25–6 Maderas y muebles	100		6	94		94		18.8	40.0
27 Papel y sus productos	40	60			31	40	31	4.6	1.9
29 Productos de cuero	100			100	17			13.5	16.8
31 Productos químicos	62	38		17	2	61	1	12.1	9.8
32 Derivados del petróleo	60	40				60		5.8	8.7
33 Minerales no metálicos	48	52			1	40	9	7.3	14.4
34 Industrias metálicas básicas	100			19	19	81		11.3	26.4
35 Productos metálicos	100		4	1	1	12	88	2.0	12.4
37 Maquinaria eléctrica	100		10	66	16	36		9.2	16.7
38 Materiales de transporte	100			51	74	26	35	30.8	107.4
39 Manufacturas diversas	100					100		10.5	34.0
Industria[2]	68	32	1	13	22	51	17	7.25	13.52

Fuente: FEDESARROLLO, *Encuesta Industrial,* 1972

[1] Ponderado por el valor de ventas en 1971 de cada empresa en el sector

[2] Ponderado por el valor de ventas en 1971 de cada sector dentro del valor total de ventas de las empresas encuestadas.

[3] Una empresa puede tener uno o más problemas

A Insuficiencia de personal
B Insuficiencia de materias primas
C Problemas de liquidez o capital de trabajo
D Problemas de demanda y/o precios
E Otras causas

(1) Puede producir más con el equipo actual
(2) Sin contratar personal adicional
(3) Contratando personal adicional

a. Problemas de demanda y/o precios (51% de las empresas)
En mayor o menor grado, con excepción del sector de productos de cuero, la totalidad de los sectores manifestaron tener este tipo de problema, lo que implica que el mercado, bien por restricciones en la demanda y/o en los precios, no estuvo en la capacidad de absorber la producción que la industria podía ofrefer. De ahí la importancia de aumentar las ventas en el exterior con el fin de ampliar el mercado.

CUADRO II – 2

CAPACIDAD TOTAL DE PRODUCCION[1]
1972

	Variación 1972	Tendencias I Trimestre 1973			Capacidad utilizada (1)	(2)	(3)
	%	A	E	B			%
20 Alimentos	8.9	44	28	28	2.0	2.9	78.6
22 Tabaco	22.7	100			–	–	–
23 Textiles	9.1	99	1		3.0	3.0	93.5
24 Confecciones	8.7	64	36		2.5	3.0	86.0
25–6 Maderas muebles	9.4	6	94		1.9	2.9	71.2
27 Papel y sus productos	4.9	9	91		2.9	3.0	96.3
29 Productos de cuero	0.0	53	47		2.3	3.0	76.4
31 Productos químicos	12.1	45	53	2	2.7	2.7	92.1
32 Derivados del petróleo	6.5	58	42		–	–	–
33 Minerales no metálicos	20.3	9	81		2.4	2.7	83.8
34 Industrias metálicas básicas	2.6	100			2.8	3.0	94.4
35 Productos metálicos	12.5		100		1.1	2.1	50.0
37 Maquinaria eléctrica	9.8	43	57		1.0	1.9	85.7
38 Materiales de transporte	17.2	100			1.3	2.3	64.0
39 Manufacturas diversas	13.0	100			2.0	2.6	69.5
Industria[2]	9.6	59	38	3	2.5	2.8	86.1

Fuente: FEDESARROLLO, *Encuesta Industrial,* 1972

[1] Ponderado por el valor de ventas en 1971 de cada empresa en el sector.

[2] Ponderado por el valor de ventas en 1971 de cada sector dentro del valor total de ventas de las empresas encuestadas.

A Tendencia al alza
E Ningún cambio
B Tendencia a la baja

(1) Turnos promedio de utilización
(2) Promedio máximo de turnos
(3) Estimativo de utilización

b. Problemas de liquidez y capital de trabajo (22%)
Durante buena parte del año gran parte de los recursos financieros no se orientaron hacia el sector industrial, limitando sus fuentes de financiación. Es probable que esto se haya corregido parcialmente en los últimos meses del año, como se comenta en el capítulo de moneda y crédito.

c. Dificultades en obtener materia primas (13%)
Los principales sectores afectados por este problema son alimentos y productos de cuero. El alto incremento en la demanda internacional de las materias primas básicas para su producción ha limitado la oferta interna de insumos de estos sectores.

En 1972 se incrementó la inversión en 60.5%, lo que se reflejó a su vez en un incremento de 9.6% en la capacidad total de producción. Para 1973 se estima que la inversión crecerá en 64.8%,

CUADRO II – 3

VARIACION EN LA INVERSION CON RESPECTO AL MONTO INVERTIDO EL AÑO ANTERIOR

	1972	Proyección 1973
20 Alimentos	166.3	69.3
22 Tabaco	–49.2	3.6
23 Textiles	47.5	29.9
24 Confecciones	94.5	72.6
25–6 Maderas y muebles	–	195.6
27 Papel y sus productos	433.9	53.0
29 Productos de cuero	18.2	–
31 Productos químicos	–30.5	166.1
32 Derivados del petróleo	40.9	11.1
33 Minerales no metálicos	19.8	62.5
34 Industrias metálicas básicas	–8.0	258.6
35 Productos metálicos	5.5	148.5
37 Maquinaria eléctrica	40.0	54.0
38 Materiales de transporte	–	–
39 Manufacturas diversas	43.5	–
Industria	60.5	64.8

Fuente: FEDESARROLLO, *Encuesta Industrial,* 1972.

lo que probablemente se traducirá en un alza comparable en la capacidad total de producción.

En sectores como textiles, papel y sus productos, productos químicos e industrias metálicas, básicas se está utilizando más del 90% de la capacidad instalada. Lo que implica que se está trabajando muy cerca al número máximo de turnos técnicamente posible de cada sector.

En el pasado se habló de capacidad instalada ociosa, pero no parece ser ésta la realidad en 1972. Es muy probable que en el futuro los aumentos en producción tengan que estar acompañados de incrementos considerables de inversión en casi todos los sectores.

II. PRODUCCION, INVENTARIOS DE PRODUCTOS TERMINADOS Y PRECIOS (cuadro II–4)

En 1972, la producción total aumentó considerablemente, 9.3%; los mayores incrementos se registraron en textiles, confecciones, madera y muebles, productos químicos y materiales de transporte, en tanto que los sectores de tabaco, derivados del petróleo y productos metálicos disminuyeron su producción.

Las expectativas para 1973 son favorables; el 79% de las empresas espera continuar incrementando producción, sólo el sector de productos de cuero y parte del de minerales no metálicos y papel y sus productos consideran que el ritmo de crecimiento de su producción permanecerá estable. Entre 1971 y 1972 aumentó la proporción de empresas que manifestaron tener niveles bajos de inventarios.

III. EMPLEO Y SALARIOS (cuadros II–5, II–6 y II–7)

Se tomó como indicador de la intensidad de uso de la mano de obra de los distintos sectores industriales, el volu-

CUADRO II – 4

TENDENCIAS EN LA PRODUCCION E INVENTARIOS
DE PRODUCTOS TERMINADOS
1972

	PRODUCCION[1]				INVENTARIOS PRODUCTOS TERMINADOS[1]					
	Variación%	Tendencia			Tendencia					
	1972	1973			1971			1972		
		A	E	B	A	N	B	A	N	B
20 Alimentos	10.8	93		7	43	29	28	55	17	28
22 Tabaco	–5.5	100			2	98			100	
23 Textiles	11.3	100			57	43		57	43	
24 Confecciones	47.8	99	1		1	35	64	66	34	
25–6 Madera y muebles	38.3	100			94	6		6	94	
27 Papel y sus productos	9.0	86	14		9	91			40	60
29 Productos de cuero	9.5		100		83	17		83		17
31 Productos químicos	23.3	100			68	32		49	24	27
32 Derivados del petróleo	–6.1	98		2	40	58	2	40	60	
33 Minerales no metálicos	6.6	66	34			78	22	30	9	61
34 Industrias metálicas básicas	10.1	100			19	81		76		24
35 Productos metálicos	–1.9	100			94	6		1	6	93
37 Maquinaria eléctrica	10.9	100			58	35	7	58	35	7
38 Materiales de transporte	78.2	100			26	39	35	55		45
39 Manufacturas diversas	19.9	100			35		65		65	35
Industria[2]	9.3	79	20	1	45	47	8	40	35	25

Fuente: FEDESARROLLO, *Encuesta Industrial,* 1972.

[1] Ponderado por el valor de ventas en 1971 de cada empresa en el sector

[2] Ponderado por el valor de ventas en 1971 de cada sector dentro del valor total de ventas de las empresas encuestadas

A Tendencia al alza
E Ningún cambio
B Tendencia a la baja
N Niveles normales

men de ventas por trabajador. Se encontró que el promedio de la industria había pasado de $253 a $300 mil entre 1971 y 1972. Exceptuando los sectores de cuero y papel y sus productos, en todos los sectores se incrementó el promedio de ventas por trabajador entre 1971 y 1972.

De acuerdo a este indicador se considera que entre menor sea el volumen de ventas por trabajador el sector es más intensivo en mano de obra. Entre los sectores que más incrementaron el nivel de empleo, se encuentran algunos muy intensivos en mano de obra, pero también hubo grandes aumentos en otros como papel y sus productos y productos químicos con volumen de ventas por trabajador superiores al promedio industrial.

En 1972 el nivel de empleo aumentó 5.9%, tasa de crecimiento relativamente alta en comparación a la de años ante-

CUADRO II – 5

VARIACION EN PRECIOS DE VENTAS

	Nacionales[1]		Exportación[2]
	1972	Proyección 1973	1972
20 Alimentos	26.0	10.1	–
22 Tabaco	2.7	.2	–
23 Textiles	17.3	16.1	10.3
24 Confecciones	10.0	4.5	0
25–6 Maderas y muebles	24.2	19.7	–
27 Papel y sus productos	11.4	9.1	–
29 Productos de cuero	20.0	30.0	49.0
31 Productos químicos	6.4	9.2	–
32 Derivados del petróleo	1.9	2.5	1.6
33 Minerales no metálicos	8.4	6.4	–
34 Industrias metálicas básicas	6.1	2.5	
35 Productos metálicos	–	11.7	–
37 Maquinaria eléctrica	17.7	14.0	–
38 Materiales de transporte	–	–	
39 Manufacturas diversas	11.1	11.5	
Industria[2]	11.4	10.2	

Fuente: FEDESARROLLO, *Encuesta Industrial*, 1972

[1] Ponderado por el valor de ventas en 1971 de cada empresa en el sector

[2] Ponderado por el valor de ventas en 1971 de cada sector dentro del valor total de ventas de las empresas encuestadas

riores, y ciertamente superior al crecimiento de la fuerza laboral, que es de 3.8%.

Se espera que el ritmo de crecimiento del empleo en 1973 sea de 6.4%

En lo que se refiere a salarios, el incremento promedio fue de 14.8% en 1972, cifra que apenas cubre el aumento en el costo de vida. Hubo sectores tales como papel y sus productos, derivados del petróleo, minerales no metálicos y materiales de transporte donde los salarios aumentaron menos que el incremento en los precios.

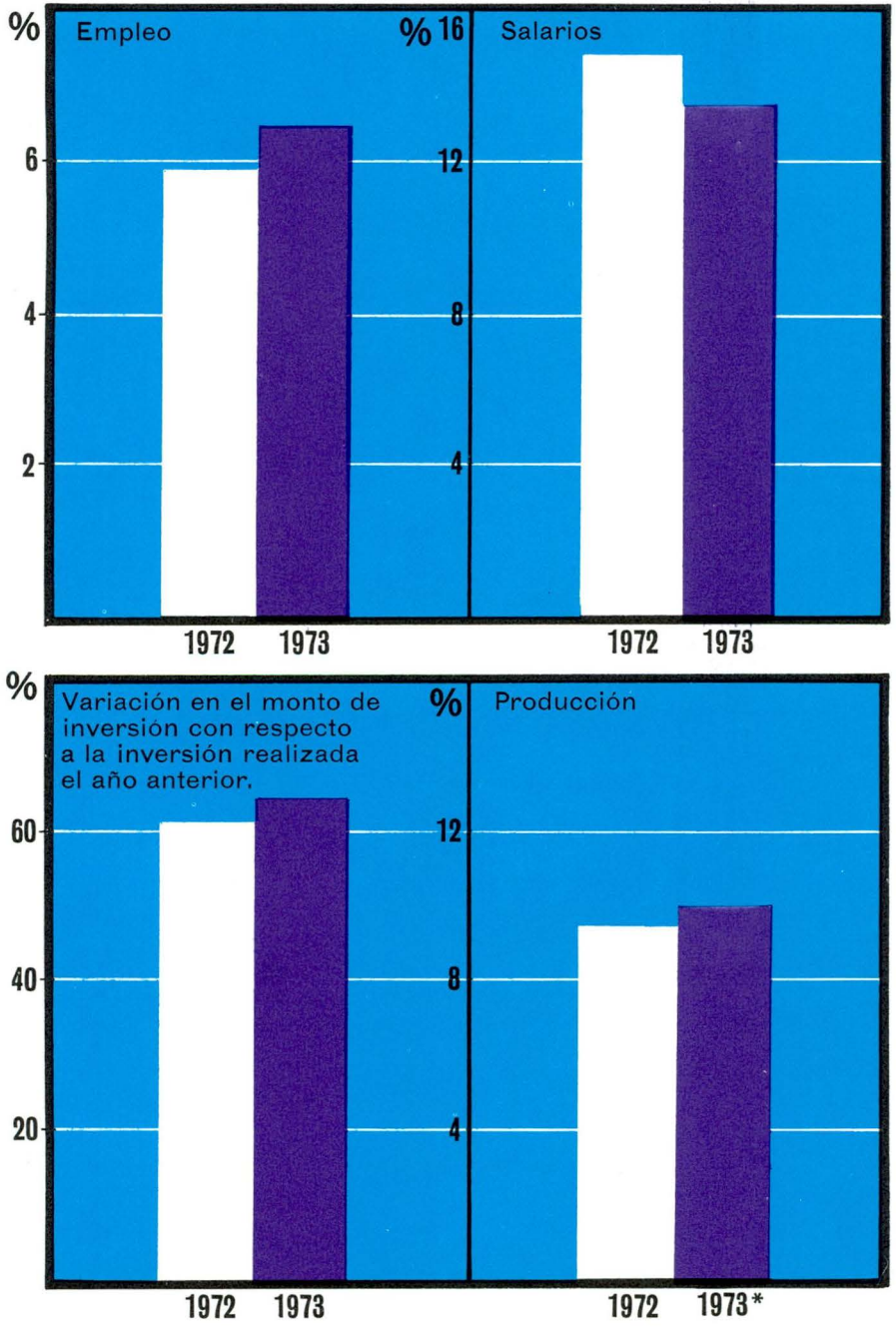
Las expectativas para 1973 son de menor aumento en el nivel promedio de salarios (gráfica II–1).

IV. MATERIAS PRIMAS (cuadros II–8 y II–9)

Casi la totalidad de empresas acusan incremento en los precios tanto de materias primas nacionales como importadas. En el cuadro II–8 se puede observar cómo varió la situación de inventarios de materias primas en 1972 en relación a 1971. Mientras que en 1971 únicamente los sectores alimentos, minerales no metálicos y productos metálicos acusan tener inventarios bajos y el resto altos o normales, en 1972 aumenta considerablemente la proporción de empresas con inventarios insuficientes y se reduce aquella con inventarios altos o normales.

GRAFICA II-I

VARIACION PORCENTUAL DE ALGUNOS INDICADORES DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA EN 1972 Y PROYECCION PARA 1973



Fuente: FEDESARROLLO Encuesta Industrial, 1972
*Estimativo de FEDESARROLLO

CUADRO II – 6

TENDENCIAS EN SALARIOS Y EMPLEO – 1972 Y PROYECCION 1973

	EMPLEO Variación porcentual		SALARIOS Variación porcentual[1]	
	1972	1973	1972	1973
20 Alimentos	2.4	2.1	15.9	14.0
22 Tabaco	2.3	4.6	13.5	5.6
23 Textiles	6.8	7.3	16.1	14.5
24 Confecciones	7.8	7.2	19.4	18.6
25–6 Madera y muebles	7.1	11.0	25.0	20.0
27 Papel y sus productos	21.9	7.1	13.2	10.8
29 Productos de cuero	9.4	0.0	16.1	14.0
31 Productos químcios	13.5	5.2	17.8	14.9
32 Derivados delpetróleo	–1.0	5.2	12.5	12.4
33 Minerales no metálicos	3.1	3.5	12.9	12.6
34 Industrias metálicas básicas	.1	1.8	14.2	13.4
35 Productos metálicos	–3.4	5.5	13.3	15.4
37 Maquinaria eléctrica	8.7	5.6	13.5	20.2
38 Materiales de transporte	4.4	20.7	11.5	14.4
39 Manufacturas diversas	27.9	10.0	13.9	15.0
Industria	5.9	6.4	14.8	13.6

Fuente: FEDESARROLLO, *Encuesta Industrial,* 1972
[1] Ponderado por valor total de ventas en 1971.

Como medida de la intensidad de uso de materias primas nacionales, se tomó la relación de compras de materias primas nacionales sobre compras importadas. Si la relación es mayor a uno, indica que se usa una mayor proporción de materias primas nacionales. El promedio para la industria resultó ser de 4 lo que indica que por cada $4 gastado en materias primas nacionales se usó $1 de importadas.

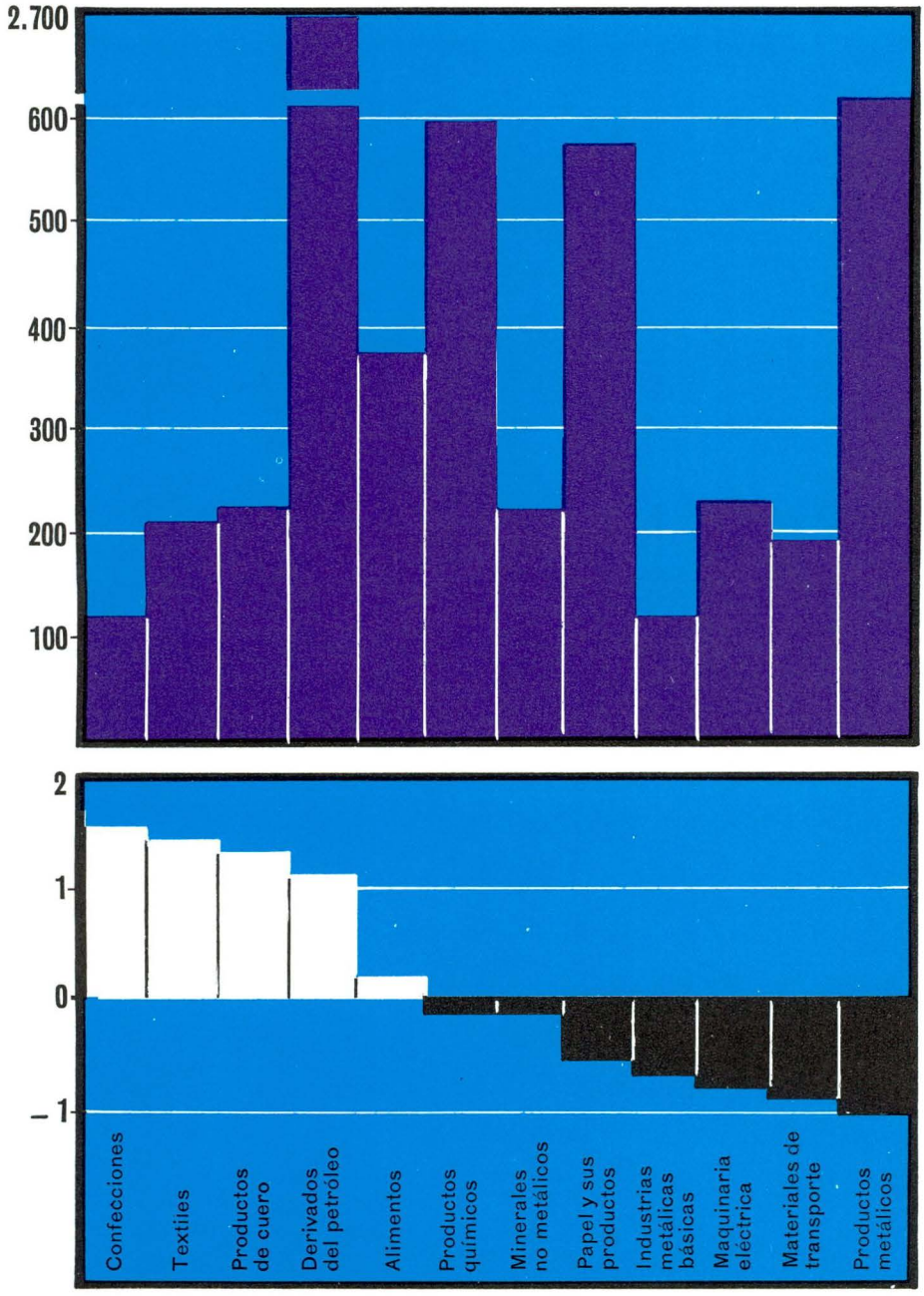
Los sectores productos metálicos y maquinaria eléctrica resultaron ser los únicos intensivos en materias primas importadas.

Además, se sacó la relación valor exportaciones sobre valor de compras de materias primas importadas, para determinar qué sectores son generadores netos de divisas y cuáles no. La relación mayor a uno indica que el valor de las exportaciones fue mayor al de las importaciones, es decir, que por cada dólar de importaciones entraron al país una cantidad mayor de dólares por concepto de exportaciones. El promedio nacional resultó ser relativamente bajo, pero sectores tales como confecciones, textiles, productos de cuero y derivados del petróleo tienen coeficientes relativamente altos.

En la gráfica II–2 se presenta la relación ventas por trabajador y la generación neta de divisas por sectores. Como se puede observar, los sectores confecciones, textiles, y productos de cuero además de ser intensivos en mano de obra son generadores netos de divisas. Minerales no metálicos,

GRAFICA II-2

INDUSTRIA MANUFACTURERA IMPACTO SOBRE EL NIVEL DE EMPLEO Y GENERACION DE DIVISAS - 1972



Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta Industrial 1972.
*La parte positiva de la gráfica corresponde a sectores donde las exportaciones exceden las importaciones de materias primas. Cero equivale a exportaciones e importaciones de materias primas iguales. La parte por debajo de cero corresponde a sectores donde las importaciones de materias primas exceden las exportaciones.

CUADRO II – 7

RELACION DE VENTAS BRUTAS SOBRE NUMERO DE TRABAJADORES

	1971 $ miles	1972 $ miles
20 Alimentos	336	376
22 Tabaco	231	234
23 Textiles	184	213
24 Confecciones	96	126
25–6 Maderas y muebles	65	83
27 Papel y sus productos	566	558
29 Productos de cuero	269	222
31 Procuctos químicos	523	594
32 Derivados del petróleo	2117	2644
33 Minerales no metálicos	196	217
34 Industrias metálicas básicas	99	121
35 Productos metálicos	620	636
37 Maquinaria eléctrica	207	233
38 Materiales de transporte	160	196
39 Manufacturas diversas	233	211
Industria	253	300

Fuente: FEDESARROLLO, *Encuesta Industrial,* 1972.ç

industrias metálicas básicas, materiales de transporte y maquinaria eléctrica aunque no son generadores netos de divisas, son intensivos en el uso de mano de obra. De los demás sectores, no se pueden decir que sean intensivos en mano de obra, ni que sean generadores netos de divisas.

V. UTILIDADES DESPUES DE IMPESTOS (cuadro II–10)

Comparando 1972 con 1971 se observa que la proporción de empresas que declaró incremento en utilidades es menor en 1972 que en 1971, mientras que la proporción que registró reducción en las utilidades aumentó.

Las expectativas para 1973 son mejores que las de 1972.

VI. FINANCIACION DE LA INVERSION (cuadro II–11)

En esta sección se presenta un breve comentario de los resultados obtenidos sobre las fuentes de financiación discriminado según el tamaño de las empresas en pequeña, mediana y grande.

La obtención de crédito de las distintas empresas de la muestra varió apreciablemente, tanto por el tamaño de la empresa como por año. En líneas generales, las principales fuentes de obtención de crédito son: bancos, entidades especializadas de fomento, reinversión de utilidades y "otros recursos".

Pequeña.– (Menos de $10 millones de ventas en 1971).

En 1971, se financió la inversión básicamente a través de bancos, entidades de fomento, reinversión de utilidades y "otros recursos". En 1972 a la vez que no se utilizó crédito de entidades de fomento, hubo una proporción alta de emisión de acciones y disminuyó la obtención de financiación en el renglón "otros recursos". Las expectativas para 1973 son diferentes a las de los dos años anteriores; continúa disminuyendo "otros recursos" y la participación del crédito bancario, mientras que se espera obtener una proporción alta de la financiación a través de entidades de fomento y emisión de acciones.

Mediana.– (De más de $10 millones a menos de $100 millones de ventas en 1971)

Al igual que la pequeña industria obtiene parte apreciable de su crédito de bancos, entidades de fomento, reinversión de utilidades. Pero, la importancia de las distintas fuentes de crédito ha variado.

CUADRO II – 8

TENDENCIAS EN PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS E INVENTARIOS
1972

	PRECIOS[1]						INVENTARIOS[1]					
	Importadas			Nacionales			1971			1972		
	A	E	B	A	E	B	A	N	B	A	N	B
20 Alimentos	100			100			57	15	28	57	15	28
22 Tabaco	100			100			98	2			2	98
23 Textiles	100			90	10		90	10		97	1	2
24 Confecciones	100			99	1		65	35		65	35	
25–6 Maderas y muebles	100			94	6		94	6			100	
27 Papel y sus productos	95	5		81	19		69	31		40	55	5
29 Productos de cuero	100			100			87	17		87		17
31 Productos químicos	100			73	27		93	7		72	7	21
32 Derivados del petróleo	40	60		98	2			58	42	58	2	40
33 Minerales no metálicos	100			100			39	14	47	9	35	56
34 Industrias metálicas básicas	100			100			6	94		6	75	19
35 Productos metálcios	100			100			89	7	4	12		88
37 Maquinaria eléctrica	100			100			33	67		33	67	
38 Materiales de transporte	74		26	74	26		35	65		35		65
39 Manufacturas diversas	100				100		100				65	35
Industria[2]	100	0	0	95	5		62	27	11	53	19	28

Fuente: FEDESARROLLO, *Encuesta Industrial*, 1972

[1] Ponderado por el valor de ventas en 1971 de cada empresa en el sector

[2] Ponderado por el valor de ventas en 1971 de cada sector dentro del valor total de ventas de las empresas encuestadas

A Tendencia al alza
E Ningún cambio
B Tendencia a la baja
N Niveles normales

En 1971 y 1972 las principales fuentes de financiación fueron los bancos y la reinversión de utilidades. Aumentó entre los dos años la obtención de crédito en entidades de fomento y se emitieron acciones; disminuyó la participación de "otros recursos". Las expectativas para 1973 son ligeramente diferentes: disminuye la reinversión de utilidades y "otros recursos", mientras que continúa aumentando el crédito de entidades de fomento y se planea utilizar un porcentaje bastante alto de crédito externo en relación a 1971 y 1972.

Grande.– (Más de $100 millones de ventas en 1971)

Este último grupo muestra tendencias más marcadas, sobre todo en lo que se refiere a emisión de acciones, crédito externo y "otros recursos". Esta última fuente junto con el crédito de entidades de fomento serán las principales fuentes de financiación en 1973.

La emisión de acciones y el crédito externo han perdido su importancia relativa como fuente de financiación. La

CUADRO II – 9
INTENSIDAD DE USO DE MATERIAS PRIMAS IMPORTADAS Y RELACION ENTRE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE MATERIAS PRIMAS POR SECTOR 1972

		(1)	(2)
20	Alimentos	5.8	1.17
22	Tabaco	21.7	
23	Textiles	3.2	2.43
24	Confecciones	23.2	2.56
25–6	Maderas y muebles		*
27	Papel y sus productos	2.6	.51
29	Productos de cuero	1.1	2.32
31	Productos químicos	2.3	.87
32	Derivados del petróleo	39.5	2.18
33	Minerales no metálicos	2.3	.88
34	Industrias metálicas básicas	5.6	.38
35	Productos metálicos	.1	.03
37	Maquinaria eléctrica	.7	.29
38	Materiales de transporte	5.6	.13
39	Manufacturas diversas	1.1	.77
	Industria	4.1	.96

Fuente: FEDESARROLLO, *Encuesta Industrial, 1972*

* No importa materias primas

** Ventas brutas de empresas que exportan.

(1) Compras nacionales/Compras importadas

(2) Exportaciones Compras importadas

emisión de bonos en 1972 y 1973 está reemplazando la emisión de acciones en este grupo de empresas.

ALIMENTOS

a. Capacidad de Producción

El 73% de las empresas respondió que estaba en capacidad de aumentar la producción con el equipo actual. El porcentaje de capacidad ociosa es relativamente alto frente al promedio de la industria. Por lo tanto, de no haber tenido problemas el sector, habría sido posible aumentar apreciablemente la producción (15% sin contratar personal adicional, y 33% contratando). En 1972 de 2.9 turnos, que es el máximo técnicamente posible, se trabajaron dos.

Las razones aludidas para no haber producido más fueron principalmente dos:

1o. Insuficiencia de materias primas (73%)
2o. Problemas de demanda y/o precios (32%).

En 1972 se realizó un incremento cuantioso en la inversión, la capacidad instalada aumentó en 8.9%. Para 1973 se prevén menores incrementos en la inversión. En el primer trimestre el 44% de las empresas se proponen incrementar la capacidad de producción, 28% piensan reducirla.

b. Producción, inventarios de productos terminados y precios

La producción de alimentos aumentó en 1972 (10.8%). Las tendencias en los inventarios de productos terminados fueron similares en 1971 y 1972. En 1972, el 55% manifestó tener niveles superiores a los normales y el 28% insuficiencia de inventarios.

Los precios de venta aumentaron apreciablemente (26.0%); para 1973 se esperan alzas menores (10.1%).

c. Empleo y salarios

El incremento en empleo (2.4%) fue bajo en relación al aumento en producción y en capacidad instalada. Para 1973 se espera un alza inferior en el nivel de empleo. En lo que se refiere a salarios tanto la información para 1972 como las perspectivas para 1973 son de incremento ligeramente mayores a los del promedio de la industria. La relación ventas sobre número de trabajadores, que nos da una aproximación a la medida de intensidad de uso de la mano de obra, es ligeramente superior a la promedio del sector manufacturero. Es decir, en

CUADRO II – 10

TENDENCIAS DE LAS UTILIDADES DESPUES DE IMPUESTOS

	1971[1]			1972[1]			1973[1]			Variación% 1972[1]
	A	E	B	A	E	B	A	E	B	%
20 Alimentos	68		32	47	53		32	23	45	–
22 Tabaco	100			2		98		100		
23 Textiles	99		1	93		7	100			8.3
24 Confecciones	36		64	100			100			43.0
25–6 Maderas y muebles		6	94	94		6	94	6		–
27 Papel y sus productos	99	1		60	9	31	91	9		6.5
29 Productos de cuero	87	17		87	17		39	43	18	26.3
31 Productos químicos	73	27		54	35	11	66	21	13	21.6
32 Derivados del petróleo	58	40	2	58	40	2	60	40		
33 Minerales no metálicos	49	47	4	43		57	81	19		
34 Industrias metálicas básicas	6	75	19	24		76	100			
35 Productos metálicos	94	1	5	88	7	5	99	1		–
37 Maquinaria eléctrica	10		90	37	57	6	94		6	
38 Materiales de transporte		65	35		65	35	39	61		
39 Manufacturas diversas	65		35	65		35	100			
Industria[2]	74	17	9	66	15	19	79	16	5	

Fuente: FEDESARROLLO, *Encuesta Industrial*, 1972

1 Ponderado por el valor de ventas en 1971 de cada empresa en el sector

2 Ponderado por el valor de ventas en 1971 de cada sector dentro del valor total de ventas de las empresas encuestadas.

A Tendencia al alza
E Ningún cambio
B Tendencia a la baja

relación a otros sectores no se puede decir que este sector es intensivo en el uso de mano de obra.

d Materias primas

La totalidad de las empresas encuestadas acusaron incrementos en los precios de las materias primas nacionales e importadas.

La tendencia de los inventarios es igual en 1971 y 1972: (57% de las empresas con niveles altos, 15% con niveles normales y 28% bajos.

La relación compras nacionales de materias primas sobre compras importadas, que nos permite determinar qué tan intensivo es el sector en el uso de materias primas nacionales, es de casi 6; lo que implica que por cada peso de materias primas importadas se utilizan $6 de materias primas nacionales. Además, el sector es generador neto de divisas, ya que la relación exportaciones sobre compras en el exterior es mayor a uno (por cada dólar importado, exporta US$1.17).

FINANCIACION DE LA INVERSION PARTICIPACION DE ACUERDO A FUENTES DE CREDITO[1]

Fuentes de crédito		(1) %	(2) %	(3) %
Crédito de bancos	1971	16.3	23.5	7.4
	1972	18.8	23.5	11.6
	1973	9.0	21.7	8.1
Crédito de fomento	1971	15.4	6.2	25.3
a través de entidades	1972		14.2	19.8
especializadas	1973	22.9	26.6	26.4
Emisión de acciones	1971		1.4	12.0
	1972	22.5	5.4	5.6
	1973	27.7	1.5	1.6
Emisiones de bonos	1971			
	1972			10.5
	1973			7.6
Reinversión de	1971	27.2	56.4	23.2
utilidades	1972	33.3	49.0	24.3
	1973	29.1	28.5	21.1
Crédito externo	1971	4.4	.8	17.5
	1972	4.5	.5	16.9
	1973	4.4	14.9	10.0
Otros recursos	1971	36.7	11.7	14.6
	1972	21.0	7.4	19.9
	1973	6.9	6.8	25.2
TOTAL	**1971**	**100.0**	**100.0**	**100.0**
	1972	**100.0**	**100.0**	**100.0**
	1973	**100.0**	**100.0**	**100.0**

Fuente: FEDESARROLLO *Encuesta Industrial.* 1972

[1] Ponderado por el total de ventas de esta empresa en 1971

(1) Pequeña: menos de $10 millones en ventas en 1971

(2) Mediana: De $10 millones a $100 millones en ventas en 1971

(3) Grande: de más de $100 millones en ventas en 1971

e. Utilidades

En 1971 el 68% de las empresas aumentó utilidades y el 32% disminuyó. En 1972 aunque bajó el porcentaje que incrementó utilidades (47%), no hubo ninguna empresa que redujera utilidades. Las perspectivas para 1973 no son muy halagadoras, ya que el 45% cree que se le van a bajar las utilidades.

TABACO

a. Capacidad de producción

La totalidad de empresas del sector tenían capacidad de aumentar la producción en 1972 y no lo hicieron, básicamente por tener problemas de demanda y/o precios. Desafortunadamente no se sabe qué porcentaje de la capacidad instalada estuvo ociosa. Pero, el incremento en la capacidad de producción de casi 23% en 1972, hace pensar que en el sector se debe estar utilizando una proporción alta de la capacidad instalada.

b. Producción e inventarios de productos terminados

A pesar de que la producción se redujo en 5.5% en 1972, la totalidad de empresas del sector manifestó niveles normales de inventarios. En 1971 sólo el 2% consideraba altos sus niveles de inventarios.

Los precios de venta variaron relativamente poco en 1972; para 1973 no se esperan cambios.

c. Empleo y salarios

El aumento en el nivel de empleo en 1972 y en salarios fue inferior al promedio de la industria. Para 1973 esperan aumentar el número de trabajadores en 4.6%.

La relación ventas sobre número de trabajadores es inferior a la promedia del sector manufacturero.

d. Materias primas

Contrario a lo que sucedió en 1971, en 1972 casi la totalidad de empresas

manifestó tener niveles bajos de inventarios.

La relación compras de materias primas nacionales sobre importadas es una de las más altas, lo que indica que el sector es el más intensivo en el uso de materias primas nacionales.

e. Utilidades
En 1971 la totalidad de empresas del sector declaró haber aumentado utilidades. No así en 1972 cuando al 98% de las empresas se le redujeron las utilidades. En 1973 esperan alcanzar niveles normales de utilidad.

TEXTILES

a. Capacidad de producción
El 58% de las empresas encuestadas declararon que estaban en capacidad de aumentar la producción en 1972. El resto manifestaron que habían utilizado la totalidad del equipo instalado. Sin embargo, el procentaje no utilizado fue muy bajo ya que en promedio se estaba empleando el 93.5% de la capacidad instalada, trabajando tres turnos diarios, que es el máximo técnicamente posible. Es decir, sólo contaban con un margen de 6.5% para aumentar su producción. Entre las razones aludidas para no haber incrementado la producción se destacan dos:

1. Problemas de liquidez y capital de trabajo (49% de las empresas).

2. Problemas de demanda y/o precios. (57% de las empresas).

El incremento alcanzado en la capacidad instalada en el año fue de 9.1%, cifra ligeramente inferior al promedio de la industria manufacturera. Para el primer trimestre de 1973 casi la totalidad del sector planea continuar aumentándola. Es probable que el crecimiento en la capacidad de producción sea inferior en 1973 ya que se espera que la inversión aumente menos en dicho año.

b. Producción e inventarios de productos terminados
El sector textiles aumentó su producción en 1972 (11.3%) y espera continuar incrementándola en 1973. La proporción de empresas con niveles altos y normales de inventarios permaneció sensiblemente igual en 1971 y 1972.

Los precios internos de venta de textiles aumentaron considerablemente (17.3%), cifra apreciablemente mamayor a la de variación en los precios de exportación (10.3%). Para 1973 se esperan tasas de aumento en los precios internos similares a las de 1972.

c. Empleo y salarios
El sector textiles incrementó el número de trabajadores en 6.8%; para 1973 se prevé un incremento de 7.3%. La relación de ventas sobre el número de trabajadores es inferior al promedio nacional, lo que indica que éste es uno de los sectores más intensivos en el uso de mano de obra.

El crecimiento de los salarios en 1972 fue de 16.1%, cifra ligeramente superior al promedio de la industria manufacturera. Para 1973 se espera un aumento menor de los salarios.

d. Materias primas
Los incrementos en precios de materias primas nacionales e importadas afectaron a casi la totalidad de empresas. En 1972 aumentó la proporción de empresas con niveles altos de inventarios en relación a 1971.

El sector textiles, además de estar utilizando intensivamente el factor

trabajo, es intensivo en la utilización de insumos nacionales. Si se observa la relación exportaciones sobre importación de materias primas se comprueba que por cada dólar de materia prima importado se están exportando US$2.43.

e. Utilidades
Casi la totalidad de empresas aumentó utilidades en 1971 y 1972. En este último año, el incremento promedio fue de 8.3%. Las expectativas para 1973 son halagadoras.

CONFECCIONES

a. Capacidad de producción
El 65% de las empresas no estaban trabajando a plena capacidad, sin embargo el equipo no utilizado sólo representa en promedio un 14%. Parte de esta capacidad ociosa se habría podido utilizar contratando personal adicional y aumentado la producción en 6.4%. No se especificó cuáles eran las razones por las cuales no se aumentó la producción.

En 1972 se incrementó la capacidad instalada en 8.7% y al igual que en el sector textiles se espera que la inversión crezca menos en 1973 que en 1972.

b. Producción e inventarios de productos terminados
El incremento en la producción del sector de confecciones fue considerable (47.8%) y se espera que continúe aumentándola en 1973.

El crecimiento de las ventas fue ligeramente inferior (41.6%) lo que trajo como resultados que el 66% de las empresas contara a fin de año con inventarios levemente superiores a los normales.

El incremento en los precios de venta en el interior del país fue de 10%, mientras que los precios de exportación no variaron. Las expectativas para 1973 señalan un menor incremento en precios internos.

c. Empleo y salarios
Tomando como indicador de la intensidad de uso de mano de obra en los distintos sectores industriales el volumen de ventas por trabajador se encontró que el sector confecciones presenta un total de $96.000 frente a $253.000 de la industria como un todo, lo que implica que el sector es uno de los más intensivos en mano de obra.

Como era de esperarse, el incremento en el nivel de empleo y salarios en 1972 fue superior al promedio de la industria manufacturera y se espera que continúe esta tendencia.

d. Materias primas
La proporción de empresas con niveles altos de inventarios (65%) fue igual en 1971 y 1972.

El incremento en los precios de las materias primas nacionales e importadas afectó a casi la totalidad de las empresas del sector.

Junto con el sector textiles, confecciones es el sector que está generando más divisas por dólar importado de materias primas (US$2.56 de exportaciones por cada dólar de importación de materias primas). Por otro lado, es uno de los sectores más intensivos en el uso de materias primas nacionales.

e. Utilidades
Las utilidades del sector confecciones aumentaron considerablemente en 1972, 43.0%, y las expectativas son

halagadoras ya que el 100% de las empresas esperan continuar aumentando utilidades en 1973.

PAPEL Y SUS PRODUCTOS

a. Capacidad de producción
El 40% de las empresas manifestaron que estaban en capacidad de aumentar la producción con el equipo de que disponían en 1972. El resto manifestó haber utilizado la totalidad del equipo instalado. El porcentaje no utilizado es mínimo; ya que en promedio se estaba empleando el 96.3% de la capacidad instalada; trabajando 2.9 turnos, frente a tres turnos que es el máximo técnicamente posible.

Las razones aludidas para no haber producido más en 1972 fueron básicamente:

1. Problemas de liquidez o capital de trabajo (31% de las empresas).
2. Problemas de demanda y/o precios (40% de las empresas).

El incremento en la capacidad instalada fue 4.9% porcentaje inferior al promedio de la industria manufacturera. En el primer trimestre de 1973 casi la totalidad del sector manifestó que no variarán su capacidad instalada.

Es muy probable que en 1973 no aumente la capacidad de producción del sector, ya que el incremento en la inversión parece que será apreciablemente menor al de 1972.

b. Producción e inventarios de productos terminados
La producción del sector se incrementó en 9% en 1972, cifra que parece inferior al aumento requerido, ya que los inventarios de productos terminados disminuyeron en una proporción alta de empresas.

Los precios de venta aumentaron 11.4% para 1973 se espera un alza en precios ligeramente inferior.

c. Empleo y salarios
El nivel de empleo aumentó casi 22%, uno de los incrementos más grandes registrado en la industria manufacturera. Para 1973 se espera aumentarlo en sólo 7.1%.

La variación en salarios fue baja, inferior al incremento en el índice nacional de precios y al promedio de la industria manufacturera.

La relación ventas sobre número de trabajadores es aproximadamente el doble del promedio de la industria, por lo que se puede pensar que no es un sector intensivo en el uso de la mano de obra.

d. Materias primas
El incremento en los precios nacionales de las materias primas afectó una mayor proporción de empresas que el incremento a los precios de materias primas importadas. Este fenómeno estuvo acompañado de una disminución apreciable en 1972 de empresas con niveles altos de inventarios.

En el sector de papel y sus productos, la relación compras de materias primas nacionales sobre compras de materias primas importadas es de 2.6; y la relación exportaciones sobre importación de materias primas es menor a uno; es decir, por cada dólar de importaciones en 1972 se exportaron 0.5 centavos de dólar, cifra inferior al promedio de la industria.

e. Utilidades
En 1972 una menor proporción de

empresas aumentó utilidades que en 1971. El aumento en promedio fue 6.5%. Para 1973 las perspectivas son más halagadoras.

PRODUCTOS DE CUERO

a. Capacidad de producción
La totalidad de empresas de este sector pudo haber incrementado la producción en 1972. No lo hicieron, por insuficiencia de materias primas.

En el año se utilizó el 76.4% de la capacidad instalada, trabajando en promedio 2.3 turnos. De haberse utilizado la capacidad ociosa habría sido posible aumentar la producción 13.5% sin contratar personal adicional y 16.8% contratando.

No se registró ninguna variación en la capacidad total de producción en 1972, pero el 53% de las empresas manifestaron intenciones de aumentarla en el primer trimestre de 1973.

b. Producción e inventarios de productos terminados
El sector productos de cuero incrementó la producción 9.5% en el año; para 1973 prevén que la producción se mantendrá estable. El 83% de empresas manifestó que el nivel de inventarios de productos terminados fue alto en 1971 y 1972; mientras que el 17% restante los considera normales en 1971 y bajos en 1972.

El incremento en los precios fue considerable, tanto el del mercado interno (20.0%) como el de las exportaciones (49%). Para 1973 esperan que los precios continúen subiendo sensiblemente (30% para los precios nacionales).

c. Empleo y salarios
En 1972 se incrementó el número de trabajadores en 9.4%. Sin embargo, no se espera que haya variación en el empleo en 1973.

La relación ventas sobre número de trabajadores fue mayor en 1971 que en 1972. En este último año, el promedio de ventas por trabajador fue inferior a la media de la industria.

La variación en salarios, en 1972, fue de 16.1%. Para 1973 se prevé un crecimiento menor.

d. Materias primas
El incremento en los precios de materias primas nacionales e importadas afectó la totalidad del sector. A pesar de esto, tanto en 1971 como en 1972 una proporción alta de empresas registra haber tenido niveles altos de inventarios.

El sector productos de cuero utiliza una mayor proporción de materias primas nacionales que importadas; sin embargo, en relación a los otros sectores, no puede decirse que es muy intensivo en el uso de materias primas nacionales. Por otro lado, en lo que se refiere a la relación importación de materias primas a exportaciones, se puede decir que el sector es exportador neto, ya que por cada dólar importado exporta US$2.32.

e. Utilidades
Tanto en 1971 como en 1972 el 100% de las empresas aumentaron utilidades. Para 1973, aunque una proporción alta de empresas prevé incrementos el resto considera que serán estables.

PRODUCTOS QUIMICOS

a. Capacidad de producción
El 62% de las empresas manifestaron que habrían podido producir más en

1972 con el equipo instalado. Sin embargo, el porcentaje de capacidad instalada no utilizado fue relativamente bajo, ya que en promedio se estaba empleando el 92.1% de la capacidad instalada, trabajando 2.7turnos diarios que es el máximo técnicamente posible.

Las razones aludidas para no haber hecho uso de la capacidad sobrante fueron básicamente:

1. Insuficiencia de materias primas
2. Problemas de demanda y/o precios.

El incremento alcanzado en la capacidad instalada en el año fue de 12.1%.

b. Producción e inventarios de productos terminados
La producción del sector se incrementó notablemente en el año (23.3%). A pesar de esto, hubo una proporción relativamente alta de empresas que manifestó insuficiencia de inventarios y la proporción de empresas con niveles altos se redujo en 1972 en relación a 1971. La variación en los precios es relativamente baja en comparación con la promedio de la industria. Para 1973 se prevén mayores alzas en precios.

c. Empleo y salarios
El incremento alcanzado en el nivel de empleo es uno de los mayores de la industria manufacturera. Para 1973 se prevé menor aumento en el nivel de empleo.

En lo que se refiere a salarios, el aumento en 1972, fue de 16.1%; para 1973 se espera un alza de 14.0%.

El monto de ventas por trabajador empleado, es similar al del sector de papel y sus productos — El doble del promedio de la industria manufacturera — por lo que puede concluirse que el sector no es intensivo en el uso de mano de obra.

d. Materias primas
El incremento en precios de materias primas nacionales afectó a la totalidad de empresas del sector; mientras que el incremento en precios de las importadas no incidió sobre los costos de 27% de las empresas.

En lo referente a inventarios la situación varió apreciablemente entre 1971 y 1972. En 1971 casi la totalidad del sector manifestó tener niveles de inventarios superiores a los normales; en 1972, el 21% los consideraba bajos.

La relación compras nacionales sobre compras importadas muestra que el sector usa una mayor proporción de materias primas nacionales; sin embargo, la relación es inferior al promedio de la industria.

La relación exportaciones sobre compras en el exterior es menor a uno, lo que implica que el sector importa más de lo que exporta.

e. Utilidades
En 1972 no todas las empresas aumentaron utilidades. El 11% manifestó que se le habían reducido; el 35% ninguna variación. Para 1973 el 13% prevé reducción y el 21% ningún cambio.

DERIVADOS DEL PETROLEO

a. Capacidad de producción
El 60% de las empresas del sector estaba en 1972 en capacidad de aumentar la producción y no lo hizo por tener problemas de demanda y/o precios.

La capacidad total de producción aumentó en 6.5% en el año y en el primer trimestre de 1973 un porcentaje relativamente alto piensan continuar aumentándola.

b. Producción e inventarios de productos terminados
En 1971 el 40% de las empresas tuvieron niveles altos de inventarios y el resto normales. La producción bajó en 1972 y a pesar de esto, la situación de los inventarios fue similar a la de 1971.

La variación en los precios de venta fue relativamente baja.

c. Empleo y salarios
El nivel de empleo se redujo en 1% en el año; para 1973 esperan incrementarlo en 5.2%.

El incremento en salarios en 1972 y las perspectivas para 1973 son de menor aumento que el promedio de la industria.

La relación venta sobre número de trabajadores es espectacularmente alta, aproximadamente nueve veces mayor al promedio de la industria.

d. Materias primas
El incremento en los precios de las materias primas nacionales afectó a una menor proporción de empresas, que los incrementos en los de materias primas importadas.

La situación de los inventarios varió entre 1971 y 1972. Aproximadamente el 40% de las empresas manifestaron tener inventarios insuficientes en ambos años, pero el resto pasó de tenerlos normales en 1971 a altos en 1972.

El sector derivados del petróleo es el más intensivo en el uso de materias primas nacionales.

Por otro lado, es un exportador neto, con la relación exportaciones sobre compras de materias primas importadas de 2.18.

e. Utilidades
En 1971 y 1972 aproximadamente el 60% de las empresas manifestaron tener utilidades altas y el resto normales; las expectativas para 1973 son similares.

MINERALES NO METALICOS

a. Capacidad de producción
Aproximadamente, la mitad de las empresas del sector estaban en capacidad de aumentar la producción en 1972. La razón para no hacerlo fue básicamente por tener problemas de demanda y/o precios.

De la capacidad instalada se utilizó el 84% en el año, y fue incrementada considerablemente (20.3%). En el primer trimestre de 1973 no se piensan hacer mayores ampliaciones.

b. Producción e inventarios de productos terminados
La producción aumentó 6.6%, proporción relativamente baja en relación a otros sectores. Para 1973 no todas las empresas piensan aumentar producción.

Las tendencias en los inventarios de productos terminados fueron diferentes en 1972 en relación a 1971. Mientras que en 1971 la gran mayoría de las empresas manifestaron haber tenido niveles normales de inventarios, en 1972 el 61% consideraba que los inventarios fueron insuficientes y el 9% normales.

La variación en los precios de ventas fue de 8.4%, cifra inferior al promedio de la industria. Para 1973 esperan menor cambio en los precios..

c. Empleo y salarios
Tanto el incremento en el nivel de empleo con el aumento en los salarios son relativamente bajos en relación a otros sectores de la economía.

Las perspectivas para 1973 son similares a las de 1972.

La relación ventas sobre número de trabajadores es relativamente baja. Por lo tanto, puede decirse que este sector de la economía es comparativamente intensivo en el uso de la mano de obra.

d. Materias primas
El incremento en los precios de las materias primas nacionales e importadas afectó a la totalidad de empresas del sector.

En 1972 se redujo considerablemente la proporción de empresas con niveles altos de inventarios. En relación a 1971, aumentó especialmente la proporción de empresas con niveles normales de inventarios, aunque más de la mitad de las empresas acusaron insuficiencia en sus niveles de inventarios.

La relación compra de materias primas nacionales sobre compras importadas es relativamente baja en comparación a otros sectores; pero, el que ésta relación sea mayor, a uno, indica que se usan más materias primas nacionales que importadas.

El sector minerales no metálicos es importador neto; por cada dólar de materias primas importadas, exporta tan sólo US$0.88.

e. Utilidades
En 1972 una alta proporción de empresas que habían tenido utilidades normales o altas en 1971, redujeron sus utilidades. Las expectativas para 1973 son mejores, ya que la gran mayoría de las empresas manifestaron que esperaban utilidades mayores a las normales.

INDUSTRIAS METALICAS BASICAS

a. Capacidad de producción
La totalidad de empresas del sector estaba en capacidad de aumentar la producción en 1972. Sin embargo, el porcentaje de capacidad instalada no utilizado fue relativamente bajo, ya que en promedio se estaba empleando el 94.4% de la capacidad instalada, trabajando 2.8 turnos cuando el máximo técnicamente posible para el sector es 3.

Entre las razones aludidas para no haber producido más se destacan:

1. Problemas de demanda y/o precios (81%)
2. Insuficiencia de materias primas (19%)
3. Problemas de liquidez o capital de trabajo (19%).

El aumento en la capacidad de producción en 1972 fue relativamente bajo, (2.6%). Pero, es probable que en 1973 se hagan grandes ensanches. Se esperan incrementos considerables en la inversión y la totalidad de empresas manifestó que aumentaría la capacidad de producción en el primer trimestre de 1973.

b. Producción e inventarios de productos terminados
En 1971 aproximadamente el 80% de las empresas manifestaron tener niveles normales de inventarios y el resto altos. La producción aumentó 10% en 1972 y al culminar el año una proporción alta de empresas acusó niveles altos de inventarios y el resto bajos.

En 1972 los precios subieron 6.1%; para 1973 se esperan incrementos menores.

c. Empleo y salarios
En 1972 no se aumentó el número de trabajadores. En 1973 se espera que aumente el nivel de empleo en menos de 2%.

La variación en salarios en 1972 y las perspectivas para 1973 son similares a las del promedio de la industria manufacturera.

El sector de industrias metálicas básicas es uno de los que tiene menor relación de ventas sobre número de trabajadores. En 1971 por $99.000 de ventas se tuvo un trabajador.

d. Materias primas
El incremento en los precios de las materias primas afectó a la totalidad de empresas del sector.

En 1971 el 94% de las empresas manifestó tener niveles normales de inventarios, pero en 1972 el 19% consideraba que sus inventarios eran insuficientes.

La relación compras de materias primas nacionales sobre compras importadas muestra que el sector es intensivo en el uso de materias primas nacionales. Además la relación exportaciones sobre compras de materias primas importadas es una de las más bajas del sector manufacturero, lo que implica que por dólar de importación, las exportaciones son casi nulas.

e. Utilidades
En 1971, una proporción alta de empresas consideró que sus utilidades habían sido normales, pero en 1972, a pesar de que el 24% las aumentó, el 76% tuvo menores utilidades. Las perspectivas para 1973 son halagadoras, ya que el 100% de las empresas esperan aumentar utilidades.

PRODUCTOS METALICOS

a. Capacidad de producción
A pesar de que la totalidad de empresas de este sector estaban en capacidad de aumentar la producción en 1972 y de que sólo utilizaron el 50% de la capacidad instalada, (trabajando 1.1 turnos cuando el máximo posible es 2.1), aumentaron la capacidad de producción considerablemente 12.5%.

En el primer trimestre de 1973 ninguna empresa planea modificar su capacidad instalada.

b. Producción e inventarios de productos terminados
En 1971 más del 90% de las empresas consideran que tenían niveles de inventarios altos. La producción disminuyó en 1972 y al finalizar el año el 93% manifestó tener inventarios insuficientes. La totalidad de empresas del sector planean aumentar la producción en 1973.

c. Empleo y salarios
En 1972 se redujo apreciablemente el nivel del empleo en el sector y el incremento en salarios fué inferior al promedio de la industria manufacturera.

Para 1973 esperan aumentar el número de trabajadores en 5.5% y tienen expectativas de incremento en salarios mayores a las de 1972.

La relación ventas sobre número de trabajadores es alta (más de dos veces la promedio del sector manufacturero);

por lo tanto la capacidad de absorber mano de obra en este sector es limitada.

d. Materias primas
En 1971 casi el 90% de las empresas manifestaron tener niveles altos de inventarios. En 1972 hubo un 12% que continuaba teniendo niveles de inventarios superiores a los normales y el resto bajos.

La relación compras de materias primas nacionales sobre importadas es la menor del sector manufacturero, lo que indica que el sector es el más intensivo en el uso de materias primas importadas. Además, el volumen de exportaciones por dólar importado de materias primas es cero.

e. Utilidades
Tanto en 1971 como en 1972 la casi totalidad de empresas aumentaron utilidades; las expectativas para 1973 son similares a las de los años anteriores.

MAQUINARIA ELECTRICA

a. Capacidad de producción
La totalidad de las empresas del sector estaban en capacidad de aumentar la producción en 1972. Las razones mencionadas para no hacerlo fueron:

1. Insuficiencia de personal (10%)
2. Insuficiencia de materias primas (66%)
3. Problemas de liquidez o capital de trabajo (16%)
4. Problemas de demanda y/o precios (36%)

La proporción de capacidad utilizada en este sector, aunque es alta, es inferior al promedio de la industria. Se está trabajando un turno y el máximo técnicamente posible para el sector es 1.9.

En el año el incremento en la capacidad de producción fue de 9.8%. Se espera que la variación en la inversión sea en 1973 similar a la de 1972.

b. Producción e inventarios de productos terminados
Los precios de venta de maquinaria eléctrica subieron considerablemente en 1972 (17.7%); para 1973 se prevén alzas ligeramente inferiores.

La producción aumentó en casi 11% en 1972, año en que al igual que 1971 aproximadamente el 60% de las empresas manifestaron tener niveles altos de inventarios.

c. Empleo y salarios
El incremento en el nivel de empleo en el sector, fue relativamente alto (8.7%), mientras que la variación en salarios fue menor al promedio de la industria. Para 1973 se espera continuar aumentando el nivel de empleo, aunque en menor proporción que en 1972; pero proyectan alzas de salarios (20.2%) mayores a las de los otros sectores de la industria. La relación ventas sobre número de trabajadores muestra que el sector, en relación al promedio de la industria, usa intensivamente el factor trabajo.

d. Materias primas
La situación de inventarios de las empresas de este sector es igual en 1971 y 1972. Aproximadamente el 70% manifestó tener inventarios normales y el resto altos.

El sector además de ser uno de los más intensivo en el uso de materias primas importadas, tiene la relación exportaciones sobre compras importadas menor a uno (.29).

e. Utilidades
En 1971 el 90% de las empresas manifestó haber tenido utilidades inferiores a las normales. En 1972 se redujo apreciablemente la proporción de empresas con utilidades bajas y el 57% las consideró normales. Para 1973 el 94% de las empresas espera que éstas aumenten.

MATERIALES DE TRANSPORTE

a. Capacidad de producción
La totalidad de empresas del sector estaban en capacidad de haber producido más en 1972; no lo hicieron por tener:

1. Insuficiencia de materias primas (51%)
2. Problema de liquidez y capital de trabajo (74%)
3. Problemas de demanda y/o precios (26%).

A pesar de ser uno de los sectores con mayor capacidad instalada ociosa, en el año la incrementaron notablemente (17.2%); el promedio de la industria fue de sólo 9.6%.

Las perspectivas para el primer trimestre de 1973 son de un mayor incremento en la capacidad de producción.

b. Producción e inventarios de productos terminados.
En 1971 el 35% de las empresas manifestaron tener inventarios inferiores a los normales y el 39% normales. La producción aumentó en 78%, siendo esta la mayor tasa de crecimiento en producción de la industria manufacturera. Al culminar el año, 55% de las empresas manifestaron tener niveles altos de inventarios y el resto bajos.

c. Empleo y salarios
El nivel de empleo aumentó relativamente poco en 1972; pero para 1973 esperan aumentar el personal empleando en 20.7%.

La variación en salarios en 1972 fue inferior al promedio de la industria. En 1973 esperan mayor crecimiento de los salarios.

La relación ventas sobre número de trabajadores, indica que el sector es uno de los que usa más intensivamente el factor trabajo.

d. Materias primas
El incremento de los precios de materias primas nacionales e importadas no afectó a todas las empresas.

La situación de los inventarios cambió entre 1971 y 1972, para el 65% de las empresas; el 35% restante tuvo inventarios altos en los dos años. En 1971 ese 65% manifestó tener niveles de inventarios normales y en 1972 bajos.

La relación compras de materias primas nacionales sobre importadas es alta. Lo que indica que el sector usa intensivamente materias primas nacionales.

En lo que se refiere a la relación exportaciones sobre compras de materias primas importadas se observa que por cada dólar que importa el sector, exporta únicamente US$0.13.

e. Utilidades
Las utilidades en 1971 y 1972 fueron normales para un 65% de las empresas y bajas para el resto. Para 1973 hay un 40% que espera aumentar utilidades y el resto tenerlas normales.

Moneda y Credito

A. Medios de pago

El aumento de los medios de pago registrado entre el 1o. de enero y el 31 de diciembre de 1972 (24.4%) es el más alto de la historia del país[1], y la tendencia continúa: en los 12 meses que concluyeron el 24 de febrero de 1973 el incremento era de 26.4%[2]. Por otra parte, como el alza de la oferta monetaria tuvo mayor intensidad en el tercero y cuarto trimestres de 1972, el crecimiento promedio en dicho año fue menor (16.7%).[3] (gráfica III—1).

El incremento del circulante tuvo lugar pese a la disminución del multiplicador[4], resultante de las medidas sobre topes de cartera y encaje marginal, adoptadas por la Junta Monetaria en el curso de 1972[5]. Es menester, por lo tanto, indagar su origen en el aumento de los billetes en circulación, es decir, en los factores de expansión primaria.

Efectivamente, los billetes del Banco de la República crecieron 25% en 1972[6]. En apariencia, el aumento obedeció al sector externo de la economía, y muy particularmente a fortalecimiento de las reservas internacionales netas, ya que mientras dicho sector expandía el circulante en más de $3.053 millones, el crédito interno del Emisor disminuía casi $830 millones.

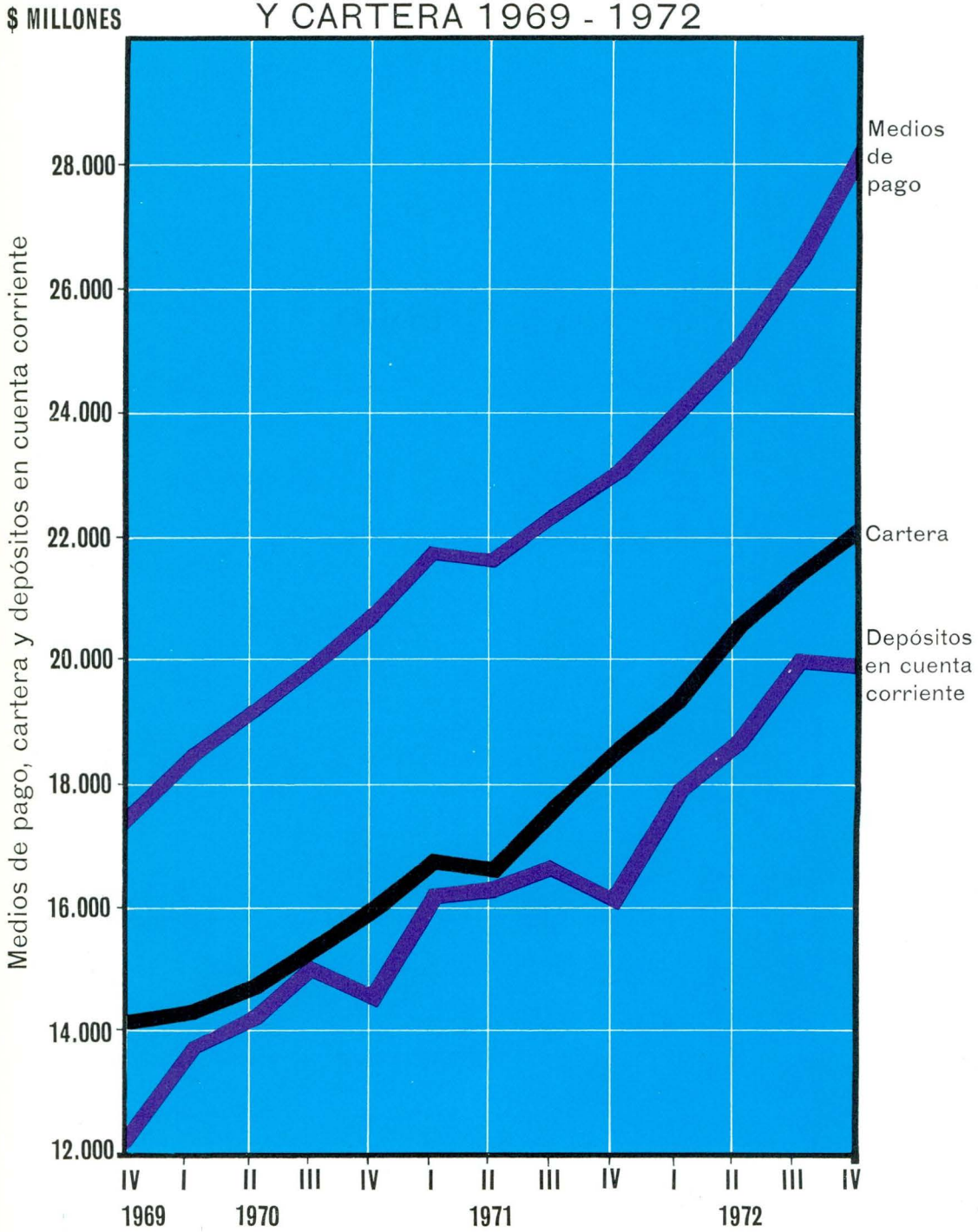
Sin embargo, analizadas las causas del fortalecimiento de las reservas y de la consiguiente expansión monetaria, se encuentra que buena parte de ella fue imputable a crédito externo a mediano plazo para el Gobierno Nacional y a crédito a corto plazo para el sector privado. Según el cuadro de operaciones efectivas del Gobierno Nacional[7], éste percibió $1.774 millones como resul-

1 Cuadro III—1
2 Banco República, *Revista* (Febrero) "Notas
3 Editoriales", pág. 2.
4 Cuadro III—1.
Cuadro III—2.
5 COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 3, pp. 17 ss.

6 Cuadro III—3.
7 Fuente: Banco República — Tesorería General de la República.

GRAFICA III - 1

PROMEDIOS TRIMESTRALES DE MEDIOS DE PAGO, DEPOSITOS EN CUENTA CORRIENTE Y CARTERA 1969 - 1972



Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO

CUADRO III–1

NIVEL Y VARIACION PROMEDIO DE MEDIOS DE PAGO, DEPOSITOS EN CUENTA CORRIENTE Y MONEDA FUERA DE BANCOS

	Medios de Pago			Depósitos en Cuenta Corriente			Moneda fuera de Bancos		
			Variación			Variación			Variación
PERIODO	1971	1972	%	1971	1972	%	1971	1972	%
I. Trimestre	21.950	24.236	10.4	16.287	18.028	10.7	5.663	6.208	9.6
II. Trimestre	21.868	25.172	15.1	16.400	18.838	14.9	5.468	6.334	15.8
III. Trimestre	22.535	26.610	18.1	17.053	20.130	18.0	5.482	6.480	18.2
IV. Trimestre	23.103	28.336	22.7	16.317	20.032	22.8	6.785	8.304	22.4
Octubre	22.400	27.293	21.8	16.567	20.499	23.7	5.833	6.794	15.5
Noviembre	22.913	27.874	21.7	17.016	20.619	21.2	5.897	7.255	23.0
Diciembre	23.995	29.842	24.4	15.368	18.979	23.5	8.627	10.863	26.0
Año completo	**22.364**	**26.088**	**16.7**	**16.514**	**19.257**	**16.7**	**5.850**	**6.831**	**16.8**

Fuente: Banco de la República

tado de los préstamos a mediano plazo que se han mencionado[8], y conforme a las cuentas de balanza cambiaria, la venta de divisas al Banco de la República por préstamos a corto plazo de particulares en el exterior llegó a $1.055 millones[9]. La suma de estas dos cantidades arroja $2.829 millones, cifra bastante próxima a la de crecimiento de los billetes imputables al sector externo.

Así pues, la verdadera causa del aumento de los medios de pago se encuentra en las necesidades de financiación del Gobierno Nacional, resultantes del déficit fiscal, y en un aumento del endeudamiento a corto plazo del sector privado con el exterior.

El desequilibrio fiscal dio lugar también, en forma indirecta a emisiones en favor del Fondo de Promoción de Exportaciones –PROEXPO–; hasta noviembre de 1972, dicha entidad había utilizado crédito en el Emisor en cuantía aproximada de $340 millones[10], situación que contrasta con la reducción que en el mismo año se observa en el crédito neto del Emisor a los bancos particulares y al sector privado, esto último como consecuencia del aumento

8 COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 3, pp. 50 ss. y No. 4, pp. 36 ss.

9 Cuadro VII–2, cifra obtenida a una tasa de $21.93: (US$ 41.6 x 21.93).

10 Banco República, *Revista* (Diciembre), Cuadro 1.1.7, columnas de "otras entidades" y "préstamos moneda extranjera".

CUADRO III–2

MULTIPLICADOR DE MEDIOS DE PAGO

Años	Julio	Agosto	Septiembre
1964	2.0201	1.9895	1.9426
1970	1.9084	1.9316	1.9297
1971*	1.9547	1.9570	1.9672
1972*	1.8235	1.8045	1.7616

* Calculado según $m = \frac{1+e}{e+r}$ donde e es la relación de efectivo en poder del público a depósitos en cuenta corriente de bancos y Caja Agraria, y r es la relación de reservas (encaje presentado) de estas entidades y los depósitos en cuenta corriente de las mismas.

de los depósitos de importación y de giros al exterior[11].

B. Cartera bancaria

Pese al establecimiento de los topes de cartera, y del encaje marginal, la cartera de los bancos comerciales creció 17.5%, en 1972, cifra que puede considerarse como normal, dentro de las circunstancias de expansión de la economía y de aumento en el nivel interno de precios[12]. Se observa, además, que el límite de 7% al crecimiento de la cartera bancaria, establecido en la Resolución 68 de la Junta Monetaria, se cumplió con exactitud y permitió rebajar el aumento de dicha cartera durante el segundo semestre del año, ya que en el primero había llegado a 10%.

Por cuanto se refiere a la distribución de la cartera, se aprecian pequeños aumentos en la participación de los sectores agropecuario, industrial y comercial, y disminución del renglón "Otros" donde se contabilizan los préstamos a entidades oficiales[13] (gráfica III–2). Esta situación más favorable para la producción contrasta con la del primer semestre y con la de fines de 1972, cuando se registraron bajas apreciables en el porcentaje correspondiente a los

[11] Cuadro III–3

[12] Cuadro III–4

[13] Cuadro III–5.

CUADRO III–3

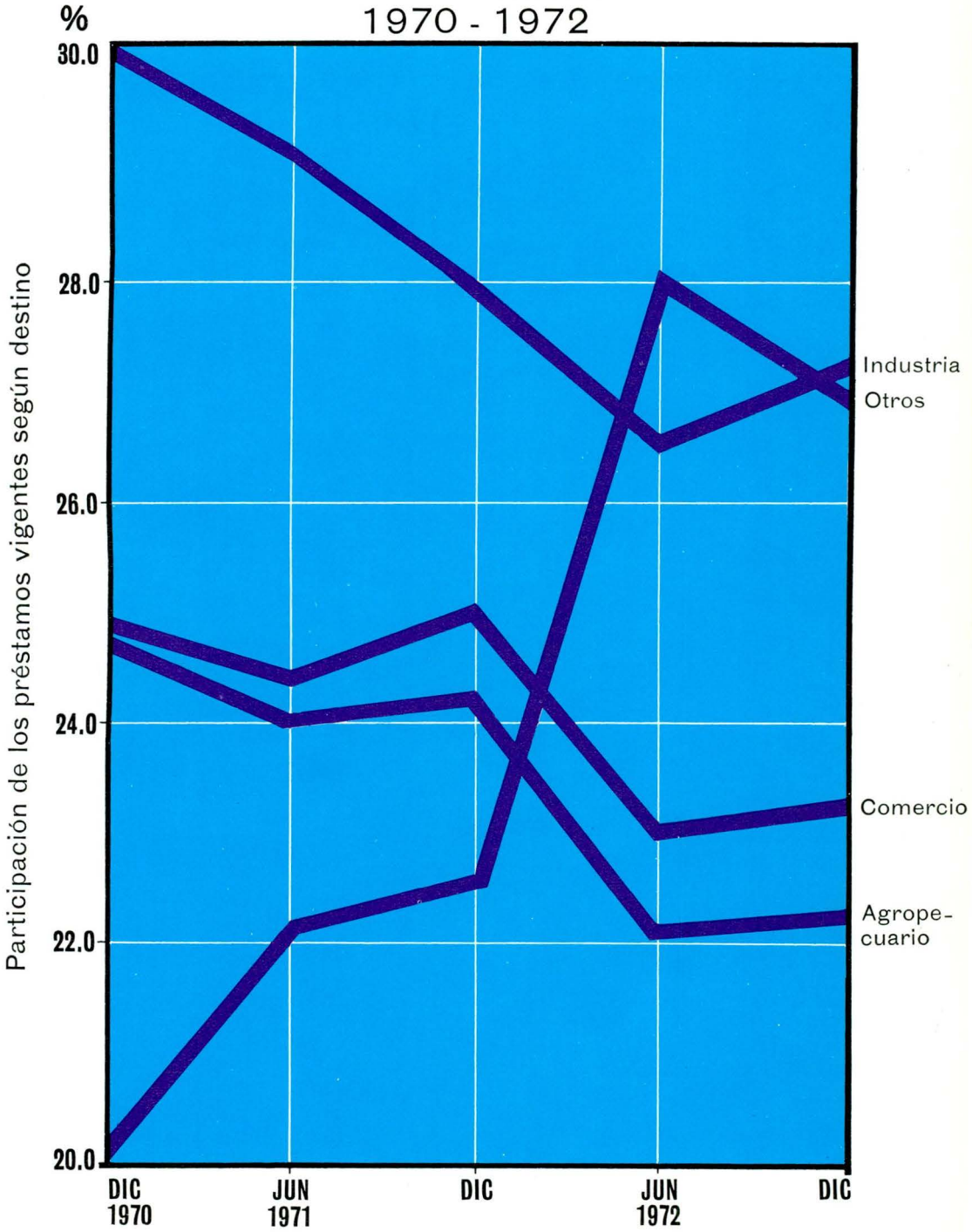
ORIGEN DE LOS BILLETES EN CIRCULACION
($ millones)

	Dic./71	Dic./72	Variación $	Variación %
I. BILLETES EN CIRCULACION	**8.908.6**	**11.135.3**	**2.226.7**	**25.0**
II. SECTOR EXTERNO	**1.051.4**	**4.104.6**	**3.053.2**	**290.4**
A. Reservas internacionales (netas)	3.433.7	7.635.0	4.201.3	122.4
B. Derecho Especial de Giro	−761.6	−1.300.2	−538.6	70.7
C. Obligaciones a largo plazo	−1.620.7	−2.230.2	−609.5	37.6
III. CREDITO INTERNO NETO	**7.857.2**	**7.030.7**	**−826.5**	**−10.5**
A. Al gobierno nacional	5.855.3	5.956.2	100.9	1.7
B. Al resto del sector público	105.8	−194.0	−299.8	−183.4
C. Bancos comerciales	−1.149.8	−2.845.1	−1.695.3	147.4
D. Entidades de fomento	2.721.9	4.823.6	1.101.7	29.6
E. Sector cafetero	816.0	972.3	156.3	19.2
F. Sector privado	−2.495.8	−2.841.7	−345 9	13.9
1. Depósitos de importación	−1.665.2	−1.807.9	−142.7	8.6
2. Depósitos de giro Res. 53	−478.7	−688.1	−209.4	43.7
3. Otros	−351.9	−345.7	6.2	−1.8
G. Activos netos sin clasificar	1.003.8	1.159.4	155.6	15.5

Fuente: Banco de la República.

GRAFICA III-2

PARTICIPACION SECTORIAL DE LOS PRESTAMOS VIGENTES SEGUN DESTINO* 1970 - 1972



Fuente: Asociación Bancaria y cálculos de FEDESARROLLO

* No incluye Caja Agraria

CUADRO III–4

PRESTAMOS VIGENTES DE LOS BANCOS COMERCIALES SEGUN DESTINO[1]
($ millones)

		Agropecuario	Industria	Comercio	Servicios Públicos	Otros[2]	Total
Diciembre	1970	2.938	3.547	2.955	904	1.494	11.838
Junio	1971	3.005	3.652	3.056	997	1.783	12.493
Diciembre	1971	3.350	3.873	3.468	1.101	2.018	13.810
Junio	1972	3.359	4.037	3.499	1.274	2.987	15.156
Diciembre	1972	3.623	4.433	3.781	1.524	2.868	16.229

Fuente: Asociación Bancaria
[1] No incluye Caja Agraria
[2] Incluye transporte, consumo, Bonos Res. 18 de 1963, educación, otros.

sectores primeramente mencionados e incremento del renglón "Otros".

C. Medidas de control de circulante

Fueron numerosas las medidas que expidió la Junta Monetaria en el curso de 1972 para controlar la expansión del circulante, pese a las cuales la situación monetaria se desbordó en dicho año.

Actuó la Junta sobre el sector externo de la economía, buscando acelerar los giros al exterior y disminuír el endeudamiento a corto plazo de los particulares en moneda extranjera. Con posterioridad al último número de COYUNTURA ECONOMICA, la Corporación promovió los giros al exterior elevando a 150% y 200%, respectivamente, los depósitos para girar al exterior las deudas de mercancías importadas que se hallaran vencidas en 30 de junio de 1972; además, dispuso que el 50% de los depósitos en cuestión debería permanecer en el Banco de la República duranto 90 días, contados a partir de la fecha de solicitud de la licencia de cambio[14].

[14] Resolución 75 de 22 de noviembre de 1972.

También, la Junta limitó la capacidad crediticia en los bancos y rebajó así el multiplicador de medios de pago, mediante el establecimiento del encaje marginal y de los topes de cartera[15].

No obstante las providencias adoptadas, el circulante tuvo el extraordinario crecimiento al cual ya se hizo referencia. Es natural que haya ocurrido así, por la necesidad de financiar cantidades considerables en favor del Gobierno Nacional. Mientras subsista el déficit fiscal, el manejo monetario se dificulta y las medidas de estabilidad del circulante se frustran en su totalidad o en parte. Por lo demás, el déficit fiscal lleva a situaciones paradójicas, como restringir el endeudamiento de los particulares con el exterior y ampliar, al mismo tiempo la deuda externa del Estado a mediano plazo.

D. Ultimos desarrollos de la política monetaria

1. Más endeudamiento del Gobierno, a mediano plazo con el exterior.— No

[15] COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 3, pp. 17 ss.

CUADRO III–5

PARTICIPACION Y CRECIMIENTO DE LOS PRESTAMOS VIGENTES
DE LOS BANCOS COMERCIALES SEGUN DESTINO
(Diciembre 1970 = 100)

	Agropecuario		Industria		Comercio		Servicios Públicos		Otros		Total	
	Indice	%	Indice	%	Indice	%	Indice	%	Indice	%	Indice	%
Diciembre 1970	100.0	24.8	100.0	30.0	100.0	25.0	100.0	7,6	100.0	12.6	100.0	100
Junio 1971	102.3	24.1	103.0	29.2	103.4	24.5	110.3	8.0	119.3	14.3	105.5	100
Diciembre 1971	114.0	24.3	109.2	28.0	117.4	25.1	121.8	8.0	135.1	14.6	116.7	100
Junio 1972	114.3	22.2	113.8	26.6	118.4	23.1	140.9	8 4	199.9	19.7	128.0	100
Diciembre 1972	123.3	22.3	125.0	27.3	128.0	23.3	168.6	9.4	192.0	17.7	137.1	100

Fuente: Asociación Bancaria y cálculos de FEDESARROLLO.

obstante el elevado crecimiento de los medios de pago en circulación, el Gobierno ha continuado su política de endeudamiento a corto plazo con el exterior. Así, en el mes de enero de 1973, obtuvo y vendió al Banco de la República, US$25 millones correspondientes a un préstamo del Industrial Bank of Japan.

2. Rebaja de los depósitos previos de importación.— Más recientemente, dispuso la Junta Monetaria rebajar a 10% los depósitos previos de importacion[16].

No se escapan los efectos expansionistas de esta medida. Los depósitos de importación fluctúan actualmente alrededor de $1.850 millones y se rebajarán a $1.050 millones, teniendo en cuenta que parte de la reducción se verá compensada por el alza de la tasa de cambio y por el incremento que puedan tener las importaciones, como resultado de la política gubernamental encaminada a promoverlas y de la rebaja misma de los depósitos de importación.

Habrá pues, merma de unos $800 millones en los depósitos, que se traducirá en expansión primaria del circulante, a través de emisión de billetes del Banco de la República.

Naturalmente, el efecto de esta medida no será inmediato; se prolongará por espacio de 7 meses, mientras vencen los depósitos actuales y se constituyen los nuevos, con porcentaje menor.

No se discute la bondad de las políticas encaminadas a reducir gradualmente, hasta su eliminación total, los depósitos previos de importación; es algo que el país ha venido reclamando desde tiempo atrás, y sobre lo cual la Junta Monetaria ha adoptado diversas medidas. En efecto, los depósitos recargan el costo de las importaciones, al exigir el mantenimiento de cantidades apreciables de dinero congelado en el Banco de la República, desde el momento de presentar la solicitud de licencia de importación y hasta casi 90 días después de la nacionalización de las mercancías. Para un importador que debía constituír depósito del 30%, el recargo era aproximadamente de $0.81 por dólar; hoy queda reducido a

[16] Resolución 9 de 28 de febrero de 1973, Art. 1o.

$0.27 [17]. Tomando el conjunto de las importaciones, sin embargo, la disminución de los depósitos no es muy significativa, pues algunas no está sujetas a ellos, y otras tienen porcentajes de depósitos inferiores al 10%, por lo cual no se beneficiarán con la rebaja decretada. En términos generales, y suponiendo un nivel de US$1.100 millones de importaciones en 1973, la disminución a 10% de los depósitos significará una reducción de sólo 0.37% en la tasa efectiva de cambio[18].

Esta disminución no constituye peligro desde el punto de vista cambiario, en momentos de elevadas reservas internacionales e ingresos abundantes de divisas por exportaciones de café y de otros productos[19].

Es, por el contrario, discutible la oportunidad monetaria de la medida. Como se indicó antes, la rebaja de depósitos significará aumento de unos $800 millones en los billetes en circulación; dada la relación que existe entre éstos y los medios de pago (28%), podrá esperarse que aquella incremente al circulante alrededor de $2.857 millones, cifra equivalente al 9.4% de los medios de pago, que vendría a sumarse a los restantes factores de expansión, para configurar un cuadro preocupante.

No parece exacto pensar que esta expansión se verá compensada con el alza de cinco puntos del encaje ordinario de los bancos, dispuesta en la Resolución 8 de la Junta Monetaria. Si bien los cinco puntos representan una cantidad de $1.080 millones[20], no constituye contracción efectiva, al menos en su totalidad, pues de una parte los bancos tienen actualmente reservas en exceso del encaje requerido, las cuales solamente vendrían a quedar definitivamente congeladas en el Banco de la República, y de la otra es menester detener el excesivo crecimiento del circulante, que ya ha venido ocurriendo. La medida del alza del encaje servirá pues para regular, en parte, la situación monetaria existente, antes que para compensar la reducción de los depósitos previos de importación.

Por lo demás, éste parece ser el sentido del Art. 2o. de la Resolución 9, según el cual a *partir de abril,* el encaje se elevará en cuantías que compensen el efecto monetario neto de la reducción de los depósitos. El problema radica en que esta norma, mientras no se desarrolle, será una simple expresión de propósitos o intenciones, cuya realización práctica, por lo demás, puede encontrar serias dificultades.

En consecuencia, a la situación monetaria ya difícil, que se manifiesta en un aumento excesivo de los medios de pago, viene a sumarse la disminución drástica y acelerada de los depósitos previos de importación.

E. Efectos sobre precios

Si las tendencias que se manifestaron en el segundo semestre de 1972 y en los primeros meses de 1973 se mantienen, este año podrá cerrar con un crecimiento del circulante cercano al 26%, *en promedio.* Este crecimiento permi-

[17] $\frac{dcit}{12}$ Donde:
c = Tasa del certificado de cambio
d = Porcentaje del depósito
i = Tasa sombra anual de interés (20%)
t = Número de meses que dura el depósito

[18] $\frac{Rit}{12\ Ic}$ Donde:
R = Disminución en cifras absolutas de los depósitos ($800 millones)
I = Monto esperado de importaciones (US$ 1.100 millones)

[19] Ver sección de Balanza de Pagos.

[20] Los depósitos en cuenta corriente y otras exigibilidades en moneda nacional a la vista y antes de 30 días de bancos y Caja Agraria se estiman en $24.000 millones y se supone que 90% de ellas está sujeta a encaje.

tiría un aumento del producto interno bruto, a precios de mercado, del 20.6%, aproximadamente. La diferencia radica en que es menester compensar, en 1973, el menor crecimiento promedio (5.48%) de los medios de pago frente al aumento del producto interno bruto, a precios de mercado, que se registró el año pasado.

Supuesto pues, un aumento de 20.6% en el producto interno bruto, a precios de mercado, y asumiendo que el incremento real del producto será de 7.5%, quedaría una diferencia de 13.0% aproximadamente, que se traduciría en elevación del nivel interno de precios, en 1973. Este porcentaje es análogo al registrado el año pasado y próximo al estimado en el capítulo de precios (14.1%).

A juzgar por el aumento de 3.4% en el índice de precios en 1973, hasta febrero inclusive, no parece que la anterior proyección sea equivocada; y desde luego, su magnitud inquieta, pues sería ciertamente inconveniente que durante tres años consecutivos, el nivel interno de precios registre aumento tan acentuado.

F. Otras medidas de la Junta Monetaria

Desde el último número de COYUNTURA ECONOMICA, la Junta Monetaria ha expedido otras disposiciones de importancia, que pueden resumirse así:

1.— La Resolución 74 del 22 de noviembre de 1972 estableció cupos de redescuento en el Banco de la Republica para las corporaciones de ahorro y vivienda: Un cupo ordinario de 10% y uno extraordinario de 15%, calculados sobre el monto de sus depósitos, los cuales podrán utilizarse en caso de baja de éstos. El primero causa interés menor en un punto al más alto que cobren las corporaciones; el segundo un interés igual al más alto. Mientras se utilizan los cupos, las corporaciones no podrán aumentar sus colocaciones y cuando usen el extraordinario no podrán contraer nuevos compromisos.

No obstante las estrictas normas de la Junta, es posible que las corporaciones utilicen ampliamente los cupos de que se ha dado cuenta, pues en la práctica dichas instituciones carecen de encaje; empero, este efecto expansionista solamente se presentará en la medida en la cual las corporaciones lleguen a niveles altos de desembolsos sobre los compromisos adquiridos, situación que no es la actual. Hoy en día, las corporaciones se encuentran en situación de gran liquidez, pues sus ingresos han sido mucho mayores que sus desembolsos.

2.— La Resolución 78 de 6 de diciembre aumentó en 8% la tasa de interés que debe pagar la Federación Nacional de Cafeteros por préstamos del Banco de la República en exceso de $600 millones.

Esta disposición tiende a evitar el uso inmoderado de los recursos del Emisor por parte del sector cafetero, lo cual parece oportuno, si se tiene en cuenta que no obstante el carácter excepcionalmente favorable del mercado internacional cafetero, la Federación incrementó en más de $150 millones el uso de crédito del Emisor, durante el año pasado[21]. Por lo demás, la providencia parece haber producido los efectos esperados, ya que la Federación ha cancelado, en lo corrido de 1973, $350 millones de deuda con el Banco de la República[22].

3.— La Resolución 81 de 13 de diciembre autorizó a los bancos para comprar bonos de desarrollo económico

[21] Cuadro III—3.
[22] Banco República, *Revista* (Febrero), "Notas Editoriales", pág. 1.

con el exceso de sus reservas, por encima del tope de cartera. En otras palabras, autorizó invertir en bonos del desarrollo económico parte de los recursos que los bancos comerciales deberían tener congelados en el Banco de la República, como resultado del tope de cartera.

Aunque la disposición limita las compras a bonos cuya emisión hubiera sido autorizada con anterioridad a la Resolución, sus efectos serán expansionistas, en la medida en la cual las compras de bonos por los bancos excedan las cantidades de dichos bonos que hoy tiene financiadas el Banco de la República, directamente o a través del Instituto de Fomento Industrial.

4.— La Resolución 82 de 20 de diciembre señaló en $741 millones el programa de Fondo Financiero Agrario con 35%, y el Banco de la República con 65%.

5.— Con el objeto de estimular la compra de títulos canjeables por certificado de cambio, la Resolución 83 de 20 de diciembre elevó su tasa de interés a 7%, cifra que sumada a una posible variación de 8.4% en el tipo de cambio, durante el año, daría para estos títulos un rendimiento efectivo del orden de 16%, que aunque mayor al 5% actual[23], todavía no hace muy atractivos los papeles; hay otros de mayor rentabilidad, como los UPAC.

6.— La Resolución 1 de 10 de enero de 1973 presenta especial interés. Continuando el sistema establecido el año pasado, señala límites al crecimiento de la cartera de los bancos comerciales y de la Caja Agraria. Dichas instituciones no podrán elevar sus colocaciones más de 4½% en el primer trimestre del año, y para tal fin deberán limitarlas a un crecimiento acumulado de 2% en enero, 3½% en febrero y 4½% en marzo; se exceptúan de estos límites los bonos de prenda, los préstamos del Fondo Financiero Agrario y 50% de los préstamos para financiar exportaciones.

Además, y este punto es de especial importancia, la Junta acertadamente dispone, en la norma que se comenta, que el encaje marginal, cuyos defectos se señalaron con preocupación en el número anterior de COYUNTURA ECONOMICA[24], no se aplicará a las entidades que cumplan en todo momento, con el tope de cartera.

7.— Las resoluciones 2 de enero 12 de 1973 y 79 de diciembre 13 del año pasado, modifican el sistema de reintegros anticipados por exportaciones no tradicionales y café, respectivamente. El punto fundamental de las disposiciones es que la liquidación definitiva de los reintegros se hará a la tasa vigente el día del reintegro anticipado. Se elimina así la ventaja cambiaria, antes existente, derivada de liquidar los reintegros a la tasa del día en el cual se hicieran definitivos. Esta ventaja constituía incentivo adicional a las exportaciones, puesto que durante el lapso comprendido entre el reintegro provisional y el definitivo, el exportador no corría riesgo de cambio y tenía en su poder los pesos respectivos, pudiendo percibir interés sobre ellos. Estudios realizados muestran que el incentivo en referencia significaba un mayor ingreso para el exportador del 4 al 8% anual, sobre el monto de los reintegros anticipados. No es de extrañar pues, el aumento de los reintegros anticipados, el cual, a su vez, ha sido causa importante del creciente endeudamiento de los particulares con el exterior. Además, este incentivo, en último término, afectaba la cuenta espe-

[23] Resolución 2 de 1971, Art. 2o.

[24] Vol. II, No. 3, pp. 17 ss.

cial de cambios del Gobierno Nacional en el Banco de la República y contribuía al incremento de las operaciones financieras del Fondo de Promoción de Exportaciones.

Habiendo aumentado considerablemente el precio internacional de muchas de nuestras exportaciones no tradicionales, parece razonable la medida de la Junta Monetaria, en el sentido de eliminar el subsido que se comenta.

También las resoluciones 2 y 79 señalaron términos precisos para transformar los reintegros anticipados en definitivos, en un esfuerzo por limitar el endeudamiento a corto plazo de los particulares con el exterior. Este endeudamiento fue causa importante de la expansión monetaria en 1972 y su carácter precario restaba solidez a la balanza de pagos.

8.— La Resolución 3 de enero 31, elevó a US$102 por saco de 70 kilogramos, el reintegro de las exportaciones de café; esta cifra equivale a un precio internacional de US$0.69 la libra. Como recientemente la cotización del grano ha excedido apreciablemente ese valor, se espera que las autoridades monetarias procederán a una nueva alza del reintegro, para evitar que parte de las divisas correspondientes a exportaciones de café se desvíe del mercado oficial o que se quebranten los precios internacionales.

9.— La Resolución 4 de 12 de febrero modificó parcialmente la 76 de 22 de noviembre, en materia de plazos para la financiación de importaciones por parte de las instituciones bancarias que operan en el país. La Resolución 76 había señalado 6 meses para materias primas y bienes de consumo, y un año para bienes de capital, plazo este último prorrogable hasta por 3 años. La Resolución 4 fijó en 15 meses el término de financiación para las importaciones destinadas al Plan Vallejo y a otros sistemas especiales de importación-exportación.

Si bien las normas que limitan el plazo para financiar importaciones se justifican como un esfuerzo por reducir la deuda comercial privada con el exterior, pueden causar problemas por la facilidad que tienen las entidades financieras extranjeras de otorgar créditos con plazos más amplios, y porque el lapso de tres años para bienes de capital puede resultar insuficiente, particularmente cuando se trate de complejos industriales o de equipos de valor elevado.

10.— La Resolución 5 de 12 de febrero refleja la tendencia hacia el financiamiento temporal o definitivo del Banco de la República a entidades oficiales. Autoriza avances hasta por $6 millones aduciendo el carácter de fideicomisario de dichos préstamos que tiene el Banco Emisor, e indicando que el préstamo tiene por objeto gastos iniciales de la entidad encargada de coordinar las obras.

Precios

A. Características generales

Durante el año de 1972 la taza de inflación del país, medida a través del índice nacional de precios al consumidor, fue de 14.0%. El incremento en los precios fue ligeramente inferior al de 1971[1], y sensiblemente superior — casi el doble — al crecimiento en precios observado durante los últimos años de la década de los sesenta (cuadro IV — 1). Con respecto a los incrementos de precios de 1971, el año 1972 no muestra diferencia cuantitativa de importancia, aunque probablemente las causas del proceso inflacionario en los dos períodos fueron de índole diferente: mientras en 1971 se reconocen las pérdidas en la producción —ocasionadas por el invierno— como determinante fundamental del alza en precios de dicho período, para 1972, se han señalado influencias monetarias y externas como posibles causas de la inflación[2].

CUADRO IV — 1

VARIACIONES EN EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

AÑO	OBREROS		EMPLEADOS	
	IV Trim.	Año	IV Trim.	Año
1967	1.9	7.0	1.5	7.6
1968	0.9	6.4	0.9	6.7
1969	2.1	8.7	2.1	8.5
1970	2.1	6.3	2.6	7.2
1971	3.1	14.7	2.7	12.6
1972	3.4	14.0	3.2	14.1

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

Dado el peculiar comportamiento de los precios en diciembre de 1972 (mes durante el cual no se registraron prácticamente alzas en el índice nacional de precios), el incremento de precios en el último trimestre del año resultó inferior a las expectativas. Sin embargo, el aumento observado durante el trimes-

1 Año durante el cual el índice nacional de precios para obreros fue de 14.7%.

2 Véase COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 4.

tre, 3.4% obreros y 3.2% empleados, fue superior al de los últimos cinco años.

Merece la pena destacar que el crecimiento en los niveles de precios para obreros y empleados alcanzado en el año de 1972 fue de similar magnitud, e inclusive que en el caso de los obreros el ritmo de crecimiento disminuyó en 0.7% con respecto a 1971. Este hecho puede haber afectado menos desfavorablemente la distribución del ingreso con respecto al año anterior, ya que en dicho año los obreros habían sido afectados por un crecimiento en el nivel de precios (14.7%) mayor que el correspondiente a los empleados (12.6%). Lo anterior puede verse en la gráfica IV – 1.

B. Componentes del índice de precios

Durante el año de 1972 el componente del índice de precios que registró la mayor alza fue el vestuario (17.7%, para obreros y 15.9% para empleados) cuadro IV–2. No obstante la incidencia de este aumento dentro del total fue menor que la de los alimentos (con crecimiento de 16% para obreros y 16.2% para empleados), debido al mayor peso relativo de este rubro en la canasta de consumo familiar (cuadro IV–3). El renglón vivienda registró alzas inferiores al promedio, aunque para los empleados el ascenso fue el más alto desde 1966.

Durante el cuarto trimestre de 1972 el comportamiento de los diferentes componentes del gasto fue similar al del año completo, presentando el sector vestuario el mayor incremento en los precios para el período (6.5% y 7.0% para obreros y empleados respectivamente).

El cuadro IV–4 muestra la contribución de los distintos grupos de gasto a las variaciones totales observadas en los precios para empleados y obreros[3]

[3] La metodología para la obtención de estas participaciones corresponde a la explicada por Rafael Prieto y Edgar Díaz, en *Consideraciones metodológicas para la explicación de las variaciones del índice de precios al consumidor*, artículo aún no publicado.

CUADRO IV – 2

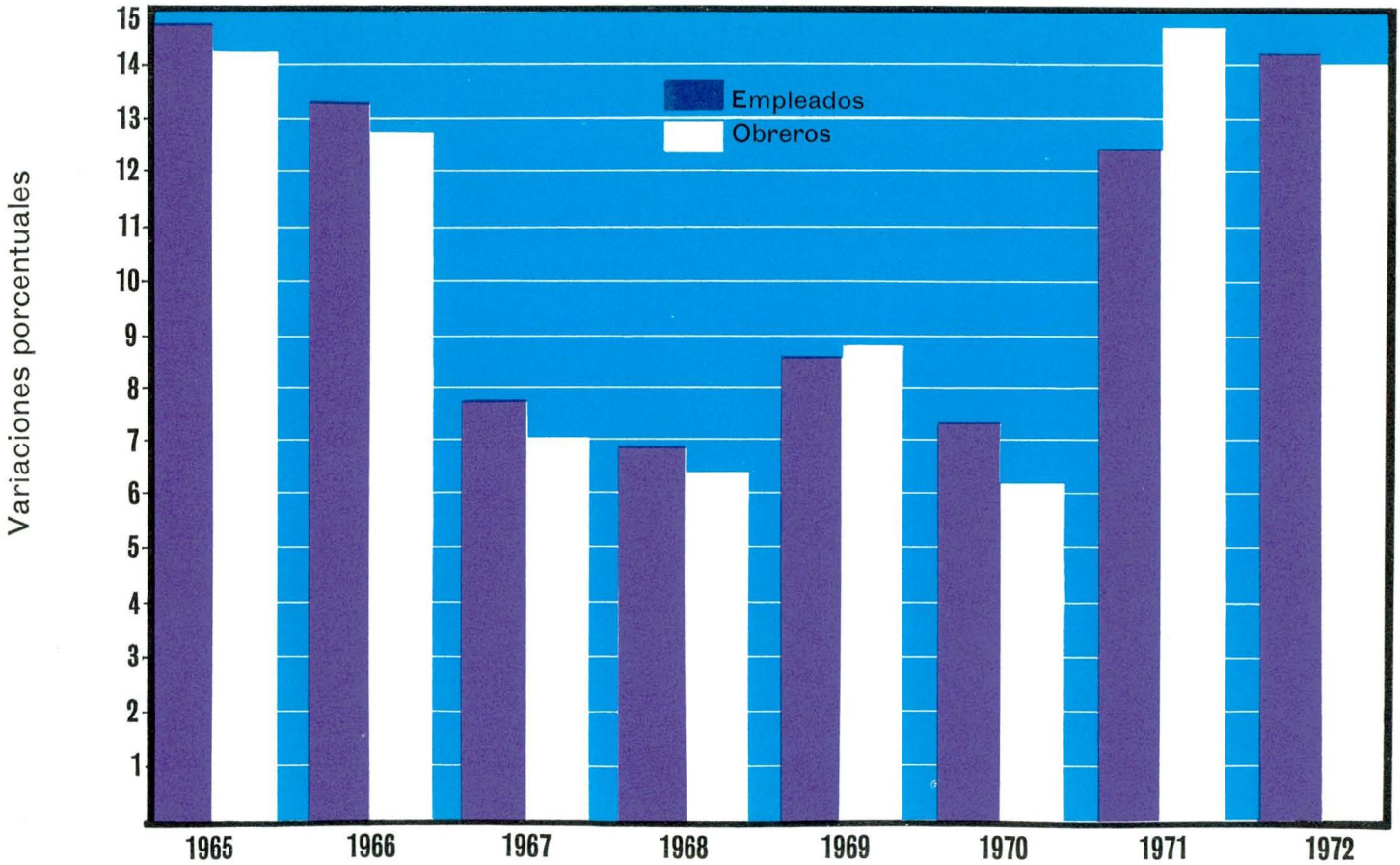
VARIACIONES EN LOS INDICES NACIONALES DE PRECIOS
SEGUN GRUPOS DE GASTO ANUAL
(Dic. - Dic.)

	OBREROS					EMPLEADOS				
AÑO	Total	Alimen	Vivien	Vestuar	Miscelán	Total	Alimen	Vivien	Vestuar	Miscelán
1966	12.7	10.1	13.7	19.9	15.6	13.3	11.4	12.4	16.8	16.2
1967	7.0	5.8	6.2	4.2	13.2	7.6	5.5	7.6	3.8	12.7
1968	6.4	5.5	10.2	7.3	4.6	6.7	6.5	7.1	8.2	4.8
1969	8.7	9.3	6.7	9.1	9.0	8.5	8.4	7.8	9.2	9.0
1970	6.3	3.6	9.3	10.3	8.3	7.2	5.0	7.5	10.8	9.1
1971	14.7	17.1	14.4	10.4	11.1	12.6	15.0	11.6	10.5	11.0
1972	14.0	16.0	10.2	17.7	10.1	14.1	16.2	13.3	15.9	10.1

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

GRAFICA IV-I

VARIACIONES EN EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR



Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística

CUADRO IV – 3

PONDERACION DE LOS DISTINTOS COMPONENTES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Componente	Obreros	Empleados
Alimentos	49.29	39.67
Vestuario	9.94	11.70
Vivienda	23.54	26.15
Misceláneo	17.23	22.48
Total	**100.00**	**100.00**

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística, DANE.

CUADRO IV – 4

PARTICIPACION DE LOS DISTINTOS GRUPOS DEL GASTO EN LAS VARIACIONES DEL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR 1972

	Porcentajes de la variación total	
Componente	Obreros	Empleados
Alimentos	57.2	45.8
Vestuario	12.8	24.8
Vivienda	17.4	13.3
Misceláneo	12.6	16.1

Fuente: Cuadros IV–2 y IV–3.

para el año de 1972. En dicho cuadro se puede observar cómo el alza de los precios de los alimentos explica más de la mitad del alza en el índice para obreros, y cerca del 50% de la registrada en el índice para empleados. Asimismo, del estudio de las cifras del cuadro mencionado se concluye que el vestuario contribuyó en una cuarta parte al alza del índice para empleados, mientras que el mismo item representó apenas una octava parte el incremento del índice para obreros. Esta última diferencia obedece a la mayor importancia que recibe el gasto de los empleados en vestuario.

En lo referente al índice de precios al consumidor en 1972 para las principales ciudades del país, los mayores incrementos se observaron en Bogotá (16.4% para obreros) y en Bucaramanga (17.8% para empleados). Lo anterior puede verse en el cuadro IV–5.

C. Indice de precios al por mayor

Según lo indica el cuadro IV 6, en el año de 1972 se presentó un alza en los precios al por mayor (14.7%) sensiblemente superior a la de los cinco años inmediatamente anteriores. Al mismo tiempo, los precios al por mayor sin incluir alimentos registran un incremento menor (10.9%), lo cual nos explica que el factor de mayor incidencia en la elevación del total de los precios al por mayor es el grupo de alimentos. El mismo comentario puede hacerse para las variaciones del cuarto trimestre del año (4.5% y 2.9% para el total ponderado y para el total sin alimentos respectivamente). Lo anterior se observa más claramente en la gráfica IV–2.

CUADRO IV – 5

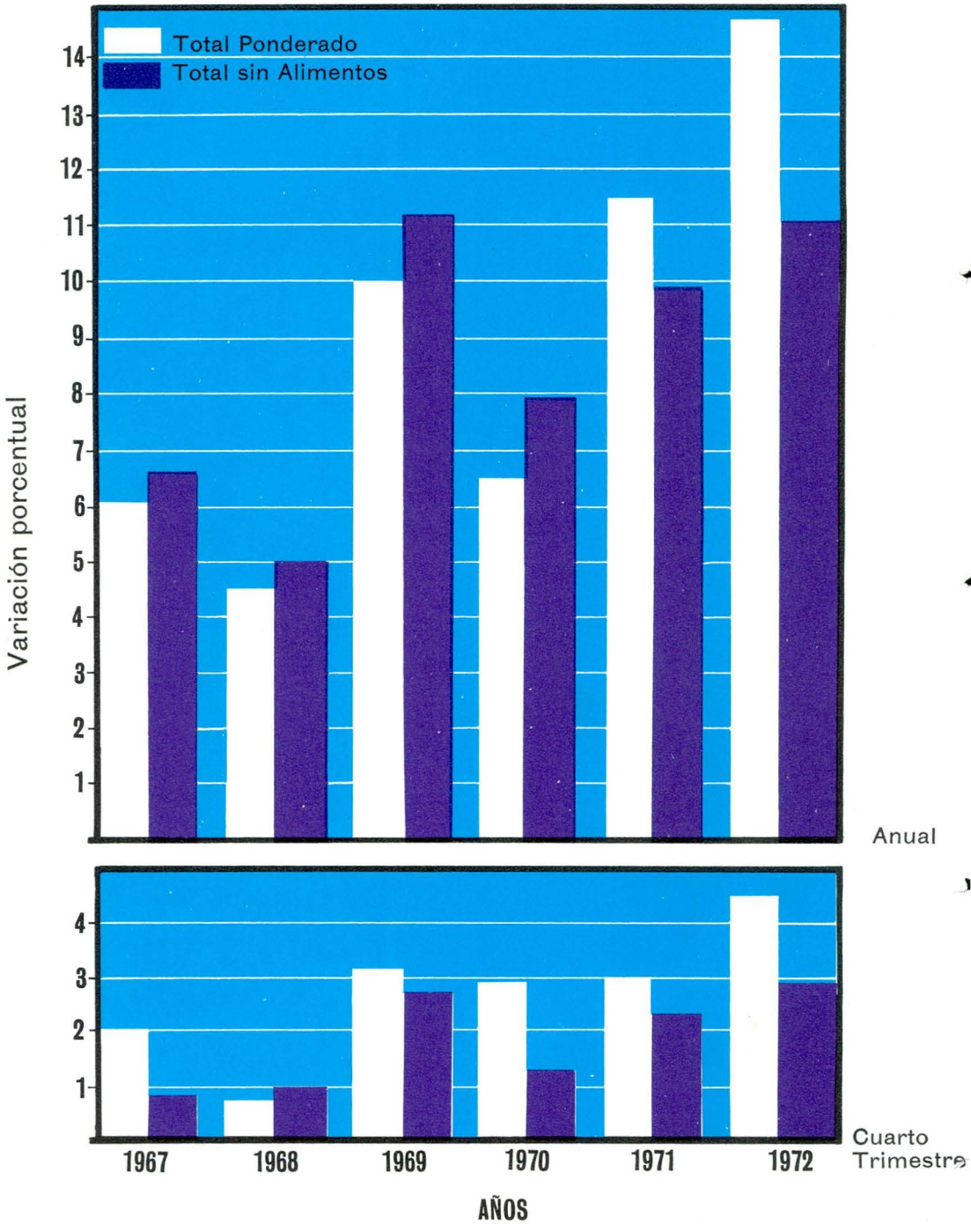
VARIACIONES EN EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS EN LAS PRINCIPALES CIUDADES DEL PAIS
Dic. 1971 - Dic. 1972

CIUDAD	OBREROS	EMPLEADOS
Bogotá	16.4	15.4
Medellín	11.9	12.2
Cali	12.0	12.2
Barranquilla	14.8	15.1
Bucaramanga	15.5	17.8
Manizales	13.4	13.1
Pasto	14.8	13.2
Indice nacional	14.0	14.1

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

GRAFICA IV-2

VARIACIONES EN EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL POR MAYOR DEL COMERCIO EN GENERAL



Fuente: Banco de la República

CUADRO IV – 6

VARIACIONES EN EL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL POR MAYOR DEL COMERCIO EN GENERAL

	Anual (Dic. - Dic.)		IV Trimestre (Sept. - Dic.)	
Año	(1)	(2)	(3)	(4)
1967	6.1	6.6	2.0	0.8
1968	4.5	5.1	0.7	1.0
1969	10.0	11.2	3.2	2.7
1970	6.6	7.8	2.9	1.3
1971	11.5	9.8	3.0	2.3
1972	14.7	10.9	4.5	2.9

Fuente: Banco de la República.
(1) Total ponderado
(2) Sin alimentos
(3) Total ponderado
(4) Sin alimentos

Varios items registrados en el índice de precios al por mayor presentaron alzas de consideración durante 1972. Estos son: las materias primas (24.5%) y los productos manufacturados varios (10.2%). El incremento en los precios de las materias primas puede estar afectado por la elevación de los precios de éstas en el mercado internacional.

En la gráfica IV–3 aparecen los crecimientos en precios de alimentos de acuerdo al consumidor obrero y empleado. Para el año de 1972 se aprecia un crecimiento más alto en el índice de precios al por mayor; este hecho parece indicar –si no hay irregularidades en el cálculo de los índices– un logro positivo en las políticas del gobierno por la distribución de alimentos o, que la demanda por este tipo de bienes presenta un cierto grado de elasticidad, y por consiguiente que los intermediarios no pueden trasladar a los consumidores la totalidad del alza en sus costos.

D. Orígenes de la inflación

De acuerdo a estimativos de FEDESARROLLO, basados en los modelos de Musalem[4], el crecimiento en los precios al por mayor observado durante 1972 (14.7%) puede explicarse por factores causales. Según puede verse en el cuadro IV–7, la presión inflacionaria observada en 1972 obedece principalmente al incremento en salarios y en medios de pago, el cual no ha sido contrarrestado por el aumento en la producción real.

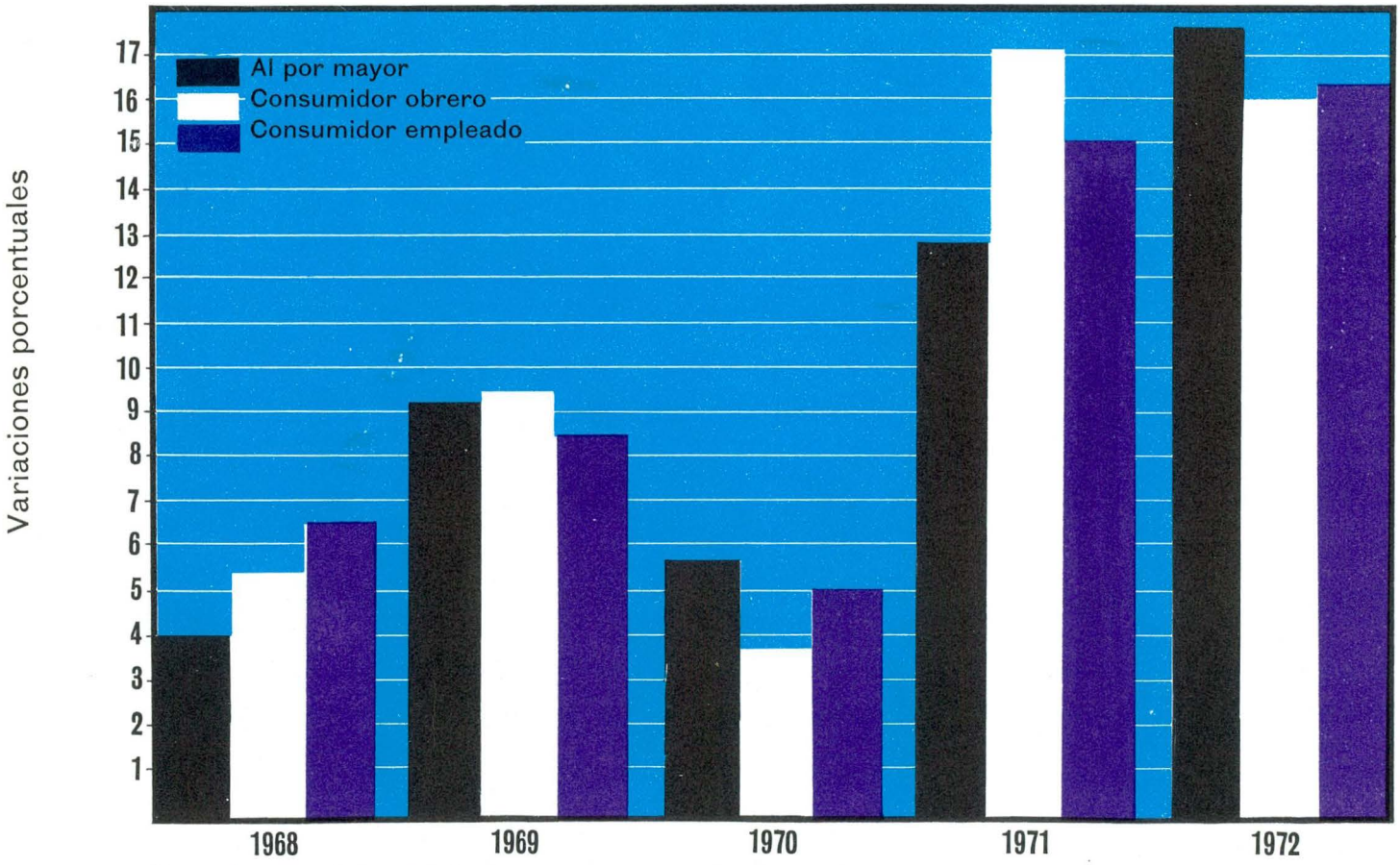
Las variables, cambio en producción, aumento en medios de pago, aumento en salarios y devaluación, explican el 74% de la variación históricamente observada en los precios. El análisis de regresión arroja para 1973 un incremento en precios explicado por estas variables de 10.39%. Siendo esta última cifra el 74% del total, se estimó la inflación de 1973, atribuyendo la variación adicional a otros factores no considerados en el análisis, en 14.04%.

El estimativo de inflación para 1973 se basa en primer término en un aumento alto en la producción. En vista de que su coeficiente de elasticidad tienen signo negativo, en la medida que la producción crezca menos, se puede esperar una tasa de inflación superior. En segundo término, se supone un incremento en salarios y una devaluación inferiores a las ocurridas en 1972. Resultados reales superiores en estas variables traerán como consecuencia una mayor tasa de inflación. El aumento estimado en los medios de pago puede parecer alto. Este estimativo, no obstante, tiene en cuenta toda una serie de fenómenos expansionistas que no permiten esperar un resultado inferior (véase capítulo sobre moneda y crédito). ver cuadro IV–7.

[4] Resultados que aparecen en *Dinámica de inflación: La experiencia de Colombia 1950–1967*, por Alberto Musalem, Revista de Planeación y Desarrollo, diciembre 1970.

GRAFICA IV-3

VARIACIONES ANUALES EN LOS INDICES NACIONALES DE PRECIOS PARA ALIMENTOS



Fuente: Banco de la República y Departamento Nacional de Estadística

E. Perspectivas

Durante 1972 los medios de pago en promedio registraron un aumento promedio del 16.7%, la mayor parte del cual tuvo lugar en los últimos meses del año (22.7% entre el cuarto trimestre de 1971 y el mismo período de 1972). Aunque no se conoce con precisión el retraso con que reaccionan los precios ante aumentos en la oferta monetaria, es muy probable que los efectos de estos aumentos no se hubieran reflejado totalmente en 1972. Por este motivo es previsible que por lo menos durante los primeros meses de 1973 se acentúe la tendencia alcista en los precios como consecuencia de los aumentos en el medio circulante hacia fines de 1972.

La revaluación del yen y de algunas monedas europeas podría tener un impacto alcista sobre los precios en la medida en que dichos países permitan que sus precios de exportación reflejen los cambios de paridades. Como se observó en COYUNTURA ECONOMICA Vol. II, No. 4, el efecto del mercado externo no parece tener una importancia decisiva en el nivel interno de precios, por lo cual no se prevé una presión exagerada por este concepto.

El cumplimiento de muchas convenciones colectivas que reconocen alzas

CUADRO IV – 7

EXPLICACION DE LA TASA DE INFLACION
PARA 1972 SEGUN FACTORES CAUSALES
Y PROYECCIONES PARA 1973

Variable	Cambio 1972	Porcentual 1973[1]	Coeficiente de elasticidad	Explicación porcentual 1972
Tasa de inflación	14.7	14.1[E]		100.00
Cambio en la producción	7.1	7.5	−0.54	−35.92
Incremento en medios de pago	16.7	26.0	0.34	52.90
Incremento en salarios	14.8	13.6	0.35	48.58
Devaluación	9.0	8.4	0.10	8.44
Otras variables				26.00

Fuentes para 1972:
Tasa de inflación: variación porcentual en el índice de precios al por mayor. Banco de la República.
Cambio en la producción: incremento en el PNB, en términos reales. Estimativos de FEDESARROLLO
Incremento en medios de pago: incremento e los medios de pago, en promedio. Banco de la República.
Incremento en salarios: Estimativo basado en los resultados de la encuesta industrial realizada por FEDESARROLLO 1972.
Devaluación: crecimiento en la tasa de cambio efectiva. Se toma como aproximación el crecimiento en el certificado de cambio. Esto puede subestimar el efecto de la tasa de cambio sobre los precios, al no tener en cuenta costos de importar que elevan el crecimiento de la tasa de cambio efectiva. Banco de la República.
Otras variables: variación en el índice de precios no explicada por las variables, y que puede deberse a variables tales como las expectativas de inflación, costo efectivo de las importaciones, etc.

[1] Los datos para 1973 son proyecciones de FEDESARROLLO, para las mismas variables.
E: Estimado, ver explicación en el texto.

salariales de acuerdo al aumento en el nivel de precios durante 1972 puede inducir a los empresarios a buscar trasladar los mayores costos al consumidor. Este hecho puede crear una inflación de costos de importancia, en la medida que sea posible dicho traslado.

La intervención del gobierno en el mercado de productos básicos ha tenido como propósito buscar un alivio a las presiones inflacionarias mencionadas. Asimismo las mayores importaciones proyectadas para el año deberán tener un efecto similar al aumentar la oferta interna de bienes por una parte y al contraer circulante por giros al exterior, por la otra.

Ahorro y Mercado de Capitales

A. Introducción

El año de 1972 se caracterizó por un desarrollo acelerado del mercado de capitales, gracias a la aparición de nuevos instrumentos canalizadores de ahorro, y a las modificaciones que sufrieron algunos de los sistemas tradicionales. Fue así como el gobierno nacional tomó dos medidas de especial significado al elevar los rendimientos de los depósitos de ahorro y al autorizar la creación de las corporaciones de ahorro y vivienda, cuyos instrumentos de captación de recursos presentan por primera vez en el mercado la modalidad del valor constante[1]. Las corporaciones financieras lanzaron varias emisiones de bonos de fomento de garantía general con características superiores a los que habían emitido en el pasado. Algunas sociedades anónimas introdujeron en el mercado la modalidad de los bonos convertibles, ante la dificultad de colocar con éxito nuevas emisiones de acciones. Por último, el período de maduración de los certificados de abono tributario, se redujo de nueve a tres y seis meses según el tipo de producto exportado.

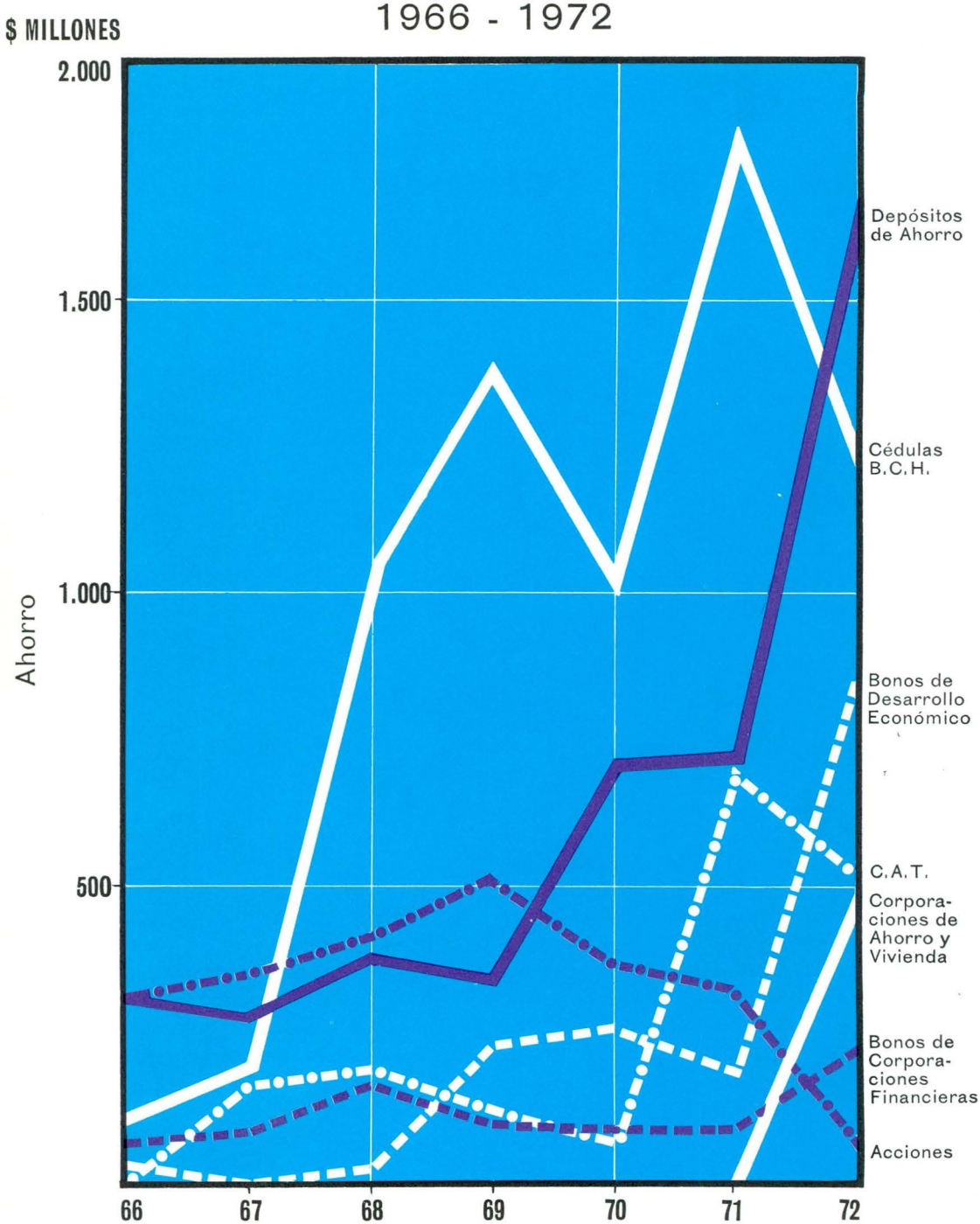
En general, las modificaciones y las innovaciones introducidas al mercado, redundaron en un aumento considerable de los recursos captados por la mayoría de los instrumentos nuevos y transformados. (gráfico V–1). Simultáneamente, algunos de los documentos de mayor aceptación en el pasado, tales como las acciones y las cédulas hipotecarias, sufrieron los efectos de la aguda competencia que prevaleció durante el período, y por tanto perdieron importancia como captadores de ahorro.

La nota común que presentaron los nuevos documentos y las modificaciones a los antiguos, fue la de ofrecer una mejor retribución al ahorro. Con esto, a pesar de las rigideces institucionales que siempre ha tenido la tasa de interés en el país, se dio un paso positivo al reconocer que ante la escasez de capital, la remuneración que debe recibir este factor debería ser superior a la que tradicionalmente percibía. En principio este hecho deberá traducirse en una mejor asignación de los recursos, y tenderá a disminuir los fondos que se venían canalizando a través del mercado extrabancario.

[1] Aunque la modalidad de valor constante existe desde varios años atrás para los bonos del I.C.S.S., éstos no han circulado libremente en el mercado.

GRAFICA V-I

AHORRO CAPTADO ATRAVES DE DIFERENTES INSTRUMENTOS 1966 - 1972



Fuente: Cuadro V-10

En los párrafos que siguen, se hace un análisis del desarrollo del mercado de capitales durante el año 1972, y se estudian individualmente los principales instrumentos financieros que se negociaron dentro del mismo.

B. Evolución del mercado

1. Mercado Bursátil de acciones.— La nota dominante del mercado de acciones durante 1972 fue el casi permanente deterioro de las cotizaciones de las mismas. Esto puede observarse en el cuadro V—1. En promedio la caída en los precios fue ligeramente superior al 10%, al haber bajado el índice general de 100.0 en enero a 89.3 en diciembre. Si se tiene en cuenta que la inflación durante el año fue superior al 14%, se concluye que la pérdida del accionista promedió alcanzó a ser de cerca del 25% en 1972. Por otra parte, las transacciones fueron inferiores a las de 1971, tanto en número como en valor, lo cual se registra en el cuadro V—2. Esto indica que el problema fue más que todo de demanda, al haberse desplazado la preferencia del inversionista hacia instrumentos de renta fija, hecho ampliamente comentado en la entrega anterior de esta revista[2].

La depresión bursátil no permitió la emisión de nuevas acciones en cuantías considerables: aparte del Banco de Colombia que aumentó su capital pagado y el dividendo por acción, solamente las empresas que regularmente pagan con acciones parte del dividendo hicieron nuevas emisiones. En general la empresa inscrita en bolsa se está financiando con

[2] COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 4, pp. 57—58.

CUADRO V—1

INDICE DE COTIZACION DE ACCIONES
(BASE 1968=100)

Período		Total	Industria manufacturera	Finanzas seguros y bienes inmuebles	Comercio	Transporte y comunicaciones	Servicios
1971	(Promedio)	108.4	101.3	119.0	180.9	93.5	127.9
1972	(Promedio)	93.1	89.4	97.1	179.9	88.6	100.4
1972	Enero	100.0	94.7	106.8	153.2	91.1	111.0
	Febrero	98.8	93.9	104.7	153.9	91.1	108.4
	Marzo	93.9	89.0	100.1	167.6	89.6	106.6
	Abril	96.2	91.6	101.8	207.8	93.3	112.0
	Mayo	94.1	89.0	100.8	189.1	97.1	109.3
	Junio	91.6	87.1	97.2	189.1	94.0	95.7
	Julio	90.0	85.8	95.2	176.8	91.7	93.2
	Agosto	90.1	86.1	94.9	182.6	87.5	91.4
	Septiembre	92.1	89.3	94.2	182.6	84.6	92.6
	Octubre	90.6	89.0	90.2	185.2	82.4	93.8
	Noviembre	90.9	89.6	89.9	185.2	82.0	97.3
	Diciembre	89.3	87.7	89.0	185.2	79.2	93.5

Fuente: Revista del Banco de la República.

ahorros propios y en muchos casos acude al mercado extrabancario el cual ha financiado no sólo capital de trabajo de corto plazo, sino también, y contrario a lo que generalmente se supone, obras de ensanche que requieren plazos más amplios.

Lo anterior demuestra que la acción, documento tradicionalmente de amplia acogida dentro del mercado, ha pasado a ocupar un renglón secundario. Conscientes de este hecho, voceros de la bolsa han insistido en la adopción de diversas medidas, sobre todo de carácter tributario, para promover tanto a las sociedades anónimas como a la inversión en acciones que se negocien en la bolsa.

Como consecuencia de lo anterior, la composición de las transacciones realizadas en la bolsa (cuadro V–2), muestra una clara tendencia al aumento en la participación de documentos de renta fija dentro del total de transacciones. Las acciones, por el contrario, muestran la tendencia opuesta. Por esto, aunque el valor de las acciones negociadas durante 1972 disminuyó respecto al año anterior, el total de transacciones en bolsa aumentó en cerca de $550 millones como consecuencia especialmente del movimiento del Certificado de Abono Tributario, CAT, los bonos de las corporaciones financieras, y los bonos de Coltejer y Fabricato, documentos a los cuales se hace referencia más adelante.

La relación directa que presentan los altibajos en el valor neto de los fondos de inversión con los del movimiento bursátil, se debe por una parte a la

CUADRO V–2

BOLSAS DE BOGOTA Y MEDELLIN
TOTAL DE TRANSACCIONES
($ millones)

Período		ACCIONES			BONOS Y CEDULAS		OTROS		TOTAL	
		Número*	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
1971		72.003	785.0	51.5	248.3	16.3	491.2	32.2	1.524.5	100.0
1972		68.134	692.8	31.9	487.1	22.4	992.3	45.7	2.172.2	100.0
1972	Enero	4.668	52.4	36.1	18.0	12.4	74.9	51.6	145.2	100.0
	Febrero	5.822	65.9	50.0	14.5	11.0	51.2	39.0	131.6	100.0
	Marzo	6.107	61.9	43.6	28.7	20.2	51.3	36.2	142.0	100.0
	Abril	6.038	68.2	37.8	34.9	19.4	77.2	42.8	180.3	100.0
	Mayo	5.091	55.8	28.0	48.5	24.3	95.1	47.7	199.4	100.0
	Junio	5.096	50.1	29.6	42.9	25.4	76.0	45.0	169.0	100.0
	Julio	5.604	57.7	28.8	39.8	19.9	102.5	51.3	200.0	100.0
	Agosto	5.672	54.8	27.6	54.9	27.7	88.7	44.7	198.5	100.0
	Septiembre	6.603	61.5	29.4	45.0	21.5	102.8	49.1	209.3	100.0
	Octubre	5.923	51.4	24.2	54.5	25.6	106.8	50.2	212.7	100.0
	Noviembre	5.398	63.8	32.9	46.1	23.8	83.8	43.2	193.7	100.0
	Diciembre	5.113	49.5	26.0	59.3	31.1	81.9	43.0	190.6	100.0

* Miles

Fuente: Revista del Banco de la República.

incidencia que tienen los fondos dentro del mercado por el gran volumen de papeles que negocian dentro del mismo y, por otra parte, a la alta proporción de los activos totales de dichos fondos en forma de instrumentos bursátiles. En el cuadro V–3 se presenta el valor neto de los fondos de inversión. Puede apreciarse al comparar estas cifras con las del cuadro V–1 como, en general, variaciones positivas en el índice de cotización de acciones coinciden con aumentos en el valor neto de los fondos y variaciones negativas con disminuciones. La caída de más de doscientos millones de pesos durante 1972, coincide con la baja ya comentada en la cotización de acciones, aunque los precios de éstas se deterioraron menos que el valor neto de los fondos. Una mayor diversificación de los portafolios financieros de estas entidades podría evitar que sus operaciones tuviesen un efecto exageradamente depresivo (y en casos de auge, un efecto estimulante parcialmente ficticio como sucedió en 1969) sobre el mercado bursátil de acciones.

CUADRO V–3

VALOR NETO DE LOS FONDOS DE INVERSION
($ millones)

Período		Valor	VARIACION $	VARIACION %
1971	(Diciembre)	911.0	–	–
1972	(Diciembre)	706.7	–204.3	–22.4
1972	Enero	907.8	–3.2	–0.4
	Febrero	872.9	–34.9	–3.8
	Marzo	848.4	–24.5	–2.8
	Abril	845.1	–3.3	–0.4
	Mayo	790.3	–54.8	–6.5
	Junio	764.8	–25.5	–3.2
	Julio	743.5	–21.3	–2.8
	Agosto	732.6	–10.9	–1.5
	Septiembre	740.1	7.5	1.0
	Octubre	732.8	–7.3	–1.0
	Noviembre	719.7	–13.1	–1.8
	Diciembre	706.7	–13.0	–1.8

Fuente: Indice Vallejo, Nos. 50–61, inclusive.

2. El mercado de documentos de renta fija.– En el campo del ahorro, el año de 1972 se destacó por un desarrollo importante del mercado de documentos de renta fija, al haber respondido tanto el sector público como el privado, con emisiones de instrumentos de alto rendimiento, a la creciente preferencia por este tipo de papeles que venía mostrando el inversionista financiero desde 1971. La competencia desatada por las emisiones de nuevos papeles puso en desventaja relativa a instrumentos tradicionales que, como las cédulas del Banco Central Hipotecario, no reajustaron las condiciones que ofrecían al ahorrador. Así, de mantenerse las condiciones de competencia que prevalecieron durante 1972, el rendimiento de los documentos captadores de ahorro tenderá a aproximarse hacia una gama más realista de tasas de interés que la que hasta hace poco prevalecía. Este reflejaría la escasez real del capital, disminuyendo su demanda hasta niveles que pueden ser satisfechos por la generación de nuevo ahorro. En principio este resultado redundaría en una asignación más eficiente de los recursos y podría, por otra parte, abrir el campo para la realización de operaciones de mercado abierto, instrumento de política monetaria hasta el momento inexistente en el país.

En los párrafos siguientes se analiza individualmente la evolución de cada uno de los principales documentos de renta fija que se negociaron durante 1972, en el mercado de capitales.

a) Cédulas del Banco Central Hipotecario.– En el cuadro V–4 se puede apreciar el movimiento del saldo de cédulas en circulación durante 1972. El valor de los recursos captados por este instrumento durante el año fue de $1.248 millones, cifra sensiblemente inferior a la correspondiente para 1971

CUADRO V–4

CEDULAS DEL BANCO CENTRAL HIPOTECARIO
($ millones)

Período		Valor	VARIACION $	VARIACION %
1971	(Diciembre)	6.973.5	1.784.7	34.4
1972	(Diciembre)	8.221.6	1.248.1	17.9
1972	Enero	6.757.8	−214.7	−3.1
	Febrero	6.959.9	202.1	3.0
	Marzo	7.094.8	134.9	1.9
	Abril	7.192.8	98.0	1.4
	Mayo	7.522.9	330.1	4.6
	Junio	7.442.8	−80.1	−1.1
	Julio	7.678.6	235.8	3.2
	Agosto	7.661.6	−17.0	−0.2
	Septiembre	7.771.0	109.4	1.4
	Octubre	7.978.1	207.1	2.7
	Noviembre	8.280.8	302.7	3.8
	Diciembre	8.221.6	−59.2	−0.7

Fuente: Revista del Banco de la República.

($1.785 millones) y apenas superior a la de 1970 ($1.188 millones). Si se tiene en cuenta la tasa de inflación registrada durante el año (la mayor en los últimos 7 años), se puede concluir que los recursos "reales" captados por la cédula fueron aún menores, lo cual pone de relieve la importancia decreciente de este instrumento como captador de ahorros. Este hecho se había comentado ya en anteriores entregas de COYUNTURA ECONOMICA[3], y obedece a la competencia que afronta actualmente la cédula en el mercado. Se puede prever que si no se mejora el rendimiento de este papel, su importancia en el mercado continuará decreciendo en el futuro. En especial, los depósitos de unidades de valor constante ofrecidos por el mismo Banco Central Hipotecario pueden estarle restando recursos a la Cédula. Como se verá más adelante al comentar la labor de las corporaciones de vivienda y ahorro, de haber sido un acto deliberado, el debilitamiento relativo de la Cédula constituye una política cuya bondad puede ponerse en tela de juicio.

b) Bonos de Desarrollo Económico — Clase B.— La evolución de este papel durante 1972 puede apreciarse en el cuadro V–5. Entre enero y diciembre se captaron recursos por $876 millones, lo cual representa un incremento de 82.5% respecto al saldo vigente en diciembre de 1971. Aunque las características de los bonos de desarrollo son muy similares a las de la cédula hipotecaria, en el futuro inmediato se puede prever un mercado considerable para aquellos. Lo anterior se debe a que las inversiones voluntarias en este papel han sido excluídas del tope de crecimiento de las colocaciones de los bancos comerciales. En esta forma, es probable que parte de los sobrantes de liquidez que puedan tener los bancos como consecuencia del tope en mención, sean destinados a la adquisición de bonos de desarrollo, no tanto por sus caracterís-

CUADRO V–5

BONOS DE DESARROLLO ECONOMICO CLASE B
($ millones)

Período		Valor	VARIACION $	VARIACION %
1971	(Diciembre)	1.061.5	194.3	22.4
1972	(Diciembre)	1.937.5	876.0	82.5
1972	Enero	1.057.7	−3.8	−0.4
	Febrero	1.046.0	−11.7	−1.1
	Marzo	1.081.1	35.1	3.4
	Abril	1.175.8	94.7	8.8
	Mayo	1.378.8	203.0	17.3
	Junio	1.364.4	−14.4	−1.0
	Julio	1.389.9	25.5	1.9
	Agosto	1.520.1	130.2	9.4
	Septiembre	1.503.8	−16.3	−1.1
	Octubre	1.490.5	−13.3	−0.9
	Noviembre	1.480.2	−10.3	−0.7
	Diciembre	1.937.5	457.3	30.9

Fuente: Boletines de la Contraloría General de la República.

[3] Ver COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 4, pág. 59.

ticas de rendimiento, riesgo y liquidez, sino por ser un renglón del activo que puede crecer sin afectar el tope de crecimiento impuesto al crédito por las autoridades monetarias.

c) Certificado de Abono Tributario.— El alto volumen de exportaciones menores registrado durante 1972 (cerca de US$400 millones) trajo como consecuencia una elevada emisión de certificados de abono tributario que alcanzó, al finalizar diciembre, un total de $1.170 millones (véase cuadro V–6). Sin embargo, debido a la reducción en el plazo de vencimiento de los CAT, a seis y tres meses según el tipo de producto exportado, no puede considerarse la totalidad de esta cifra como parte del ahorro transferible. Si se tiene en cuenta que la distribución de los dos tipos de CATs emitidos es aproximadamente 50% — 50%, se puede considerar como ahorro real en diciembre la totalidad de las emisiones del último trimestre, más del 50% de las realizadas en el período junio-septiembre. En esta forma, se estima en $531.2 millones el ahorro captado por estos papeles a diciembre 31 de 1972.

CUADRO V – 6

CERTIFICADOS DE ABONO TRIBUTARIO EXPEDIDOS
($ millones)

Período		Valor Expedido
1971	(Total)	706.7 (E)
1972	(Total)	1.169.4
1972	Enero	57.2
	Febrero	57.0
	Marzo	69.4
	Abril	82.7
	Mayo	103.0
	Junio	88.3
	Julio	120.1
	Agosto	104.3
	Septiembre	137.2
	Octubre	126.5
	Noviembre	109.3
	Diciembre	114.6

Fuente: Banco de la República

(E) Estimado

La acogida favorable de que goza este documento se puede deducir del examen del cuadro V–2, donde se observa que solamente el CAT representó alrededor del 50% de las transacciones realizadas en las bolsas de Bogotá y Medellín durante el año 1972.

Es interesante anotar que el éxito de este documento como captador de ahorro ha persistido por varios años, a pesar de no tener, como otros papeles de bastante movimiento, precio fijo de sustentación. Esto muestra que el mercado está en condiciones de absorber títulos que ofrezcan rendimientos atractivos, aún con el riesgo de pérdidas por fluctuaciones en los precios. La mayor parte de los títulos de amplia acogida gozan del beneficio de fondos de sustentación, los cuales garantizan liquidez inmediata a un precio predeterminado. Este sistema ha impedido que las fuerzas del mercado determinen el rendimiento de estos títulos a niveles que reflejen la escasez real del capital. En la medida que las características del papel sean favorables, se desarrollará un mercado alrededor del mismo determinando su precio y, por tanto, su rendimiento. Si sólo existe demanda por un papel a precios muy bajos, esto es indicador de que sus características no lo hacen atractivo sino a ese precio. Respaldar al documento con un fondo de sustentación es crear condiciones de mercado ficticias para el mismo. La experiencia del CAT demuestra que un documento puede tener aceptación amplia sin necesidad de un fondo de sustentación que lo respalde. La liquidez se la da su mismo mercado que, como se mencionó en COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 4, determina la tasa

de interés (algo subvalvada por exención impositiva) de corto plazo.

d) Bonos de Garantía General de las Corporaciones Financieras.— Las emisiones de bonos de fomento de las corporaciones, con tasas de interés del 18% y liquidez inmediata, permitieron a estas entidades aumentar la colocación de bonos en $211 millones durante el año 1972, cifra superior en $127 millones a la registrada en el año de 1971, durante el cual las colocaciones de este papel alcanzaron $84 millones (cuadro V—7). La existencia del fondo de sustentación para estos documentos no fue determinante básico del éxito alcanzado durante 1972, ya que al finalizar el año el monto de bonos en poder del fondo era exiguo. El alto rendimiento y las campañas publicitarias que recibieron estos títulos fueron factores importantes en el logro de una rápida colocación de las emisiones realizadas. Se puede prever que en el futuro próximo, en caso de ser autorizadas nuevas emisiones por parte de las corporaciones, el ahorro captado por estos papeles continuará en aumento.

CUADRO V—7

BONOS EN CIRCULACION DE LAS CORPORACIONES FINANCIERAS
($ millones)

Período		Valor	VARIACION $	VARIACION %
1971	(Diciembre)	667.0	83.9	14.4
1972	(Diciembre)	878.1	211.1	31.6
1972	Enero	665.4	−1.6	−0.2
	Febrero	669.2	3.6	0.5
	Marzo	661.9	−7.3	−1.1
	Abril	715.6	53.7	8.1
	Mayo	797.4	81.8	11.4
	Junio	786.7	−10.7	−1.3
	Julio	799.5	12.8	1.6
	Agosto	851.0	51.5	6.4
	Septiembre	868.4	17.4	2.0
	Octubre	876.9	8.5	1.0
	Noviembre	877.5	0.6	0.1
	Diciembre	878.1	0.6	0.1

Fuente: Superintendencia Bancaria y cálculos de FEDESARROLLO

e) Otros documentos de renta fija.— Dos sociedades anónimas, Coltejer y más tarde Fabricato, lanzaron emisiones de bonos convertibles en acciones, con rendimiento anual que oscila entre el 20 y el 21%. Estas emisiones se realizaron como consecuencia de la depresión bursátil comentada en párrafos anteriores, lo cual impedía la colocación de nuevas acciones sin forzar a la baja el precio de las ya existentes, trayendo como consecuencia, a su vez, que el precio de emisión quedara por debajo del precio de mercado. Al finalizar el año, Coltejer había captado en el mercado cerca de $170 millones. La cantidad de bonos colocados por Fabricato durante el año fue menor, alrededor de $30 millones, por haberse dado a los accionistas opción preferencial para adquirirse hasta marzo de 1973.

El movimiento de otros valores ha sido menor. El mercado de los bonos de la Corporación Nacional de Turismo es reducido. Igual comentario merecen los bonos del Acueducto de Bogotá, los cuales en su año de emisión (1971) tuvieron una acogida favorable, pero durante 1972 enfrentaron la competencia de los valores más atractivos comentados en párrafos anteriores.

3. Depósitos de ahorro y a término

a) Depósitos a término en los bancos comerciales y en las corporaciones financieras.— En el cuadro V—8 se presentan los saldos y las variaciones de estos depósitos. Su importancia cada vez menor en la captación de ahorro fue comentada ampliamente en las en-

CUADRO V–8

DEPOSITOS A TERMINO EN LOS BANCOS COMERCIALES Y CORPORACIONES FINANCIERAS
($ millones)

Período		Valor	VARIACION $	VARIACION %
1971	(Diciembre)	154.8	–	–
1972	(Diciembre)	140.6	–14.2	–9.2
1972	Enero	145.4	–9.4	–6.1
	Febrero	139.0	–6.4	–4.4
	Marzo	151.7	12.7	9.1
	Abril	151.6	–0.1	–0.1
	Mayo	136.2	–15.4	–11.3
	Junio	134.0	–2.2	–1.6
	Julio	127.8	–6.2	–4.6
	Agosto	133.7	5.9	4.6
	Septiembre	132.8	–0.9	0.7
	Octubre	136.9	4.1	3.1
	Noviembre	139.7	2.8	2.0
	Diciembre	140.6	0.9	0.6

Fuente: Superintendencia Bancaria y cálculos de FEDESARROLLO.

tregas de COYUNTURA ECONOMICA correspondientes a junio y diciembre de 1972, y obedece a la tasa de interés baja que ofrecen, junto con la poca liquidez de que gozan. Sin una mejora en sus características, los saldos de estos depósitos probablemente continúen en el futuro con su tendencia decreciente actual.

b) Depósitos de ahorro.— El hecho más destacado de la evolución del mercado de capitales, durante 1972, lo constituye el extraordinario crecimiento de los depósitos de ahorro en los bancos comerciales y la Caja Agraria (cuadro V–9). Aún teniendo en cuenta el elevado ritmo de crecimiento en los precios (14%), el incremento de estos depósitos (40.6%) fue, en términos reales, el más alto de los últimos veinte años. El auge se inició a raíz de la expedición de la Resolución 32 de la Junta Monetaria, la cual modificó simultáneamente el régimen de inversiones forzosas a que estaban sujetas las secciones de ahorros de los bancos y la tasa de interés que éstos podrían reconocer sobre sus exigibilidades de ahorro.

Las disposiciones contenidas en la Resolución 32 estimularon, tanto a los ahorradores como a las entidades bancarias, a elevar el volumen de estos depósitos: a los primeros, por cuanto la elevación del tipo de interés reconocible sobre los ahorros, de 4 al 8½% anual, fue incentivo al proporcionar una retribución más alta al ahorrador, elevando el costo de oportunidad de mantener dinero en efectivo atrayendo así posibles excesos temporales de liquidez de personas y empresas; a los segundos, en vista de que la modificación a las inversiones forzosas operaba solamente para incrementos en los depósitos, mientras que el mayor costo (interés)

CUADRO V–9

DEPOSITOS DE AHORRO DEL SISTEMA BANCARIO
($ millones)

Período		Valor	VARIACION $	VARIACION %
1971	(Diciembre)	4.148.2	722.7	21.1
1972	(Diciembre)	5.831.6	1.683.4	40.6
1972	Enero	4.161.4	3.2	0.1
	Febrero	4.165.2	14.3	0.3
	Marzo	4.227.7	62.0	1.5
	Abril	4.299.3	71.0	1.7
	Mayo	4.386.7	87.4	2.0
	Junio	4.668.1	281.4	6.4
	Julio	4.910.4	242.2	5.2
	Agosto	5.115.4	205.1	4.2
	Septiembre	5.357.8	242.4	4.7
	Octubre	5.565.7	207.9	3.9
	Noviembre	5.580.0	14.3	0.3
	Diciembre	5.831.6	251.6	4.5

Fuente: Banco de la República.

que debían afrontar, operaba sobre la totalidad de los saldos. Así, las operaciones de las secciones de ahorro proporcionaban un rendimiento porcentual superior cuanto más altos fuesen los saldos. Por este motivo, los bancos comerciales se comprometieron a una amplia campaña publicitaria, ofreciendo ventajas adicionales a la misma tasa de interés (posibilidades de préstamos, rifas, etc.), con el fin de captar nuevos recursos.

En vista de lo anterior, no se puede argumentar que una elevada elasticidad de los ahorros respecto a la tasa de interés, fue la única responsable del aumento registrado a partir de mayo. Posiblemente la variación del tipo de interés sí tuvo su influjo, logrando atraer ahorros marginales y excesos temporales de liquidez. Sin embargo, debe tenerse presente que la acción realizada simultáneamente por los bancos para incrementar los saldos de depósitos de ahorro, tuvo también un efecto positivo.

Las altas tasas de crecimiento mencionadas tendieron a decrecer a partir de septiembre, lo cual parece indicar que los aumentos relativos durante el año 1972, probablemente no se mantengan en 1973. El crecimiento que se observa en diciembre (cuadro V—9) se debe más que todo a tendencia estacional y no es indicador de un nuevo resurgimiento.

c) Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda.— El mecanismo de valor constante, introducido como estímulo al ahorro a través de las corporaciones de ahorro y vivienda, tuvo éxito considerable en la captación de recursos. Al cabo de cuatro meses de funcionamiento las corporaciones contaban ya con depósitos por $467 millones, cifra apreciable si se tiene en cuenta que se trata de un instrumento nuevo, con mecanismo de operación hasta ahora poco conocidos por los ahorradores medios.

En la entrega anterior de esta revista se comentó la necesidad de realizar campañas publicitarias amplias para difundir el nuevo instrumento entre el ahorrador, en general aferrado a los sistemas tradicionales. Durante los últimos meses del año esta campaña se llevó a cabo con éxito, mostrando de nuevo cómo sistemas de ahorro novedosos pueden ser introducidos al mercado a través de una promoción efectiva de los mismos.

En períodos inflacionarios, el sistema de valor constante ofrece rendimientos reales superiores a los de la mayoría de los papeles que circulan en el mercado. En vista del alto crecimiento en precios observado en 1972, el nuevo sistema fue, desde el punto de vista de los ahorradores, muy atractivo y de ahí su éxito. Sin embargo, la demanda por estos recursos no parece haber sido igualmente amplia. Por este motivo, las corporaciones de ahorro y vivienda parecen estar afrontando actualmente considerables excesos de liquidez, e incluso se ha anunciado la posibilidad de que el gobierno nacional adquiera los recursos sobrantes para cancelar con ellos deuda externa contraída durante 1972. Esta solución implicaría que el nuevo sistema financiaría no sólo el sector de la vivienda, sino también a las necesidades de recursos del Estado. Es probable que el problema radique en lo novedoso del sistema. Sin embargo, hay que reconocer que éste posiblemente ha quitado recursos a otros instrumentos del mercado (véase arriba, comentarios sobre cédulas hipotecarias) y que, si el exceso de oferta sobre demanda se mantiene, el éxito de las corporaciones no se podrá sostener en el futuro.

C. Resumen y conclusiones.–

Los comentarios expuestos en las páginas anteriores, permiten derivar las conclusiones siguientes sobre la evolución del mercado de capitales durante 1972.

La tendencia decreciente en las cotizaciones de las acciones de sociedades inscritas en bolsa, que prevaleció desde comienzos de 1971, se mantuvo durante 1972 con la consiguiente merma en el valor de las transacciones. Esta depresión crónica ha obligado a las empresas a buscar financiación por medios diferentes a la emisión de acciones, ya sea a través de la emisión de bonos o acudiendo al mercado extrabancario. Los fondos de inversión, que mantienen una elevada proporción de sus activos en valores bursátiles, se han visto afectados por esta situación, lo cual se refleja en la casi continua baja en los valores netos de estas entidades.

El movimiento total de las bolsas de valores no mostró una disminución durante 1972, debido a las negociaciones crecientes de documentos de renta fija que contrarrestaron la caída en las transacciones en acciones. El CAT ha sido el papel que ha representado el mayor porcentaje del valor total de las transacciones, alcanzando en algunos meses proporciones superiores al 50%.

La cédula del Banco Central Hipotecario, que hasta 1970 fue el más importante instrumento captador de ahorro del mercado, pasó a segundo término al reducir el volumen de recursos captados respecto a 1971. (véase cuadro V–10). Este hecho se debió a la competencia que recibió de otros instrumentos de renta fija, que ofrecían características superiores. Se puede prever que, de no mejorar el rendimiento de la cédula, el Banco Central Hipotecario tenderá a captar cada vez menos ahorro con este papel. Los bonos de desarrollo económico presentaron también una posición desventajosa dentro del mercado. No obstante, los recursos captados aumentaron considerablemente, como consecuencia de las faci-

CUADRO V–10

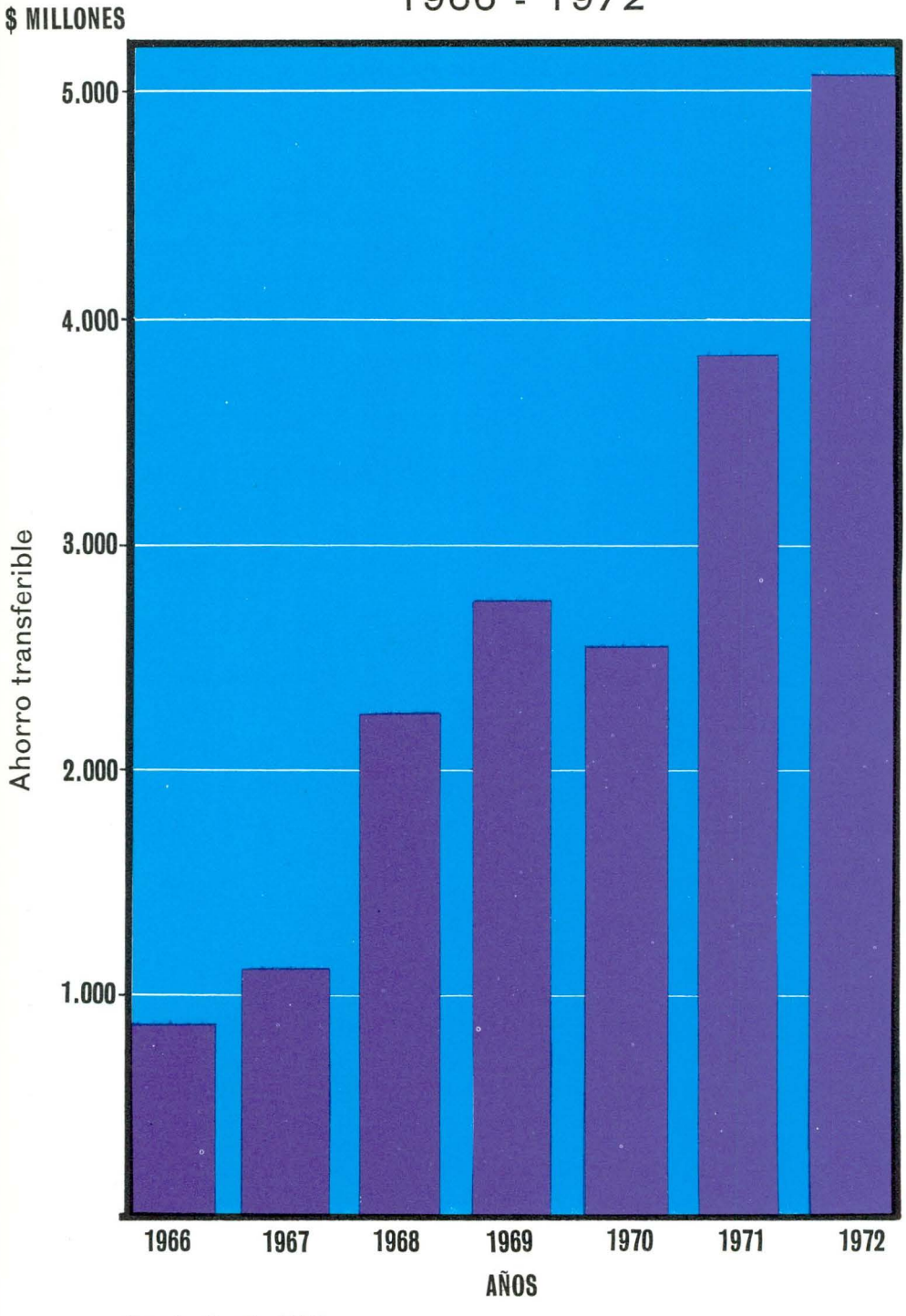
AHORRO TRANSFERIBLE[1]
(1966 – 1972)
($ millones)

	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972
Acciones	308	363	425	525	382	343	70
Cédulas hipotecarias	109	200	1.050	1.388	1.040	1.785	1.248
Bonos desarrollo económico - Clase B	33	–	22	234	254	194	876
Certificado de Abono Tributario	–	161	188	143	67	707	526
Bonos corporaciones financieras	68	91	156	113	94	84	211
Depósitos de ahorro	308	285	378	349	710	723	1.683
Corporaciones de vivienda y ahorro	–	–	–	–	–	–	467
Total	**826**	**1.100**	**2.219**	**2.752**	**2.547**	**3.836**	**5.081**

Fuente: 1966 – 1971: COYUNTURA ECONOMICA Vol. I No. 1* y Vol. II No. 1*
* Con algunos ajustes
1972: Cuadros V–3 a V–9
[1] No incluye, por su reducido valor como flujo, los depósitos a término.

GRAFICA V-2

EVOLUCION ANUAL DEL AHORRO TRANSFERIBLE 1966 - 1972



Fuente: Cuadro V-10

lidades que ofrece este papel para convertirse en inversión voluntaria de los bancos comerciales. Este fenómeno probablemente se acentúe durante 1973, al haber sido excluída del tope de colocaciones a que está sujeto el sistema bancario. Se debe tener presente, sin embargo, que los recursos así captados no representan verdadero ahorro, sino más bien excesos temporales de liquidez y por tanto son mucho más inestables.

Las emisiones de CAT durante 1972 fueron las más altas realizadas desde la creación de este documento, como consecuencia del alto volumen de exportaciones menores realizadas en el año; sin embargo, debido a la reducción que sufrió su período de maduración, el ahorro efectivamente captado por el CAT fue inferior al de 1971 en cerca de $180 millones.

Tanto las corporaciones financieras como algunas sociedades anónimas tuvieron éxito considerable en la colocación de bonos, que ofrecieron al ahorrador rendimientos que oscilaron entre el 18% y el 21% anual. Por el contrario, los depósitos a término han tendido a disminuir a causa del bajo rendimiento relativo que ofrecen.

El volumen más elevado de recursos captados por un sólo instrumento, fue el de los depóstios de ahorro (cuadro V—10). Este hecho se debió, tanto al mayor rendimiento que comenzaron a ofrecer desde mayo estos activos, como al afán de las entidades bancarias de acelerar la captación de recursos de ahorro, para poder afrontar con éxito el mayor costo que representaban, no sólo los nuevos depósitos, sino especialmente los saldos vigentes en la fecha en que se elevó la tasa de interés.

El éxito de la modalidad de valor constante para la captación de recursos, se refleja en el hecho de que, en escasos cuatro meses, las corporaciones de ahorro y vivienda lograron captar cerca de $500 millones. Este resultado es aún más significativo si se tiene en cuenta que el sistema era casi por entero desconocido para el ahorrador promedio, aferrado en general a sistemas tradicionales de inversión financiera. Sin embargo, el futuro del sistema de valor constante se torna incierto por el hecho de que la colocación de los fondos recibidos no se ha podido realizar con la misma facilidad con que los mismos han sido captados. Esto ha implicado que las corporaciones afronten excesos de liquidez con costos muy elevados y, por tanto, de prevalecer la actual situación, dichas entidades se verán precisadas a clausurar operaciones o, al menos, a no aceptar nuevos depósitos.

Por último, cabe destacar la importancia que ha tenido la tasa de interés, no tanto en la generación de nuevo ahorro, sino en la distribución del mismo entre distintos instrumentos financieros. Un examen del cuadro V—10 permite concluir que, en general, las variaciones en los rendimientos relativos de los distintos activos han tendido a redistribuir las preferencias del público ahorrador. En otros términos, aparte del efecto que puede tener el tipo de interés sobre la generación de ahorro, existe otra función que está cumpliendo esta variable, cual es la de la distribución del ahorro generado entre distintos activos de acuerdo a los diferentes rendimientos de los mismos. De ahí que algunos documentos hayan tendido a perder importancia como captadores de ahorro.

Sector Pùblico - Ingresos y Gastos

A. Resultados de 1972

Antes de analizar en detalle el resultado de las operaciones efectivas del gobierno nacional en 1972, es decir, los ingresos y egresos de la tesorería general de la república, se presentan los principales indicadores, de carácter general, sobre los resultados fiscales del citado año.

1.– Resultados del ejercicio de 1972 (cuadro VI–1).– Los resultados de la vigencia de 1972 fueron deficitarios en lo presupuestal, en lo fiscal, y en las cifras de tesorería.

El déficit presupuestal, es decir, el saldo negativo entre ingresos y egresos totales del presupuesto nacional, llegó a $245 millones. Por su parte, el déficit fiscal, para cuya determinación se tienen en cuenta, además del déficit presupuestal el resultado de vigencias anteriores y los ajustes positivos y negativos del balance del tesoro, llegó a $159 millones. El menor valor del déficit fiscal respecto del presupuestal obedeció al superávit fiscal registrado en el año de 1971 ($485 millones).

El déficit de la Tesorería General de la República ascendió a $957 millones, cifra que si bien es elevada, resulta inferior a la de $1.249 millones en 1971.

La mejor posición de la Tesorería en 1972 respecto al año anterior contrasta con el deterioro de los resultado presupuestal y fiscal; mientras que en 1971 se registraron superávit presupuestal y fiscal, en 1972 hubo déficit, según ya

CUADRO VI – 1

GOBIERNO NACIONAL – SUPERAVIT (+) O DEFICIT (–)
($ millones)

	1971	1972	Variación $
Presupuestal	1.296	–245	–1.541
Fiscal	485	–159	–644
Tesorería	–1.249	–957	292
Crédito Banco República (neto)*	717	166	–551

Fuentes: Contraloría General de la República, *Informe Financiero; salvo (*) que corresponde a Banco República, Revista,* diciembre, 1972, cuadro 6.2.1.

se indicó. La diferencia entre los superávit de 1971 y los déficit de 1972 implicó una variación desfavorable de $1.541 millones y de $644 millones, respectivamente, en los resultados presupuestales y fiscales de las dos vigencias mencionadas.

Por el contrario, la utilización de crédito neto del gobierno nacional en el Banco de la República disminuyó de $717 millones a $166 millones, solamente. Así pues, el gobierno nacional fue menor factor de emisión monetaria el año pasado de lo que había sido en 1971. Además, la cifra de $166 millones es muy moderada, en comparación con el total de los ingresos corrientes del gobierno central ($16.088 millones) y de los billetes en circulación, que hoy ascienden a cerca de $8.500 millones.

Sin embargo, la cifra de crédito neto del Banco de la República al gobierno nacional, que viene comentándose, puede inducir a una apreciación errónea sobre el desarrollo de las finanzas públicas en el pasado año, ya que durante él, hizo uso el gobierno de recursos del crédito externo, a mediano plazo, con bancos comerciales del exterior, en cuantía de $1.774 millones, aproximadamente. Como ha venido indicándose en las secciones sobre moneda y crédito de COYUNTURA ECONOMICA, dichos créditos se tradujeron en una expansión monetaria de considerables proporciones, que afectó el equilibrio monetario en 1972 y que sigue incidiendo sobre la situación de excesiva liquidez de la economía nacional.

En consecuencia, los resultados fiscales de 1972 pueden calificarse de preocupantes, ya se miren desde el ángulo presupuestal, fiscal, de tesorería o de expansión monetaria. Debe aclararse, sin embargo, que la situación obedeció entre otras razones, a un excepcional crecimiento de la inversión pública, según tendremos oportunidad de ver en detalle más adelante.

2. – *Ingresos corrientes.*– Uno de los factores que más inquietan en el desarrollo fiscal de 1972 es el bajo crecimiento de los ingresos corrientes del gobierno nacional. Aún incluyendo impuestos pagados con certificados de abono tributario en CAT, el aumento de los ingresos corrientes fue de 15% solamente, cifra inferior a la de casi 22% de aumento en el producto bruto interno del país (a precios corrientes).

En consecuencia, durante 1972 se redujo la participación del gobierno central, a través de ingresos corrientes, en el producto bruto interno; según puede apreciarse en el cuadro VI–2, la reducción fue de 9.11%, registrado en 1971, a 8.50% en 1972, rebaja que equivale a 6.7%. Obsérvese además, que la relación de 8.5% entre ingresos corrientes y producto interno bruto es la menor del período 1969–1972, y que a partir de 1970 ha venido sucediéndose una disminución en la participación del gobierno central en el producto bruto interno. Esta tendencia debe estudiarse cuidadosamente especialmente para saber si obedece a evasión fiscal, y adoptarse

CUADRO VI – 2

INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL Y PRODUCTO BRUTO INTERNO
($ millones)

Años	Ingresos corrientes	PIB	%
1969	9.801	110.953	8.83
1970	12.374	130.591	9.48
1971	14.748	161.932[1]	9.11
1972	16.947	197.233	8.50

[1] Crecimiento de 20.4%
[2] Crecimiento de 21.8%

soluciones que tiendan a corregirla. Pero a corto plazo, es probable que la misma continúe, como resultado de la ampliación de las exenciones tributarias, recientemente dispuesta por el Congreso Nacional, a iniciativa del Ejecutivo.

No solamente ha disminuido la participación del gobierno central en el producto interno bruto, en términos de ingresos corrientes. También ha bajado, y en mayor proporción en términos de recaudos en dinero efectivo, por el aumento de pagos de impuestos con certificados de abono tributario – CAT.

La incidencia del CAT sobre la situación fiscal, que fue de $543 millones en 1971 se elevó a $859 millones en 1972, con crecimiento de 58.2%. En otras palabras, la carga del estímulo tributario a las exportaciones no tradicionales, representado por el CAT, costó $859 millones al gobierno nacional, en 1972. Esta tendencia continuará en 1973, según tendremos oportunidad de analizar más adelante.

Dentro de los ingresos corrientes, el renglón que acusó menor incremento en 1972 fue el de aduanas, con sólo 4.5% de aumento respecto a 1971. Este resultado se explica, en parte, por el muy moderado crecimiento de los registros reembolsables de importación. En efecto, los registros de noviembre de 1971 a octubre de 1972, que se convirtieron en nacionalizaciones en el curso de 1972, superan en 1.76% solamente a los de igual período de 1970–1971.

Pero si se tiene en cuenta el aumento de la tasa de cambio en 1972, cercano a 9%, el reducido porcentaje de incremento de las importaciones no basta para explicar tan escaso aumento de la renta de aduanas. Convendría, por lo tanto, evaluar el efecto que sobre los recaudos aduaneros haya podido tener el decreto 305 de 26 de febrero de 1972, que modificó los gravámenes arancelarios para un número considerable de mercancías.

También llama la atención, el escaso crecimiento del impuesto sobre la renta y complementarios. Frente a un aumento del 22%, aproximadamente, en el producto bruto interno a precios de mercado, contrasta el incremento de sólo 13.9% en el producto del impuesto de renta en 1972 respecto a 1971, cuando la situación ha debido ser la contraria: un mayor aumento del impuesto, por paso de contribuyentes de escalas inferiores de tributación a escalas superiores. Tal vez la explicación de este fenómeno se encuentre en el aumento de los recaudos del impuesto sobre la renta durante 1971, como consecuencia de la admistía tributaria.

La utilidad en la cuenta especial de cambios arrojó un incremento de 11.9%, solamente, a pesar de la elevación de la tasa de cambio petrolera, hecha a fines de 1971; tal comportamiento se explica por aumento del servicio de la deuda pública externa y de los servicios oficiales en el exterior.

Los demás renglones de ingresos corrientes muestran, por el contrario, crecimiento satisfactorio; paralelo y aún superior al del producto bruto interno.

3.– Gastos corrientes.– El aumento de los gastos corrientes durante 1972 fue moderado (12%) e indica, prudencia en el manejo de los gastos gubernamentales ordinarios.

Sustenta esta tesis también el hecho de que los gastos de funcionamiento ($10.398 millones) crecieron 10% solamente, el resto del aumento correspon-

dió al fuerte crecimiento de los intereses de la deuda pública, tanto externa como interna y particularmente de ésta última. Los intereses de la deuda externa aumentaron casi 26% y los de la interna 44½%. Este último porcentaje se explica por una amplia colocación de bonos de desarrollo ($675 millones) y de bonos Ley 21 de 1973 ($243 millones) ocurridos el pasado año.

4.– Superávit en cuenta corriente.– Gracias al moderado aumento de los gastos corrientes y no obstante el bajo incremento de los ingresos corrientes del gobierno, el superávit en cuenta corriente, que marca el ahorro del gobierno central, llegó en 1972 a $4.691 millones, con avance de casi 16½% frente al año anterior.

5.– Inversiones.– El nivel de superávit de cuenta corriente, unida a un monto muy elevado de financiación neta, permitió inversiones públicas, financiadas a través del presupuesto nacional, de $8.362 millones, cifra que representa avance de 41.7% respecto a 1971.

Si se tiene en cuenta que el año pasado el crecimiento de los precios fue del orden de 14%, el aumento de la inversión pública del gobierno central, en términos reales, ascendió a uno de los porcentajes más elevados, más de 27½%, de la historia reciente del país.

6.– Financiación.– Para poder lograr el elevado monto de inversiones públicas de que se ha dado cuenta, el gobierno central tuvo que recurrir a amplios recursos del crédito externo e interno.

En cuanto hace referencia al crédito externo, no obstante el elevado monto de las partidas correspondientes a amortización de la deuda pública externa, que crecieron casi 120%, pudo el Ejecutivo contar con crédito neto del exterior en cuantía de $3.290 millones.

De ellos $1.774 correspondieron a préstamos a mediano plazo con bancos comerciales del exterior, pero el resto, es decir, $1.516 millones provenientes de contrapartidas de la AID, y de préstamos para proyectos específicos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento – BIRF – y del Banco Interamericano de Desarrollo – BID –, en cuantía de $1.711, $374 y $242 millones, respectivamente.

En lo que respecta al crédito interno, ya anotamos que la colocación de bonos de desarrollo y de bonos ley 21 de 1963 fue apreciable; merced a ella el credito interno neto de particulares llegó a la cifra positiva de $77 millones, no obstante una pesada carga de amortización, cercana a los $960 millones[1].

7.– Deuda con el Banco de la República.– En la sección 1 se observó que el crédito neto del Banco de la República al gobierno nacional llegó el año pasado a $166 millones, solamente. Esta cifra corresponde a los registros del Banco de la República siendo mayor la de Tesorería ($226 millones). La discrepancia se explica por diferencias de los renglones y en la metodología estadística. Pero aún la cifra de $226 millones de crédito neto del Emisor al gobierno resulta moderada, lo que opaca este resultado es el amplio recurso a crédito, a mediano plazo, de bancos comerciales del exterior ($1.774 millones) que ocasionó emisiones por la misma cantidad del Banco de la República. Tal circunstancia suscita la inquietud de si no habría sido preferible un nivel más moderado de inversiones para evitar una expansión monetaria tan considerable.

[1] Aparte de los bonos citados contribuyó a la financiación de particulares el renglón "Otros" con $117 millones.

CUADRO VI – 3

GOBIERNO NACIONAL – OPERACIONES EFECTIVAS 1971–1973
($ millones)

	1971	1972	1973	Variación porcentual 1972	1973
I INGRESOS CORRIENTES	**14.205**	**16.088**	**18.472**	**13.3**	**14.8**
A. Renta y complementarios	*6.484*	*7.385*	*8.336*	*13.9*	*12.9*
B. Aduanas y recargos[1]	*2.958*	*3.090*	*3.603*	*4.5*	*16.6*
C. Utilidad cambiaria	*840*	*940*	*1.500*	*11.9*	*59.6*[2]
D. Gasolina y ACPM	*951*	*1.229*	*1.303*	*29.2*	*6.0*
E. Otros	*3.515*	*4.303*	*5.207*	*22.4*	*21.0*
F. Menos CAT	*–543*	*–859*	*–1.477*	*58.2*	*71.9*[3]
II GASTOS CORRIENTES	**10.173**	**11.397**	**13.110**	**12.0**	**15.0**
A. Gastos funcionamiento	*9.441*	*10.398*	*11.958*	*10.0*	*15.0*
B. Intereses deuda	*732*	*999*	*1.152*	*36.5*	*15.3*
1. Externa	301	379	528	25.9	39.3
2. Interna particulares	391	565	574	44.5	1.6
3. Interna Banco República	40	55	50	37.5	9.1
III SUPERAVIT EN CUENTA CORRIENTE (I–II)	**4.032**	**4.691**	**5.362**	**16.3**	**9.6**
IV INVERSIONES	**5.903**	**8.362**	**10.118**	**41.7**	**21.0**
V FINANCIACION NETA	**1.871**	**3.671**	**4.756**	**96.2**	**29.6**
A. Externa	*1.236*	*3.290*	*2.506*	*166.2*	*–23.8*
B. interna particulares	*–255*	*77*	*305*	*147.6*	*35.0*
C. Interna Banco Repúbica[E]	*648*	*226*	*1.776*[4]	*–65.1*	*685.8*
D. Otros	*242*	*78*	*169*[5]	–67.8	*16.7*

1 Incluye el 3% CIF

2 En enero, el aumento porcentual fue de 52.9%

3 En enero, el incremento porcentual ascendió a 66.3%

4 Este efecto expansionista debe ser reducido por el pago de intereses al Bando de la República ($50 millones), lo cual da un total de $1.726 millones. Para eliminarlo se requeriría bajar la inversiones a $8.392 millones, lo cual representaría un aumento nominal de sólo 0.36%, y una disminución, en términos reales de 13.64% respecto a 1972.

5 Aumento deuda flotante tesorería, por encima de la ya alta cifra de $957 millones, registrada en diciembre de 1972, en función de un incremento en los gastos de funcionamiento e inversión.

B. PERSPECTIVAS PARA 1973 (cuadro VI – 3)

El año de 1973 presenta perspectivas fiscales parecidas a los resultados de 1972, según se analiza a continuación.

1.– Ingresos corrientes.– Una estimación conservadora de los ingresos corrientes del gobierno nacional en 1973 arroja la cifra de $18.472 millones, descontando el efecto negativo del CAT; sin tener en cuenta este último, los ingresos corrientes llegarían a $19.949 millones.

La cifra de $18.472 millones es superior en 14.8% a la de 1972. En consecuencia, parece que se tendrá nuevamente una situación de menor aumento de los ingresos corrientes del gobierno central respecto al crecimiento del producto bruto interno, que puede ser del orden del 22%, a precios de mercado.

Tal situación se explica, en primer término, por el gran aumento que tendrá la carga fiscal representada por los certificados de abono tributario. Se estima que en 1973 se pagarán con CAT, impuestos por valor de $1.477 millones, aproximadamente, cifra que representa un incremento de 71.9%, frente a la registrada en 1972. Aunque este procentaje parece muy elevado, ya en enero el aumento fue de 63.3%. Tan grande crecimiento se explica por el rápido aumento de las exportaciones no tradicionales y porque buena parte de lo que éste representa, como aumento del subsidio, se hará sentir en el presente año, debido a la diferencia en tiempo que media entre reintegros provisionales y definitivos, y entre expedición de los certificados y utilización de los mismos.

También constituye factor negativo el moderado crecimiento que se espera en el impuesto sobre la renta y complementarios (12.9% solamente), debido al impacto del nuevo régimen de exenciones tributarias, que se ha estimado alrededor de $600 millones de menor producto del citado impuesto.

El incremento de la renta de aduanas se calcula en 16.6%, porcentaje bastante superior al del año pasado, pero menor al aumento del producto a precios de mercado. La diferencia obedece a que los recaudos de aduana están ligados al monto y composición de las importaciones y a la tasa de cambio, antes que al crecimiento del producto, en sí mismo considerado. En este orden de ideas, se ha partido de un aumento del 7% en las importaciones totales del país (ver sección sobre balanza de pagos) y de un incremento de la tasa de cambio, ligeramente inferior al 9%. Es claro que si el ritmo de devaluación aminora, el producto de la renta de aduanas puede ser menor, salvo que se compense con importaciones superiores a las previstas.

Se ha supuesto que el aumento de los recaudos correspondientes al impuesto sobre la gasolina y el ACPM será de 6% solamente, porque ellos dependen del incremento en el consumo de dichos combustibles, ya que su precio se encuentra congelado. Estudiando la tendencia histórica de la demanda por gasolina, la cifra de 6% parece razonable; quizás algo conservadora.

La utilidad de la cuenta especial de cambios, por el contrario, tendrá un aumento considerable, que puede aproximarse al 60% respecto a 1972, debido al mayor producto del impuesto cafetero no obstante el aumento de las erogaciones que afectan dicha cuenta, (por concepto de la diferencia entre la tasa de cambio del certificado y las tasas a las cuales es liquidan el servicio de la deuda externa, los servicios oficiales del exterior y el petróleo para refinación en el país).

Los demás renglones de ingresos corrientes tendrán un comportamiento análogo al del producto interno bruto, calculándose que crecerán 21%, a precios corrientes.

2.— Gastos corrientes.— Los niveles a los cuales se han venido acordando las convenciones colectivas de trabajo, los cuales, si bien no tienen efectos inmediatos en el sector gubernamental sí lo afectan a mediano plazo, unidos al bajo incremento de los gastos de funcionamiento en 1972, permiten considerar como razonable un aumento del 15% en dichos gastos, con lo cual llegarían a $11.958 millones en el presente año.

El avance en el servicio de los intereses de la deuda será mayor, aproximadadose a 15.3%, especialmente por efecto del aumento previsto en el servicio de

la deuda pública externa (ver sección sobre balanza de pagos).

3.— Superávit en cuenta corriente.— El moderado aumento de los ingresos corrientes y el incremento de gastos de funcionamiento limitará a unos $5.362 millones el superávit en cuenta corriente del gobierno nacional, en 1973; esta cifra representa un avance de sólo 9.6% frente a 1971.

4.— Financiación neta.— La financiación externa neta se calcula en $2.506 millones, cifra menor a la del año pasado, debido a que en 1973 no se esperan las cuantiosas operaciones de crédito externo, a mediano plazo, que se hicieron en 1971 (US$80 millones).

Sin embargo, se ha tenido en cuenta que en 1973 han ingresado US$25 millones del Industrial Bank of Japan y que pueden entrar US$35 millones por colocación de bonos de deuda pública de Colombia en los mercados de capital del exterior. No obstante tales operaciones, la cifra de financiación neta externa será menor en 23.8% a la de 1972, a lo cual contribuirá también el crecimiento en la amortización de la deuda pública externa (ver capítulo sobre balanza cambiaria).

El aumento del crédito interno neto de particulares se ha estimado en $305 millones, cifra que parece elevada, si se tiene en cuenta la de $77 millones registrada el año pasado, pero que corresponde a la colocación de bonos de desarrollo económico en el mes de enero y al aumento de los depósitos bancarios que se espera durante el año, el cual se traducirá en mayor suscripción de bonos Ley 21 de 1963.

Por último, se ha supuesto un aumento de la deuda flotante de tesorería de casi $170 millones, teniendo en cuenta el incremento de los egresos totales para funcionamiento e inversión, proyectados para 1973. Debe observarse, sin embargo, que de tener lugar dicho aumento, el déficit de tesorería podría llegar, en 31 de diciembre del año en curso, a $1.126 millones.

Si sumamos el crédito externo neto, el crédito interno neto de particulares y el aumento eventual de la deuda flotante de la tesorería, se lograría una cifra del orden de $2.980 millones en recursos del crédito externo e interno, de fuentes distintas del Banco de la República, es decir, de recursos financieros no inflacionarios para el gobierno central.

5.— Inversiones y recursos del Banco de la República.— La suma de $2.980 millones de crédito externo e interno no inflacionario y la del superávit en cuenta corriente ($5.362 millones) permitiría, en 1972, un nivel de egresos efectivos de inversión del gobierno central, del orden de $8.392 millones, sin acudir a crédito inflacionario del Banco de la República[2].

Esa cifra representaría un avance de 0.36% solamente, en términos nominales, respecto a la inversión realizada en 1972 por el gobierno central. Ahora bien, si en el presente año se registra un aumento en el nivel interno de precios de 14%, según lo proyectado, habría una baja en el nivel real de la inversión del gobierno central de más del 13½%.

Para elevar el bajo nivel de inversión pública sería menester, entonces, acudir a emisiones, directas o indirectas, del Banco de la República, cuya cuantía podría llegar a ser muy grande.

[2] Ver cuadro VI—3, nota 4.

Así, por ejemplo, si se desea incrementar las inversiones del gobierno central en 21%, que es el crecimiento esperado del producto bruto interno, a precios de mercado, las emisiones del Banco a favor del gobierno podrían ser del orden de los $1.776 millones.

No se escapan los efectos inflacionarios de una operación de tal naturaleza; así, pues, el gobierno confronta la alternativa de mantener un nivel de inversiones públicas moderado o de acudir al crédito del Banco de la República en cuantías considerables.

Teniendo en cuenta la excesiva expansión del circulante, actual y potencial, y el crecimiento del nivel interno de precios, sería aconsejable optar por un nivel moderado de inversiones públicas; además, habiendo sido éstas tan elevadas el año pasado, el promedio de 1972 y 1973 resultaría, en todo caso satisfactorio.

El dilema planteado no se refleja con suficiente claridad en las cifras del mes de enero de 1973, porque en dicho mes ingresaron recursos extraordinarios de crédito externo por $574 millones (Industrial Bank of Japan?) y porque en el mismo mes, el nivel de inversiones públicas fue inferior en 1.4%, al de igual período de 1972.

Naturalmente, las perspectivas que se han descrito pueden cambiar, como resultado de un mayor producto del impuesto sobre la renta o de mayores recursos del crédito externo; por lo tanto, la situación descrita debe considerarse como una primera aproximación al diagnóstico de la situación fiscal del año que se inicia.

Balanza de Pagos

A. Resultados generales de 1972 (cuadros VII–1, VII–4 y gráfica VII– 1)

Los resultados de la balanza de pagos en 1972 pueden calificarse como ampliamente satisfactorios. Las reservas internacionales netas del Banco de la República crecieron US$175 millones y su liquidez en moneda extranjera se fortaleció en más de US$126 millones. Al mismo tiempo, el endeudamiento externo de los bancos comerciales, que había crecido en forma apreciable durante el primer semestre de 1972, cerró el año con un aumento estimado de sólo US$5 millones, gracias a las medidas de la Junta Monetaria, encaminadas a disminuir el endeudamiento privado a corto plazo con el exterior.

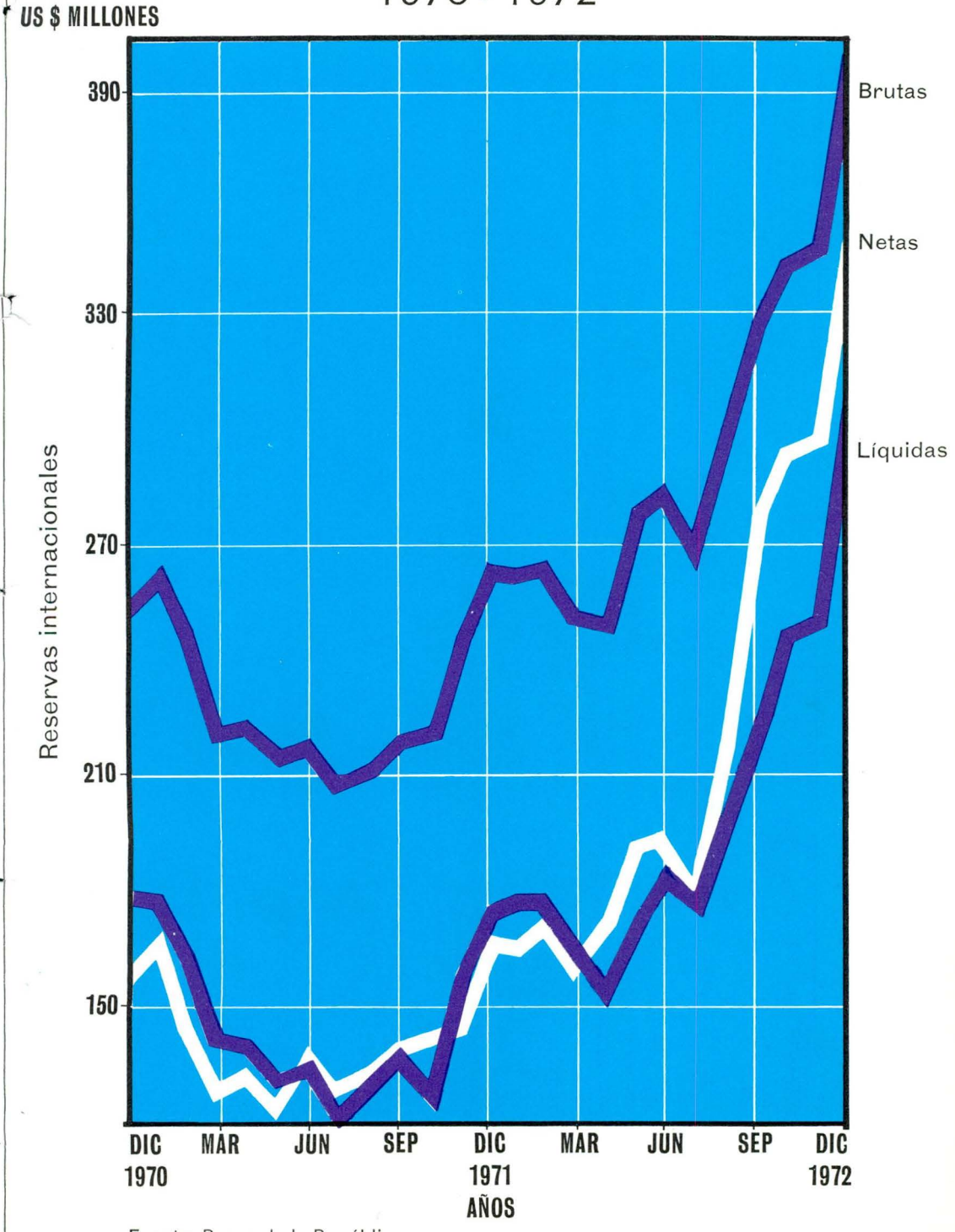
Aunque se calcula que en 1972 la deuda de particulares con el exterior creció alrededor de US$58 millones, esta cifra es ciertamente inferior a las de US$111 y US$102 millones, registradas en 1971 y 1970, respectivamente. En este campo fueron también eficaces las disposiciones de la Junta Monetaria, para frenar un endeudamiento que afectaba la estabilidad monetaria y creaba riesgos para la balanza de pagos. Debe observarse, sin embargo, que antes de adoptar medidas –las más importantes de las cuales se tomaron al finalizar el año– fue grande el flujo de préstamos externos de particulares y de reintegros anticipados al Banco de la República, sobre futuras exportaciones.

El cuadro favorable de cambios internacionales se vio perturbado solamente por el endeudamiento del gobierno nacional, a mediano plazo con bancos comerciales del exterior, cuyos efectos desfavorables sobre la situación monetaria del país, se han señalado en anteriores números de COYUNTURA ECONOMICA.

Pero aún deduciendo las mencionadas operaciones oficiales a mediano plazo, queda todavía un crecimiento de US$95 millones en las reservas netas del Emisor y de US$90 millones para el sector bancario en general.

GRAFICA VII-I

RESERVAS INTERNACIONALES
1970 - 1972



Fuente: Banco de la República

CUADRO VII – 1
VARIACION DE LAS RESERVAS
INTERNACIONALES
(US$ millones)

	Reservas brutas	Pasivos Banco de la República	Reservas netas	Reservas
Diciembre 31, 1971	265.2	94.8	170.4	176.6
Δ I Trimestre	–12.0	–6.3	–5.7	–9.7
Δ Acumulado	–12.0	–6.3	–5.7	–9.7
Marzo 31, 1972	253.2	88.5	164.7	166.9
Δ II Trimestre	32.9	.2	32.7	21.6
Δ Acumulado	20.9	–6.1	27.0	11.9
Junio 30, 1972	286.1	88.7	197.4	188.5
Δ III Trimestre	40.1	–41.2	81.3	35.0
Δ Acumulado	61.0	–47.3	108.3	46.9
Septiembre 30, 1972	326.2	47.5	278.7	223.5
Δ Octubre	16.8	0	16.8	25.3
Δ Noviembre	5.3	0	5.3	4.1
Δ Diciembre	44.4	0	44.4	50.1
Δ IV Trimestre	66.5	0	66.5	79.5
Δ Acumulado	127.5	–47.3	174.8	126.4
Diciembre 31, 1972	392.7	47.5	345.2	303.0

Fuente: Banco de la República.

Además, durante el año de 1972 se cancelaron pasivos externos del Banco de la República por valor de US$ 47.3 millones, lo cual no solamente contribuyó al incremento de reservas que se ha mencionado, sino a una mejor composición de la deuda externa del país, en cuanto se eliminaron obligaciones con cláusula oro que existían a favor del Fondo Monetario Internacional (US$56.5 millones).

Con el fortalecimiento de US$126 millones, ya mencionado, las reservas líquidas del Emisor excedieron US$300 millones, en 31 de diciembre del año pasado. Además, se estima que el Banco de la República puede utilizar, en cualquier momento, más de US$100 millones en líneas de crédito sobre el exterior, a pesar de la disminución que seguramente ellas sufrieron, como resultados de los préstamos oficiales a mediano plazo. El total de estas cantidades, que supera los US$400 millones, equivale a 5 meses y medio de las importaciones reembolsables que se esperan para 1973; esta relación es superior a la que se considera como margen razonable de seguridad, según patrones internacionales.

En síntesis, los resultados cambiarios de 1972 se cuentan entre los mejores de la historia reciente del país y vienen a coronar los esfuerzos realizados desde la expedición del decreto 444 de 1967, para fortalecer el sector externo de nuestra economía e ir cerrando así la llamada brecha externa, que había constituído en el pasado, uno de los mayores obstáculos para el desarrollo.

Según se verá en sección posterior, las perspectivas para 1973 son aún más estimulantes; esta circunstancia permi-

CUADRO VII – 2

BALANZA CAMBIARIA
(US$ millones)

	1971	1972	Variación $	Variación %	IV Trimestre 1971	IV Trimestre 1972	Variación $	Variación %
I. INGRESOS CORRIENTES	**808.6**	**1001.9**	**193.3**	**23.9**	**235.1**	**298.1**	**63.0**	**26.8**
A. Exportación de bienes	*656.4*	*840.5*	*184.1*	*28.0*	*194.4*	*257.3*	*62.9*	*32.4*
1. Café	358.6	433.6	75.0	20.9	95.3	135.6	40.3	42.3
2. Otros productos	297.8	406.9	109.1	36.6	99.1	121.7	22.6	22.8
B. Compras de oro y petróleo	*22.3*	*14.3*	*–8.0*	*–36.3*	*4.4*	*2.8*	*–1.6*	*–36.3*
C. Exportación de servicios	*129.9*	*147.1*	*17.2*	*13.2*	*36.3*	*38.0*	*1.7*	*4.7*
II. EGRESOS CORRIENTES	**917.9**	**1003.5**	**85.6**	**9.3**	**229.6**	**263.8**	**34.2**	**14.9**
A. Importación de bienes	*612.7*	*659.6*	*46.9*	*7.7*	*151.4*	*174.7*	*23.3*	*15.4*
B. Petróleo refinación	*39.8*	*47.3*	*7.5*	*18.8*	*11.3*	*14.5*	*3.2*	*28.3*
C. Importación de servicios	*265.4*	*296.6*	*31.3*	*11.8*	*66.9*	*74.6*	*7.7*	*11.5*
1. Fletes	48.0	41.8	–6.2	–12.9	11.1	10.1	–1.0	–9.0
2. Intereses	96.8	118.4	21.6	22.3	26.2	33.2	7.0	26.7
3. Dividendos y regalías	37.5	44.9	7.4	19.7	10.0	10.0	0	0
4. Varios	83.1	91.5	8.4	1.0	19.6	21.3	1.7	8.7
III. DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE	**–109.3**	**–1.6**	**–107.7**	**98.5**	**5.5**	**34.3**	**28.8**	**523.6**
IV. FINANCIACION NETA	**130.1**	**177.1**	**47.0**	**–36.1**	**26.2**	**32.2**	**6.0**	**22.9**
A. Capital privado	*57.0*	*36.3*	*–20.7*	*–36.3*	*21.5*	*.9*	*–20.6*	*–95.8*
B. Capital oficial	*53.8*	*138.1*	*84.3*	*156.7*	*7.0*	*37.6*	*30.6*	*437.1*
1. Ingresos	113.4	217.4	104.0	91.7	19.8	55.9	36.1	182.3
2. Amortización	–59.6	–79.3	–19.7	33.1	–12.8	–18.3	5.5	–42.3
C. Derechos especiales de giro	*16.8*	*16.6*	*–.2*	*–1.2*	–	–	–	–
D. Saldos, convenios y otros	*2.5*	*–13.9*	*–11.4*	*456.0*	*–2.3*	*–6.3*	*–4.0*	*174.0*
V, AJUSTE RESERVAS ORO		**–.7**						
VI. VARIACION RESERVAS NETAS	**20.8**	**174.8**	**154.7**	**743.8**	**31.7**	**66.5**	**34.8**	**109.8**

Fuente Banco República y cálculos de FEDESARROLLO

tirá mayor amplitud en la importación de bienes y servicios del exterior y ofrecerá oportunidad adecuada para continuar disminuyendo la deuda externa a corto plazo del país. Desde luego, estas políticas deberán adoptarse con la mesura y prudencia que ha caracterizado la política cambiaria de los últimos 6 años, pues ciertamente la bonanza cafetera no perdurará indefinidamente, y el crecimiento de las exportaciones menores puede tener limitaciones explicables en los volúmenes de producción; finalmente, las necesidades de abastecimiento del país son cada vez mayores, especialmente en años de acentuado crecimiento de la economía en términos de aumento real del producto interno bruto, lo cual puede reducir excedentes exportables y presionar importaciones.

B. Principales factores que influyeron en los resultados de 1972

1. Disminución del déficit en cuenta corriente. (cuadros VII–2, VII–4)

El déficit en cuenta corriente, tradicional en Colombia como expresión del desequilibrio estructural de su balanza de pagos, mostró apreciable disminución en el año de 1972, circunstancia que constituye uno de los resultados más positivos en el terreno de los cambios internacionales, durante dicho año.

La balanza cambiaria, que registra los ingresos y egresos de divisas del Banco de la República, muestra casi un equilibrio entre ingresos y egresos corrientes, con un pequeño saldo negativo de US$1.6 millones, cantidad que contrasta claramente con el déficit de US$109 millones, ocurrido en 1971.

Las cifras estimadas de la balanza de pagos de 1972 muestran similar tendencia; el déficit en cuenta corriente se redujo a US$197 millones, aproximadamente la mitad del registrado en 1971.

a). Exportación de bienes (cuadros VII–2, VII–5 y gráfica VII–2)

El principal factor que contribuyó a tan satisfactorio resultado fueron las exportaciones de bienes, que llegaron a US$840 millones en 1972, cuyos reintegros se incrementaron en US$184 millones, respecto a 1971.

Debe destacarse el hecho de que tanto en cifras absolutas como porcentualmente, son las exportaciones no tradicionales las que marcan mayor aumento, no obstante que las de café crecieron considerablemente, debido al favorable mercado internacional. En efecto, los registros netos de exportaciones no tradicionales aumentaron 67% para colocarse en US$392 millones y sus reintegros se incrementaron en casi 37%, hasta llegar a US$407 millones.

El aumento en los registros de exportación de café fue menos significativo: ellos pasaron de US$399 a US$428 millones, lo cual significa un avance de algo más del 7%. Los reintegros acusaron crecimiento mucho más apreciable (21%), pasando de US$359 millones a US$434 millones. El mayor aumento de los registros respecto a las exportaciones se explica por reintegros anticipados y por la diferencia en tiempo que media entre exportaciones y reintegros, la cual produce efectos importantes cuando hay variaciones significativas en el precio internacional del grano.

El aparente aumento de reintegros anticipados, tanto de exportaciones no tradicionales como de exportaciones de café, justifica ampliamente las medidas de la Junta Monetaria para desestimularlos; a ellas se hizo referencia en el capítulo sobre moneda y crédito.

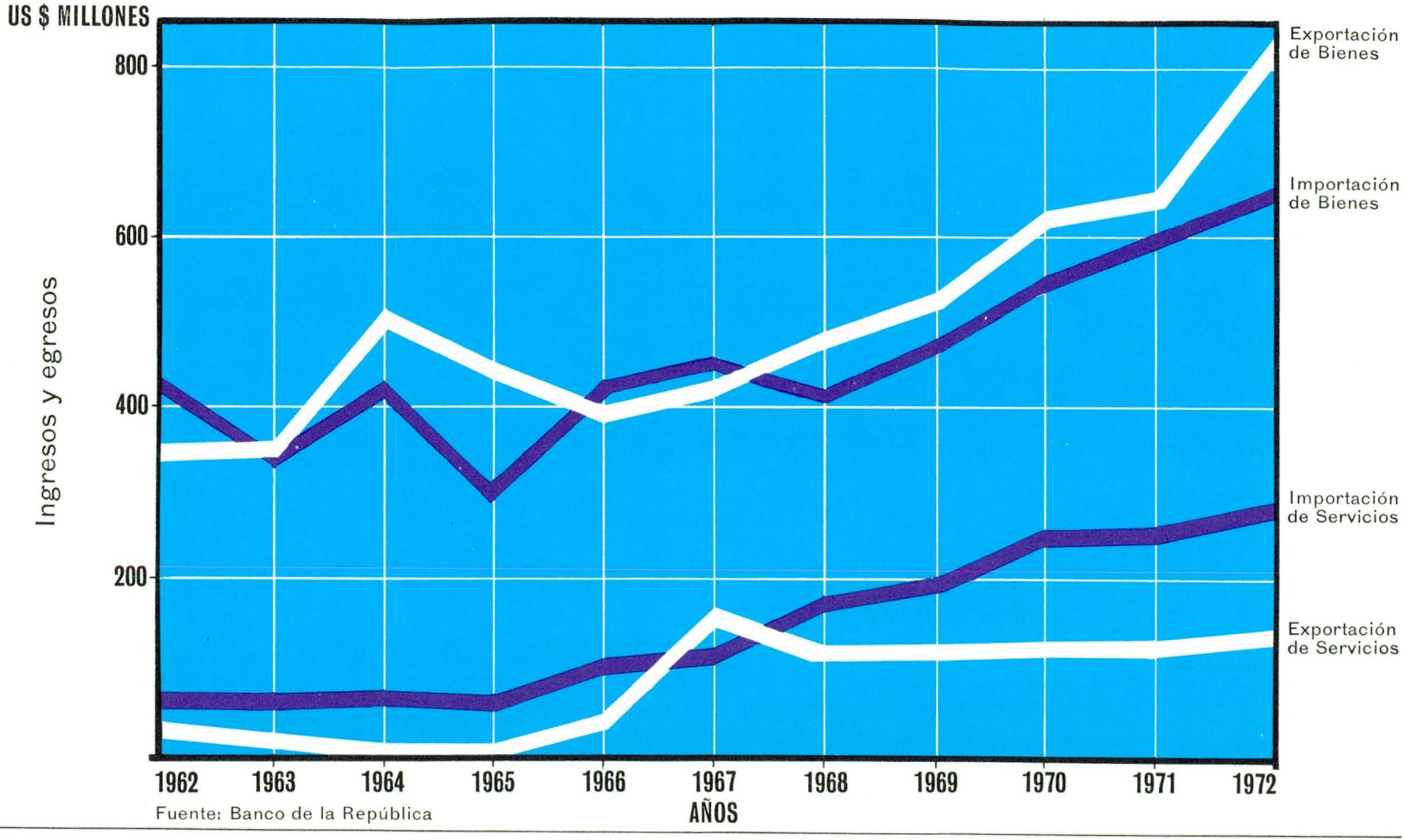
b). Balanza de servicios (cuadros VII–1, VII–2, VII–6 y gráfica VII–3)

También contribuyó al buen resultado de la balanza de pagos el no crecimiento del déficit entre ingresos y egresos por servicios, que había venido ampliándose considerablemente, en años anteriores. Para 1972 lo estima FEDESARROLLO en US$328 millones, cifra igual, para efectos prácticos, a la de US$320 millones, correspondiente a 1971.

La estabilidad del déficit de servicios de la balanza de pagos parece contradictoria con el aumento de dicho défi-

GRAFICA VII-2

BALANZA CAMBIARIA
INGRESOS Y EGRESOS



Fuente: Banco de la República

cit en la balanza cambiaria del Banco de la República, cuyos egresos aumentan, entre 1971 y 1972, de US$266 a US$297 millones (12%), mientras que los ingresos, si bien registran crecimiento de 18%, tuvieron un aumento moderado en cifras absolutas, al pasar de US$121 millones a US$139 millones, mientras se mantenían en cerca de US$8 millones los ingresos por intereses.

La aparente discrepancia se explica por la estabilidad de los pagos de servicios no registrados en la balanza cambiaria, especialmente los de la Federación Nacional de Cafeteros y los del sector petrolero, así como también por el mayor dinamismo de las exportaciones de algunos servicios, que tampoco registra la balanza cambiaria del Banco de la República.

c). *Importación de bienes* (gráfica VII–2)

El favorable resultado de la cuenta corriente de la balanza fue posible no obstante haber crecido apreciablemente las importaciones de bienes y los giros a ellas correspondientes. En efecto, los registros de importación muestran un importante avance de 15% sobre 1971, para colocarse en US$911 millones, y los giros crecen casi 8%, para situarse en US$660 millones. La diferencia entre el aumento de los registros y el de los giros obedece a incremento de la deuda comercial y al lapso de tiempo que media entre el registro y el pago de las mercancías. En materia de deuda comercial, según ya se indicó, la Junta Monetaria adoptó en 1972 medidas encaminadas a disminuirla, pero ellas solamente tuvieron eficacia apreciable en el cuarto trimestre.

2. Financiación de los sectores no monetarios (cuadro VII–4). La financiación correspondiente a capital oficial y a capital privado, es decir, la de los llamados sectores no monetarios (US$315 millones) muestra incremento de 16% en la balanza de pagos de 1972 respecto a la del año anterior. Sin embargo, incluye US$80 millones correspondientes a endeudamiento a mediano plazo del Gobierno Nacional. Excluídos éstos, la financiación neta de los sectores no monetarios ascendió a US$235 millones solamente, con disminución de 13.5%, aproximadamente. A esta baja contribuyeron el capital oficial, y el capital privado (préstamos).

a). Capital oficial

Descontados los US$80 millones de los préstamos oficiales a mediano plazo con bancos comerciales del exterior, el flujo neto de capital oficial al país fue de US$134 millones en 1972, con disminución de 8% frente al año anterior. Esta disminución es imputable, en su totalidad, a un aumento muy apreciable de la amortización, la cual pasó de US$60 millones en 1971 a más de US$79 millones en 1972.

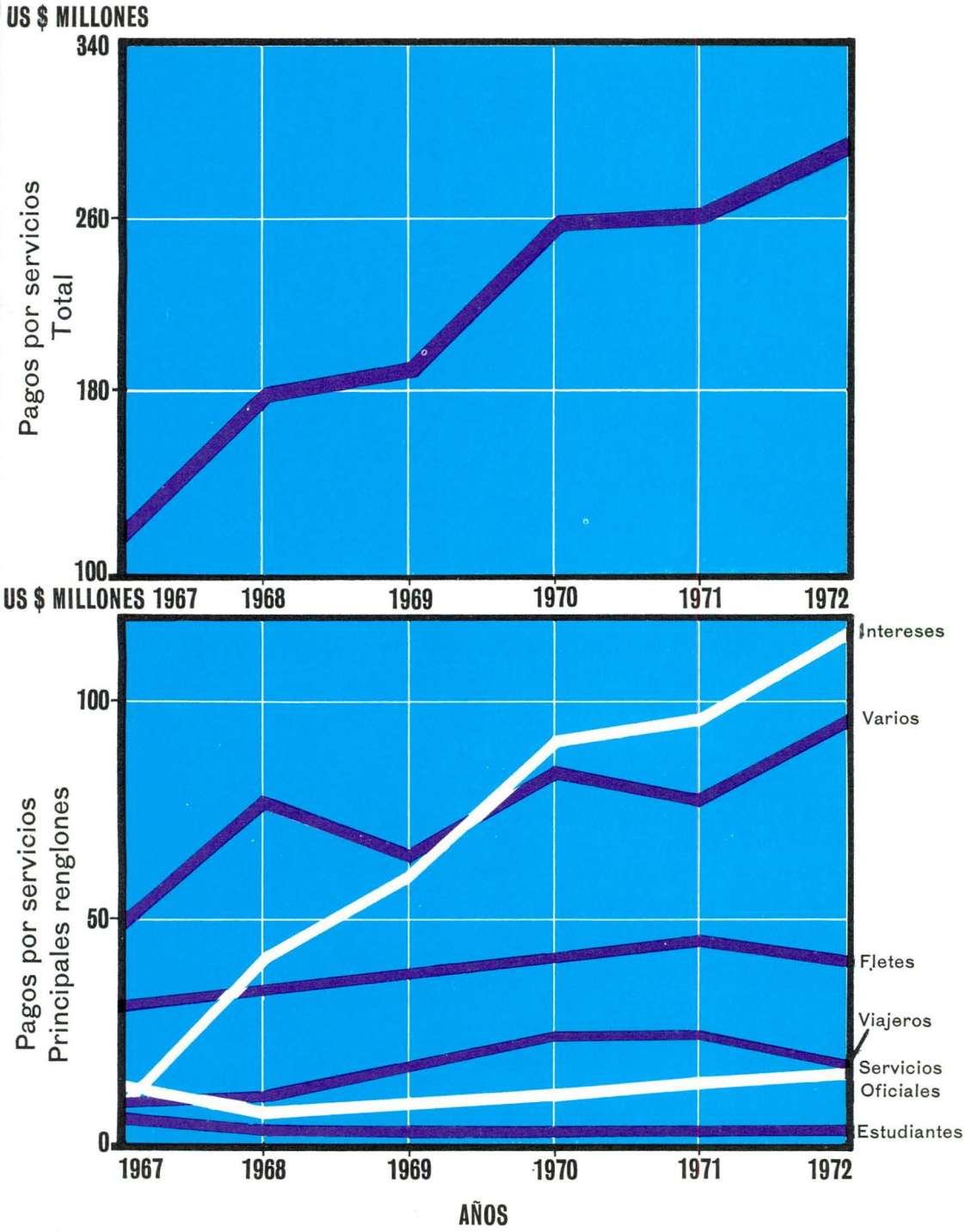
No obstante tal incremento, el servicio de la deuda pública externa del país representó 10.6% solamente de los ingresos corrientes de la balanza de pagos. Efectivamente, el servicio de la deuda fue de US$128 millones, cifra correspondiente a los US$79 millones de amortización, a los cuales se ha hecho referencia, y a US$49 millones de pago de intereses, mientras que los ingresos corrientes llegaron a US$1.206 millones, aproximadamente.

b). Capital privado (préstamos).

El capital privado (préstamos) registró ingresos netos menores en 1972 a los del año anterior; concretamente una baja de US$87 millones a US$58 mi-

GRAFICA VII-3

BALANZA CAMBIARIA
PAGOS POR SERVICIOS



Fuente: Banco de la República

CUADRO VII – 3

BALANZA CAMBIARIA – 1972

	Oct.	Nov.	Dic.	1972	IV trimest. 1972	(1)
I. INGRESOS CORRIENTES	**88.2**	**89.5**	**120.4**	**1.101.9**	**298.1**	**29.7**
A. Importación de bienes	*75.4*	*77.7*	*104.2*	*840.5*	*257.3*	*30.6*
1. Café	41.8	40.0	53.8	433.6	135.6	31.3
2. Otros productos	33.6	37.7	50.4	406.9	121.7	30 0
B. Compras oro y petróleo	*1.2*	*.8*	*.8*	*14.3*	*2.8*	*19.6*
C. Exportación de servicios	*11.6*	*11.0*	*15.4*	*147.1*	*38.0*	*25.8*
II. EGRESOS CORRIENTES	**89.1**	**81.0**	**93.7**	**1.003.5**	**263.8**	**26.3**
A. Importación de bienes	*59.0*	*53.6*	*62.1*	*659.6*	*174.7*	*26.5*
B. Petróleo refinación	*4.5*	*5.6*	*4.4*	*47.3*	*14.5*	*30.6*
C. Importación de servicios	*25.6*	*21.8*	*27.2*	*296.6*	*74.6*	*25.2*
1. Fletes	2.7	3.2	4.2	41.8	10.1	24.2
2. Intereses	12.3	8.5	12.4	118.4	33.2	28.0
3. Dividendos y regalías	4.4	3.1	2.5	44.9	10.0	22.3
4. Varios	6.2	7.0	8.1	91.5	21.3	23.3
III. DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE	**–.9**	**8.5**	**26.7**	**–1.6**	**34.3**	**–**
IV. FINANCIACION NETA	**17.7**	**–3.2**	**17.7**	**177.1**	**32.2**	**18.2**
A. Capital privado	*12.8*	*–3.8*	*–8.1*	*36.3*	*.9*	*2.5*
B. Capital oficial	*6.1*	*.3*	*31.2*	*138.1*	*37.6*	*27.2*
1. Ingresos	11.6	4.4	39.9	217.4	55.9	25.7
2. Amortización	–5.5	–4.1	–8.7	–79.3	–18.3	23.1
C. Derechos especiales de giro	–	–	–	*16.6*	–	–
D. Saldos, convenios y otros	*–1.2*	*.3*	*–5.4*	*–13.9*	*–6.3*	*45.3*
V. AJUSTE RESERVAS ORO				**–.7**		
VI. VARIACION RESERVAS NETAS	**16.8**	**5.3**	**44.4**	**174.8**	**66.5**	**38.0**

Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO

(1) Participación porcentual del IV trimestre en el año.

llones, que corresponde a la política de la Junta Monetaria encaminada a desestimular este tipo de endeudamiento con el exterior, el cual representa inconvenientes de carácter monetario y cambiario, según se analiza en el capítulo sobre moneda y crédito.

Es importante señalar que la disminución más apreciable del renglón en referencia se presentó en el último trimestre del año, como consecuencia de las resoluciones de la Junta que suspendieron temporalmente la compra de divisas provenientes de préstamos privados por el Banco de la República, y que señalaron condiciones estrictas de plazo y de finalidad para este tipo de préstamos del exterior (cuadro VII – 3). Tales aspectos fueron objeto de análisis en el número anterior de COYUNTURA ECONOMICA.

c). Inversiones privadas

Al contrario de lo ocurrido con el capital privado (préstamos), las inversiones privadas directas parecen haber tenido algún incremento neto el año pasado, al ascender a US$43 millones, frente a US$40 millones de 1971; sin embargo, el aumento no es apreciable en cifras absolutas. Se observa, además, que él obedeció a ingresos netos de divisas, más que a importaciones no reembolsables de bienes. Aparentemente, pues, el crecimiento de las inversiones se registró en el sector servicios de la economía.

d). Servicio de la deuda

Es pertinente una última observación sobre el financiamiento de los sectores no monetarios, que dice relación al servicio de la deuda pública externa.

Según ya se indicó, dicho servicio equivale al 10.6% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos, porcentaje muy inferior al 17%, considerado como tolerable, y menor al de otros países latinoamericanos, como México y Argentina. Esto, naturalmente, no significa que deba dejarse de vigilar estrictamente el monto y condiciones del en deudamiento con el exterior, para evitar que llegue a constituir carga excesiva para la balanza de pagos, particularmente teniendo en cuenta que los ingresos corrientes pueden no crecer en años venideros con el mismo vigor que hasta ahora, dado el carácter voluble del mercado cafetero y las limitaciones para la producción de bienes exportables. Esta observación parece más relevante si se tiene en cuenta el peso que representará para nuestra balanza el servicio de los préstamos a mediano plazo que el Gobierno contrató y continúa contratando, con bancos comerciales del exterior. Según se recordará, en 1972 se hicieron operaciones de este género por US$80 millones y en 1973 se acaba de formalizar una por US$25 millones con el *Industrial Bank of Japan.*

3. Financiación de los sectores monetarios (cuadro VII–4).

Sobre la financiación de los sectores monetarios hay poco por agregar a las consideraciones hechas en la sección A. de este capítulo. El endeudamiento de los bancos comerciales creció solamente US$5 millones, cifra que se compara favorablemente con la de 1971 (US$93 millones). Por su parte, las reservas netas del Banco de la República se vieron fortalecidas en US$175 millones, según se expuso y analizó en la mencionada sección A.*

C. Perspectivas cambiarias para 1973 (cuadros VII–7, VII–8 y VII–9)

1. Aumento de las reservas internacionales (cuadro VII–7). La proyección para 1973 indica aumento de US$122 millones en las reservas internacionales netas del Banco de la República y menor endeudamiento de los bancos comerciales con el exterior, en cuantía de US$57 millones, con lo cual se logrará una mejor posición de las reservas internacionales netas del sistema bancario colombiano de US$179 millones, cifra casi igual a la registrada en 1972. Además, en 1973 se ha proyectado un endeudamiento a mediano plazo del Gobierno con bancos comerciales del exterior de sólo US$25 millones, mientras que el año pasado dicho endeudamiento ascendió a US$80 millones.

Por lo demás, se considera que en el presente año la composición de los factores que contribuirán al fortaleci-

CUADRO VII – 4

BALANZA DE PAGOS – ESTIMACION 1972
(US$ millones)

		Crédito	Débito	Saldo
A.	Bienes y servicios	*1.206*	*1.403*	*–197*
	1. Mercancías FOB[1]	950	819	131
	2. Servicios[2]	256	584	–328
B.	Transferencias	*53*	*18*	*35*
C.	Capital y oro monetario (neto)	*337*	*175*	*162*
	1. Inversiones directas[3]	43		43
	2. Capital privado[4]	58		58
	3. Capital oficial[5]	214		214
	4. Bancos comerciales	5		5
	5. Asignación DEG	17		17
	6. Banco República		175	–175
1	Cuadro VII–5			
2	Cuadro VII–6			
3	Inversiones directas			
	1. Divisas	21	8	13
	2. Importación bienes	–	–	–
	3. Capital petróleo	30		30
	Total	**51**	**8**	**43**
4	Capital privado			
	1. Préstamos	118	70	48
	2. Deuda comercial (neto)	6		6
	3. Deuda Fedecafé		22	–22
	4. No registrado (neto)	26		26
	Total	**150**	**92**	**58**
5	Capital oficial			
	1. Divisas a)	217	79	138
	2. Importaciones financiadas	76		76
	Total	**293**	**79**	**214**

a) Incluye línea BIRF para corporaciones financieras.

miento de las reservas internacionales del país será mejor que la registrada en 1972. En efecto, la utilización de recursos del crédito externo (neto) bajará a menos de cero (menos US$2 millones) frente a un uso de dicho crédito, durante 1972, de US$162 millones. Por el contrario, se espera un resultado en cuenta corriente aún mejor que el de 1972, rebajándose el déficit de –US$197 millones a– US$33 millones. El resultado en referencia se proyecta no obstante un aumento del déficit de la cuenta de servicios, el cual pasará de US$328 millones a US$343 millones. (cuadros VII – 6, VII – 9).

CUADRO VII – 5

BALANZA DE PAGOS – ESTIMACION 1972 (MERCANCIAS FOB)
(US$ millones)

	Crédito	Débito	Saldos
A. Café	428		428
B. Exportaciones no tradicionales	392		392
C. Petróleo	50		50
D. Comercio no registrado	80	35	45
E. Reembolsables (85% registros)		668	–668
F. No reembolsables	–	116	–116
Total	**950**	**819**	**131**

Fuente: Estimativos de FEDESARROLLO.

2. Balanza comercial (cuadro VII–8)

La mejora en cuenta corriente obedecerá a un crecimiento muy acentuado del superávit de la balanza comercial del país, definida como la diferencia entre el valor de los bienes exportados frente a los importados, ambos sobre bases FOB. El superávit de la balanza comercial, que fue de US$131 millones en 1972 llegará a US$310 millones en el presente año, no obstante un incremento de 7.2% en las importaciones

Estas últimas podrán llegar a US$878 millones en el año en curso, cifra que incluye registros reembolsables de US$856 millones, de los cuales se estima una utilización del 85%, para un total de importaciones reembolsables de US$728 millones. Los registros reembolsables de US$856 millones significan un aumento de 9% respecto a los de 1972, porcentaje análogo al incremento esperado en el producto industrial, con el cual guardan estrecha correlación. El monto previsto de registros de importación permitirá otorgar US$71.6 millones mensuales en licencias para importar; esta fue aproximadamente, la cifra registrada en enero.

No obstante el apreciable crecimiento de las importaciones, se espera el superávit indicado en cuenta corriente, como resultado de un aumento grande de las exportaciones:

Si se toma un precio internacional de US$0.74 por libra de café colombiano (cifra que resulta conservadora a la luz de los recientes desarrollos del mercado internacional del grano) y si además se supone que se gastan US$0.02 por libra en comercialización en el exterior, se tendrán exportaciones de café en 1973 de US$591 millones. Desde luego, los reintegros serán menores, por los gastos en moneda extranjera de la Federación Nacional de Cafeteros.

Como resulta muy difícil prever el comportamiento de las exportaciones no tradicionales, se ha optado por proyectarlas sobre la base de 1972 y el crecimiento histórico de 23% en promedio anual, lo cual da un monto de US$482 millones.

El crecimiento de las exportaciones del café y de las exportaciones no tradicionales superará con creces la disminución de las exportaciones de petróleo, las cuales se reducirán de US$50 a US$35 millones, aproximadamente.

CUADRO VII – 6

BALANZA DE PAGOS – ESTIMACION 1972 (SERVICIOS)
(US$ millones)

	Crédito	Débito	Saldo
A. Fletes importación[1]	–	*42*	*–42*
B. Intereses[2]	*8*	*119*	*–111*
1. Deuda pública		49	–49
2. Deuda privada		61	–61
3. Deuda Banco República	8	9	–1
C. Otros	*248*	*423*	*–175*
1. Fedecafé	–	25	–25
2. Petróleo		50	–50
3. Venta saldos		14	–14
4. Varios	248[3]	334[4]	–86
Total	**256**	**584**	**–328**

[1] y [2] Cifras balanza cambiaria

[3] $V.c = \frac{1}{k} Es$; donde:

Vc = Servicios varios, crédito.

K = Relación entre el mercado de cambios del Banco de la República (que incluye cifras netas) y el total (bruto), en materia de servicios, salvo intereses del Banco de la República y regalías.

Es = Exportación de servicios de la balanza cambiaria, salvo intereses del Banco de la República y regalías.

$V.c = \frac{1}{0.505} 125$

[4] $Vd = \frac{1}{k} Mbc$

Vd = Servicios varios, débito

k = Relación entre el mercado de cambios del Banco de la República (que incluye cifras netas) y el total, en materia de servicios, salvo fletes, intereses, Federación Nacional de Cafeteros y Sector Petrolero.

Mbc = Importación servicios balanza cambiaria, excepto fletes e intereses.

$Vd = \frac{1}{0.41} 137$

3. Financiación (cuadro VII – 7)

Se indicó anteriormente que la financiación neta tendría una apreciable disminución en 1973. Ella se localiza en capital privado (préstamos), que rebajará a US$58 millones a menos de US$12 millones netos, y de capital oficial, cuyo flujo neto se reducirá de US$214 a US$146 millones.

La disminución neta del capital oficial corresponde a una menor contratación de préstamos comerciales a mediano plazo; mientras estos ascendieron a US$80 millones en 1972, es de esperarse que no superarán en 1973 los US$25 millones ya contratados.

También es significativo el crecimiento de la amortización de la deuda pública externa del país que llegará a US$110 millones, frente a US$79 millones del año anterior.

CUADRO VII – 7

BALANZA DE PAGOS – PROYECCION 1973

(US$ millones)

	Crédito	Débito	Saldo
A. Bienes y servicios	*1.485*	*1.518*	*–33*
1. Mercancías f.o.b.[1]	1.188	878	310
2. Servicios[2]	297	640	–343
B. Transferencias	*53*	*18*	*35*
C. Capital y oro monetario (neto)	*189*	*191*	*–2*
1. Inversiones directas[3]	43		43
2. Capital privado[4]		12	–12
3. Capital oficial[5]	146		146
4. Bancos comerciales[6]		57	–57
5. Banco República[7]		122	–122

1 Cuadro VII – 8

2 Cuadro VII – 9

3 Igual a 1972, dada la relativa estabilidad de este renglón:
Ingresos = US$ 51 millones; Egresos = US$8 millones

4 Capital privado:

1 Préstamos a/	–32
2 Deuda comercial b/	–6
3 No registrado	26
	–12

a/ Cálculo preliminar basado en las cifras de los meses de diciembre y enero, en los cuales entraron en operación las nuevas medidas de la Junta Monetaria que restringen el endeudamiento de particulares con el exterior. Se tomó 50% para el crédito privado y 50% para el de los bancos.

b/ $D = \lambda [mI - m (i+i')]$, donde:
D = Deuda comercial
λ = Parte financiada directamente en el exterior
I = Registros reembolsables de importación previstos para 1973 (US$ millones)
m = Parte del valor de los registros que se utiliza
i = Registros reembolsables de importación, segundo semestre de 1972
i' = Registros reembolsables de importación, primer semestre de 1973
$D = 1/3 [85\% \times 786 - 85\% (415 + 393)]$

5 Capital oficial:

AID	70
BIRF, BID a/	114
BIRF Corporaciones	12
Bonos b/	
Bancos extranjeros c/	25
Amortización d/	–110
Total	146

a/ Importaciones no reembolsables 76
Divisas 38
Total 114

b/ Emisión inicial US$20 millones; emisiones y colocaciones posteriores *en 1973* = US$ 15 millones

c/ Industrial Bank of Japan

d/ Cálculo directo

6 Bancos comerciales:

Ventas préstamos Banco República	–32
Financiación importaciones	–13
Prefinanciación exportaciones	–12
Total	–57

7 Obtenido por residuo.

CUADRO VII – 8

BALANZA DE PAGOS – PROYECCION 1973 (MERCANCIAS f.o.b.)

(US$ millones)

	Crédito	Débito	Saldo
A. Café[1]	591		591
B. No tradicionales[2]	482		482
C. Petróleo[3]	35		35
D. Comercio no registrado[4]	80	35	45
E. Reembolsables[5]		728	–728
F. No reembolsables[6]		115	–115
Total	**1.188**	**878**	**310**

1 $E_c = \frac{60\ V\ (153.5\ P - F)}{70}$, donde:

E_c = Valor exportaciones café (US$ millones)

V = Volumen exportado (millones sacos 60 kgrs.)
P = Precios efectivo libra café (US$)
F = Costo flete saco 70 kqrs. (US$)

$E_c = \frac{60 \times 6.5\ (153.5 \times 0.72 - 4)}{70}$

2 Ent. = d E' nt, donde:
Ent = Valor exportaciones no tradicionales (US$ millones)
d = índice promedio anual de aumento de las exportaciones no tradicionales (123)
E'nt = Valor exportaciones 1972 (US$ millones)
Ent = 123 x 392

3 Ep = P (Pr – C), donde:
Ep = Exportaciones crudo (US$ millones)
P = Precio *net-back* por barril (US$)
Pr = Producción nacional (millones Bls.)
C = Consumo interno (millones Bls.)
Ep = 2.40 (72 – 58)

4 Ajuste de la cifra tradicional (US$ 40 millones), que está subestimada.

5 Ir = λR (100 + di), donde:
Ir = Importaciones reembolsables
λ = Porcentaje de R que se convierte en importaciones
R = Registro reembolsable de importación, 1972
di = Crecimiento del producto industrial previsto para 1973
Ir = 85% x 786 x 109 = 85% x 856

6 Cifra tradicional

Este nivel de amortización, unido al pago de intereses de US$67 millones en 1973, elevará el servicio de la deuda pública externa a US$177 millones, cifra que representa 12% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos. Puede tener lugar así, una elevación de la carga correspondiente al servicio de la deuda pública, entre 1972 y 1973, de 10.6 a 12% de los ingresos corrientes, razón por la cual debe reiterarse el cuidado con el cual ha de seguirse el desarrollo de este importante renglón de la balanza de pagos.

CUADRO VII – 9

BALANZA DE PAGOS – PROYECCION 1973 (SERVICIOS)

(US$ millones)

	Crédito	Débito	Saldo
A. Fletes importación[1]	–	*54*	*–54*
B. Intereses	*11*	*134*	*–123*
1. Deuda pública[2]		67	–67
2. Deuda privada[3]		58	–58
3. Deuda Banco República[4]	11	9	2
C. Otros	*286*	*452*	*–166*
1. Fedecafé		25	–25
2. Petróleo		50	–50
3. Varios[5]	286	377	–91
Total	**297**	**640**	**–343**

1 F = k R, donde:
F = Fletes
k = Relación entre fletes y registros reembolsables de importación
R = Registros reembolsables de importación, 1973
F = 6.3 x 856

2 $Idep = Adp\left(\frac{1}{k} - 1\right)$, donde:

Adp = Amortización deuda pública externa; k = Relación porcentual histórica entre servicio de la deuda pública y Adp

$$110\left(\frac{1}{62/100} - 1\right)$$

3 $Idp = t\left(D - \frac{d\,D}{2}\right)$ donde:

Idp = Intereses deuda privada externa (registrada)
t = Tasa promedio de interés de la deuda privada externa
D = Deuda privada externa al comienzo del año (suma de la deuda de particulares y de bancos comerciales: (D = D' + D'')

$$Idp = 7.5\%\ (475 + 350 - \frac{95}{2})$$

4 El débito registra la misma cantidad que en 1972; el ajuste por aumento de reservas se hace en el crédito, así:
I = I' d R, donde:
I = Intereses a favor Banco República, 1973
I' = Intereses a favor Banco República, 1972
dR = Variación reservas líquidas
I = 7.8 (423/303)

5 Supone crecimientos de 15% y 13% en créditos y débitos, según tendencia histórica.

Para concluir con las perspectivas financieras del sector no monetario correspondientes al año que se inicia, deben destacarse dos hechos positivos. El primero es la disminución previsible de los préstamos de particulares con el exterior, resultado de la política que en tal sentido viene adelantando la Junta Monetaria, cuyo examen se hizo en el capítulo sobre moneda y crédito y en números anteriores de COYUNTURA ECONOMICA.

El otro factor positivo es la *emisión de bonos de deuda pública externa* de Colombia, para su colocación en los mercados internacionales de capital:

Asciende la emisión a US$20 millones de los Estados Unidos de América y los instrumentos devengan un interés nominal de 8 y ¼% anual. Se trata de documentos a 15 años, pero operará un Fondo de Amortización que permitirá recoger semestralmente parte de los bonos en circulación, desde el 1o. de febrero de 1974. Se estima que la operación del Fondo de Amortización retirará el 92.5% de los bonos en circulación antes de su fecha de vencimiento. Además, Colombia se reserva la opción de redimir los bonos a partir del 1o. de febrero de 1983.

El descuento de los *under writers* (comisionistas-garantes) es del 2.5% sobre el valor nominal de los bonos y los costos de la emisión se calculan en US$105.000, dando por resultado una tasa de interés de 8.5% aproximadamente sobre la cantidad neta que recibirá el país (US$19.395.000). Este porcentaje es satisfactorio no sólo para un país que inicia operaciones en los mercados internacionales de capital, sino en comparación con bonos de otros países y entidades, con mayor trayectoria en este campo.

La colocación de los bonos, aparte de significar un ingreso de divisas para el país, tiene dos ventajas adicionales: una, la de ser recursos a largo plazo, aptos para el desarrollo; otra, la de diversificar las fuentes de crédito externo de Colombia.

D. POLITICAS

Las favorables perspectivas de la balanza de pagos podrán realizarse en la medida en la cual se persevere en la política de tasa de cambio flexible y en que se logre estabilizar la situación monetaria externa.

La flexibilidad de la tasa de cambio, según se ha sostenido reiteradamente en COYUNTURA ECONOMICA, ha asegurado al país, desde 1967, un sólido avance en el sector externo de su economía. La continuidad de la misma es aconsejable, en presencia del déficit que aún subsiste en la balanza de servicios; de los subsidios que son necesarios para promover las exportaciones no tradicionales, cuyo costo para el Estado es muy grande; de la persistencia de los controles cuantitativos a las importaciones; de la conveniencia de fomentar las exportaciones de productos manufacturados; y del hecho de que el aumento del valor de las exportaciones de café puede ser fenómeno transitorio. Además, está la circunstancia de que, a nivel internacional, se ha extendido, cada vez más, el sistema de tasa de cambio flexible.

Por cuanto hace referencia a la necesidad de una política monetaria de estabilidad, se reitera la preocupación expresada en el capítulo sobre moneda y crédito, respecto al crecimiento del circulante, y se agrega que el incremento potencial de las reservas internacionales netas del Banco de la República, en cerca de US$122 millones, producirá expansión de $2.907 millones en los billetes en circulación, cifra que debe compensarse, pues de lo contrario sobrevendría un aumento desmedido de los medios de pago, que afectaría las exportaciones no tradicionales, incrementaría las importaciones de servicios y podría ocasionar una reversa, demasiado drástica, en el flujo del crédito de particulares.

En síntesis, sin una base de estabilidad monetaria, no podrá lograrse el fortalecimiento previsto en la posición de reservas internacionales netas del país.

Tasa de Cambio

Durante el año de 1972 la cotización del certificado de cambio registró un incremento de 9.0% al pasar de $20.91 a $22.79 entre el 31 de diciembre de 1971 y el 31 de diciembre de 1972.

El ritmo de crecimiento de la tasa de cambio fue inferior en el segundo semestre en relación al del primer semestre. En el período enero-junio el certificado de cambio aumentó en 4.73% y el ritmo de incremento mensual osciló entre 16 y 18 centavos; en el período julio-diciembre el incremento fue de 4.06%, y el movimiento mensual osciló entre 11 y 19 centavos (cuadro VIII–1). El promedio de aumento mensual fue 16 centavos, lo que equivale a $1.88 en el año.

De continuar en 1973 la misma tendencia de los últimos cuatro años, puede estimarse que el certificado de cambio alcanzaría $23.75 en 30 de junio y $24.71 en 31 de diciembre, con incremento de 8.4% en el año. Podría argumentarse que el movimiento del certificado de cambio debería ser menor dada la devaluación del dólar, pero ello no parece aconsejable por las razones que se exponen a continuación:

1o. Crecimiento del nivel interno de precios

En la gráfica VIII–1 se puede apreciar la evolución del certificado de cambio y del nivel interno de precios; mientras que la tasa de cambio aumentó 9.0% en 1972 los precios al por mayor crecieron 14.7%

CUADRO VIII–1

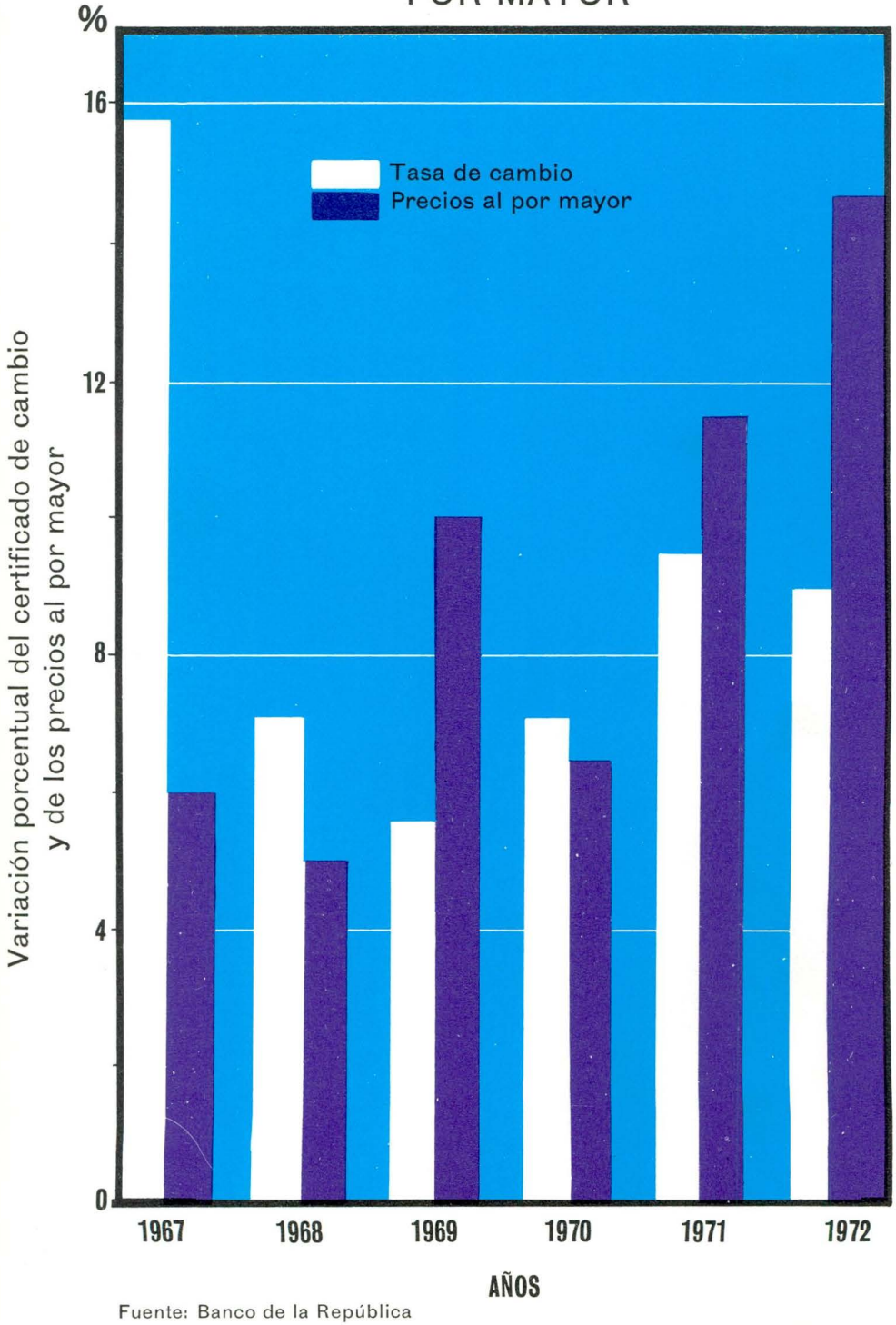
VARIACIONES A LA TASA DE CAMBIO

			Variación	
		Valor	$	%
1971	Diciembre	20.91		
	Enero	21.08	.17	.81
	Febrero	21.24	.16	.76
	Marzo	21.42	.18	.85
	Abril	21.58	.16	.75
	Mayo	21.74	.16	.74
	Junio	21.90	.16	.74
	Julio	22.01	.11	.50
	Agosto	22.16	.15	.68
	Septiembre	22.33	.17	.76
	Octubre	22.46	.13	.58
	Noviembre	22.60	.14	.62
	Diciembre	22.79	.19	.84

Fuente: Banco de la República.

GRAFICA VIII-I

EVOLUCION DEL CERTIFICADO DE CAMBIO Y DE LOS PRECIOS AL POR MAYOR



Fuente: Banco de la República

En la medida en la cual el movimiento de la tasa de cambio sea inferior al de los precios internos se produce un desestímulo a las exportaciones y un estímulo a las importaciones, con el subsiguiente perjuicio para la balanza de pagos.

El exportador evalúa, a través del tipo de cambio, la conveniencia de vender en el mercado interno o en el externo. La sobrevaluación de la tasa de cambio significa un desaliento obvio a vender en el exterior, pues cada dólar retornado, suponiendo los precios en el resto del mundo constantes, le produce un menor ingreso, mientras los costos internos experimentan alzas.

Si durante 1972 no se hubiese movido el certificado de cambio, el exportador el 31 de diciembre habría recibido por dólar exportado la misma suma que el 31 de diciembre de 1971, $24.05 (de los cuales $20.91 corresponden al certificado de cambio y $3.04 al CAT); mientras que los costos de producción se habrían elevado en 13.3% durante el año. Este porcentaje resulta de restar al incremento de los precios(14.7%) la parte imputable a la variación de la tasa de cambio (1.4%).

De esta manera, mientras que el incremento de 9% en el certificado de cambio, aumentó los ingresos del exportador en $2.16 (equivalente a 9.0%) por dólar exportado; el aumento en sus costos de producción atribuible a la fluctuación del certificado de cambio fue sólo de 1.4%

Como se desprende de lo anterior, el incremento en los precios internos atribuible a movimiento de la tasa de cambio es relativamente bajo. Por lo tanto, no parece obvio que desacelerando el movimiento de la tasa de cambio se controle la inflación; mientras que sí es obvio que desacelerando la tasa de cambio se disminuyen los ingresos del exportador.

2o. Situación de la balanza de pagos

A pesar de que en los últimos años las reservas internacionales netas han venido en aumento y de que esta tendencia seguramente continuará en 1973, existe aún un déficit apreciable en la cuenta corriente de la balanza de pagos, pese a los altos precios del café y a los apreciables estímulos a las exportaciones no tradicionales. Este déficit ha sido compensado con mayor endeudamiento externo del país, parte del cual corresponde a endeudamiento oficial con bancos comerciales extranjeros, y a mayor crecimiento de la deuda a corto plazo de los colombianos con el exterior.

Así, pues, la balanza de pagos colombiana a pesar de grandes progresos logrados en los últimos años, adolece todavía de serios desequilibrios estructurales, que conviene seguir remediando a través de un manejo flexible de la tasa de cambio. A la luz de la política cambiaria mundial parece obvio que un país mientras pueda, debe sacar ventaja de la posibilidad de devaluar. Japón y algunos países europeos aprovecharon la inflexibilidad del dólar para poder penetrar los mercados mundiales en condiciones de precios favorables. Sólo con gran reticencia y ante una fuerte presión política por parte de Estados Unidos aceptó el Japón devaluar su moneda, desprendiéndose así de una ventaja comercial que le había permitido colocarse en una fuerte posición económica.

Aún en el caso de Estado Unidos en que durante muchos años no fue posible variar la paridad del dólar se ha optado por ello ante la realidad de la competencia internacional en materia de exportaciones y de los movimientos especulativos de capital. Con razón se ha dicho a este respecto:

"En muchos sentidos es constructivo que tanto la Casa Blanca como el Congreso hayan abandonado la superstición que acostumbraba gobernar este país en lo relacionado con la paridad del dólar. No hay nada sacrosanto acerca del punto en que el dólar está fijo en relación a otras monedas. Por el contrairo todos los rompimientos y crisis desde Bretton Woods han subrayado la necesidad de flexibilidad monetaria"[1].

3o. Impacto sobre el nivel de empleo

En el pasado, el crecimiento de algunos sectores de la economía se vio restringido por la lentitud con que crece la demanda interna. El Estatuto Cambiario, en 1967, al establecer un sistema cambiario flexible y crear estímulos a las exportaciones permitió que algunos productos intensivos en mano de obra tales como textiles, confecciones, productos de cuero, flores etc. fueran competitivos en el mercado internacional.

Las cifras de la primera columna del cuadro VIII–2 indican el valor agregado por trabajador como porcentaje del promedio nacional; por ejemplo, el valor agregado por trabajador en el sector cemento es 9.1% superior al del trabajador promedio en el resto de la industria. La relación valor agregado por trabajador, expresado como porcentaje del promedio nacional, nos proporciona una medida de la intensidad

[1] The New York Times, domingo 18 de febrero de 1973.

CUADRO VIII–2

VALOR AGREGADO POR TRABAJADOR EN LOS PRINCIPALES SECTORES DE EXPORTACION DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

	Valor agregado por trabajador 1969	Variación porcentual 1971 – 1972 enero - septiembre
Cemento	109.1	144.0
Caucho	66.0	23.9
Plástico	203.0	12.5
Pieles y cueros	44.0	185.4
Manufacturas de madera	38.0	43.3
Cajas, sacos, bolsas de papel y cartón	89.3	–2.8
Productos de papel	55.6	48.4
Libros, revistas, artículos de artes gráficas	96.8	14.6
Vidrio y sus manufacturas	102.6	6.8
Textiles sintéticos y artificiales	69.4	–10.1
Calzado	35.8	30.0
Algodón cardado, hilados y tejidos	80.4	58.8
Materias textiles y sus manufacturas	81.2	111.3

Fuente: Haroldo Calvo y Manuel Martínez *"El contenido de mano de obra en las exportaciones colombiana de manufacturas"* FEDESARROLLO, próximo a salir. INCOMEX - Movimiento de exportaciones nuevas discriminadas por productos.

de uso de la mano de obra; entre menor sea el valor agregado por trabajador en relación al promedio, mayor es la utilización del factor trabajo y viceversa. El índice del cuadro, interpretado en esta forma, nos indica la intensidad relativa de utilización de mano de obra en cada sector. Como se puede observar, con excepción del renglón plásticos; las exportaciones de manufacturas han sido de sectores que usan intensivamente el factor trabajo en relación al promedio nacional.

Como se desprende del párrafo anterior, la producción manufacturera para la exportación se ha concentrado en sectores intensivos en el uso de mano de obra; hecho que ha contribuido a ensanchar los mercado de ciertos productos colombianos y por lo tanto ha permitido el aumento de la producción de algunos sectores que en el pasado se vieron impedidos de hacerlo por no estar creciendo la demanda interna a tasas suficientemente elevadas. Con una política industrial adecuada sería posible lograr un comportamiento dinámico del sector manufacturero, que por una parte incremente el nivel de empleo en el país y por otra contribuya a elevar el ritmo de crecimiento general de la economía.

Para lograr tasas de crecimiento del PIB superiores a las actuales es casi indispensable lograr tasas aún mayores de crecimiento en el sector industrial incrementando con ello la participación del sector manufacturero dentro del producto total. A este respecto conviene tener en cuenta un estudio reciente de la Secreta-Técnica del Consejo Interamericano Económico y Social (CIES)[2] según el cual se necesario que la economía colombiana crezca a un ritmo anual promedio de 7.5%, entre 1970 y 1980, solamente para mantener estable el nivel actual de desempleo.

La importancia del crecimiento en el nivel de empleo de la industria manufacturera, y en especial con destino a las exportaciones se señala en el informe de la OIT:"

"A pesar de los esfuerzos realizados para generar mayor empleo en el sector rural, la expansión de la agricultura tiene ciertos límites, que serán más estrictos a medida que disminuya la disponibilidad de tierras aprovechadas. Es pues, la manufactura la que tendrá que aumentar las exportaciones en la cantidad necesaria para obtener un crecimiento constante en el empleo, y es precisamente en dicho sector donde podrá ganarse la batalla para liberar la economía colombiana de su excesiva dependencia de las importaciones de bienes de capital y de bienes intermedios"[3].

Por lo tanto, siendo el empleo, el problema fundamental de la economía colombiana, no sería lógico desacelerar el movimiento de la tasa de cambio, ya que como se anotó anteriormente el efecto sería un desestímulo a las exportaciones y por ende una disminución en la generación de empleo.

4o. Control de las importaciones

Dada la escasa disponibilidad de divisas sufrida en años anteriores, fue necesaria una política de restricciones cuantitativas a las importaciones, lo que implica que la asignación de éstas se hace en buena parte administrativamente, y no a través de las fuerzas del mercado. Por este motivo, es necesario que en la medida en la cual la política de promoción de exportaciones tenga éxito, antes que suspender la flexibilidad de la tasa, se vayan eliminando dichas restricciones, sustituyéndolas por los ajustes necesarios en el arancel.

En Colombia, en los últimos 12 años no se puede hablar de un período apreciable del tiempo en el cual se hayan

[2] OEA, *Lineamientos para alcanzar el mayor empleo y crecimiento en América Latina* Washington, D.C.; 1973 p. 8.

[3] OIT *Hacia el pleno empleo*, Ginebra 1970.

liberado las importaciones de restricciones administrativas, lo cual hace difícil evaluar la verdadera demanda por importaciones. Sin embargo, es posible afirmar que en ausencia total de restricciones administrativas, la demanda total por importaciones del país superaría en forma considerable la disponibilidad actual de divisas para adquisición de bienes en el exterior.

En la medida en la cual se modifique el sistema vigente de control de importaciones, en el sentido de ir eliminando gradualmente las restricciones de tipo administrativo y sometiendo la demanda por importaciones a las fuerzas del mercado, el mantenimiento de la tasa de cambio flexible servirá como control natural a la expansión de las importaciones.

EFECTOS DE LA DEVALUACION DEL DOLAR

A. Sobre el comercio exterior colombiano

El efecto inmediato de la devaluación del dólar sobre el peso colombiano, es que éste último bajó de valor respecto a las monedas europeas y al yen, en la misma proporción.

Los efectos que dicha devaluación tenga sobre el comercio exterior colombiano, dependen de la política de precios de exportación e importación que sigan los países europeos y el Japón. Una revaluación encarece las exportaciones para los compradores y hace más baratas las importaciones, siempre y cuando que los precios se mantengan constantes en la unidad monetaria de los países que revaluaron. Empero, la experiencia de la devaluación del dólar en 1971 parece haber sido diferente; algunas de las naciones que revaluaron bajaron sus precios de exportación para no perder mercados.

Siendo Colombia un país con un mercado relativamente pequeño, se enfrenta a precios determinados en el mercado internacional. La revaluación de las monedas europeas y del yen, implica un aumento en los precios en pesos de las exportaciones de los países respectivos; por lo tanto, era de esperar que Colombia disminuyera sus importaciones de ellos y que aumentaran las de los Estados Unidos y de naciones que siguieron el movimiento del dólar. Sin embargo, las cifras de importaciones colombianas en 1972 muestran lo contrario. Esto puede atribuirse a dos hechos: a que los países que revaluaron hubieran mantenido precios bajos para no perder mercados o a que la devaluación de Estados Unidos no hubiese sido suficiente para hacer competitivas las exportaciones norteamericanas en los mercados mundiales.

Cualquiera de estos dos motivos pudieron haber sido causa de que Colombia aumentara las importaciones de Europa y Japón durante 1972. Sin embargo, es muy probable que durante 1973 la tendencia cambie sobre todo en lo que se refiere al comercio de Colombia con Europa, pues la paridad de las monedas ya ha variado dos veces y en forma apreciable.

En lo que se refiere al comercio Colombo-Japonés la situación es diferente. Japón es un país exportador de manufacturas; aproximadamente el 68% de sus importaciones son de materias primas, y el 95% de las exportaciones son de bienes industriales con alto contenido de materias primas importadas. Por lo tanto, al revaluar el yen, se redujo el precio de sus importaciones, lo cual, a su vez le permitió neutralizar en parte el efecto negativo de la revaluación del yen sobre sus exportaciones.

Dada la estructura descrita, es posible que el fenómeno se repita, al menos parcialmente.

En lo que se refiere a las exportaciones, vale la pena distinguir el efecto sobre los tres tipos de productos que Colombia exporta: café, otros productos básicos y productos manufacturados.

1o. Café

El café es un artículo superproducido mundialmente; sin embargo, a causa de las pérdidas en la cosecha brasilera en 1971 la situación del mercado internacional conduce a que los países productores tengan una fuerte capacidad negociadora frente a los países consumidores. En esas circunstancias los países productores han estado en capacidad de mantener el valor real de sus ingresos por concepto de exportaciones de café compensando los efectos de la devaluación del dólar con un aumento en los precios del grano.

2o. Otros productos básicos de origen agropecuario

En 1971 el 55% de las exportaciones no tradicionales eran de productos básicos de origen agropecuario, tales como carne, algodón, azúcar, tabaco, soya, tortas de otras oleaginosas, etc. La demanda mundial por este tipo de productos es grande, y de ahí que los precios internacionales hayan subido considerablemente (ver capítulo de Comercio Exterior); es explicable pues, que simultáneamente con la devaluación del dólar, se hayan reajustado los precios de este tipo de productos.

3o. Manufacturas

Aproximadamente el 45% de las exportaciones no tradicionales consistía en productos manufacturados, y la devaluación del dólar las hace más competitivas en todos los mercados del mundo. En los países que revaluaron, el precio de esos productos se redujo en la moneda de los países respectivos. En Estados Unidos y demás naciones que movieron sus monedas en la misma dirección del dólar, si bien su precio no varió, su posición comparativa mejoró con respecto a productos competitivos originarios del Japón, Europa y demás países que hubieran revaluado sus monedas.

B. Sobre las reservas internacionales

De los US$352.8 millones de dólares a que ascendían las reservas internacionales el 31 de diciembre pasado, aproximadamente US$130 millones se vieron afectados por la devaluación del dólar. El resto estaban representados en oro, derechos especiales de giro, bonos y monedas duras; por lo tanto su valor aumentó en términos de dólares.

El monto de endeudamiento en monedas diferentes del dólar no es muy alto, y su mayor valor probablemente se verá compensado por el incremento en valor de las reservas internacionales que no estaban representadas en dólares.

En lo que se refiere a la deuda externa pública y privada, casi la totalidad está en dólares. Por lo tanto el monto de ésta disminuyó en términos reales.

Comercio Exterior

A. Exportaciones e importaciones

Durante 1972, el comercio exterior de Colombia presentó el balance más favorable registrado en los últimos años, especialmente por el lado de las exportaciones. En efecto, el valor de las exportaciones pasó de US$635.0 millones en 1971 a US$820.2 millones en 1972, para un incremento de 29.2% (cuadro IX–1). El mayor incremento se registró en las exportaciones no-tradicionales, las cuales aumentaron 66.6% al pasar de US$235.4 millones en 1971 a US$392.1 millones en 1972. La cifra para 1972 indica que el país exportó, en promedio, más de un millón de dólares diarios en productos no-tradicionales. Por su parte, nuestras ventas de café al exterior aumentaron 7.1% entre los dos períodos; evidentemente, los mayores precios del grano en el mercado mundial alcanzaron a manifestarse en el valor de las exportaciones durante el cuarto trimestre del año. En efecto, en el último trimestre del año, las exportaciones de café alcanzaron US$116.0 millones, cifra que representa un incremento de 24.2% con respecto a igual período de 1971.

Por otra parte, las importaciones de bienes durante 1972 aumentaron 14.7% con relación a 1971. Aunque este ritmo de crecimiento resulta superior al registrado durante los primeros nueve meses del año (9.8%), el valor total de las importaciones sigue siendo inferior al registrado en 1970 (ver cuadro IX–2). A su vez, el incremento de las importaciones se refleja principalmente en los renglones de sistemas especiales[1] y no-

1 Fundamentalmente Plan Vallejo.

CUADRO IX–1
REGISTROS DE EXPORTACION
ENERO – DICIEMBRE
(US$ millones)

	1970	1971	Variación %	1972	Variación %
Café	461.0	399.6	–13.3	428.1	7.1
Exportaciones menores	203.4	235.4	15.7	392.1	66.6
Total	**664.4**	**635.0**	**–4.4**	**820.2**	**29.2**

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

reembolsables[2], mientras que las importaciones reembolsables aumentaron únicamente 8.9%. Respecto a estas últimas, conviene mencionar nuevamente la recomendación formulada anteriormente[3] en el sentido de que a medida que se van consolidando las reservas del país, se vaya haciendo más flexible el régimen de importación de bienes. Es evidente que el país ha logrado superar en gran parte, las restricciones, especialmente en lo que se refiere a escasez de divisas, que suscitaron una política rígida en materia de importaciones. Por consiguiente, convendría que se fueran transfiriendo posiciones arancelarias del régimen de licencia previa al de libre importación. En esta forma se podrían ir corrigiendo las distorsiones en materia de asignación de licencias que inevitablemente trae consigo un sistema de controles administrativos y el exceso de protección que actualmente gozan algunas industrias (con la consecuente pérdida de bienestar para el consumidor). A su vez, una política de importaciones más flexible, agilizaría el flujo de bienes, reduciendo así las presiones inflacionarias por cuellos de botella que surgen a corto plazo.

Las exportaciones no-tradicionales en 1972 ascienden a US$392.1 millones, cifra superior en US$12.1 millones a la prevista por FEDESARROLLO. Como puede observarse en el cuadro IX–3, el crecimiento se extiende a prácticamente todos los renglones. Entre los más dinámicos se destacan textiles (61.4%), piedras preciosas (402.3%), pieles y cueros (216.2%) y alimentos, bebidas y tabaco (45.6%).

El notable crecimiento de las exportaciones menores en 1972 se explica tanto por el incremento del quantum exportado como por el alza en los precios mundiales de algunos de los principales productos exportados. Como se observa en el cuadro IX–4, con excepción de los precios de flores, todos los

2 Se refieren a importaciones por concepto de empréstitos externos, excedentes agrícolas, donaciones, inversiones de capital extranjero, importaciones de compañías petroleras y mineras, etc.

3 COYUNTURA ECONOMICA, Vol. II, No. 4, pp. 92–93.

CUADRO IX–2
REGISTROS DE IMPORTACION
ENERO – DICIEMBRE

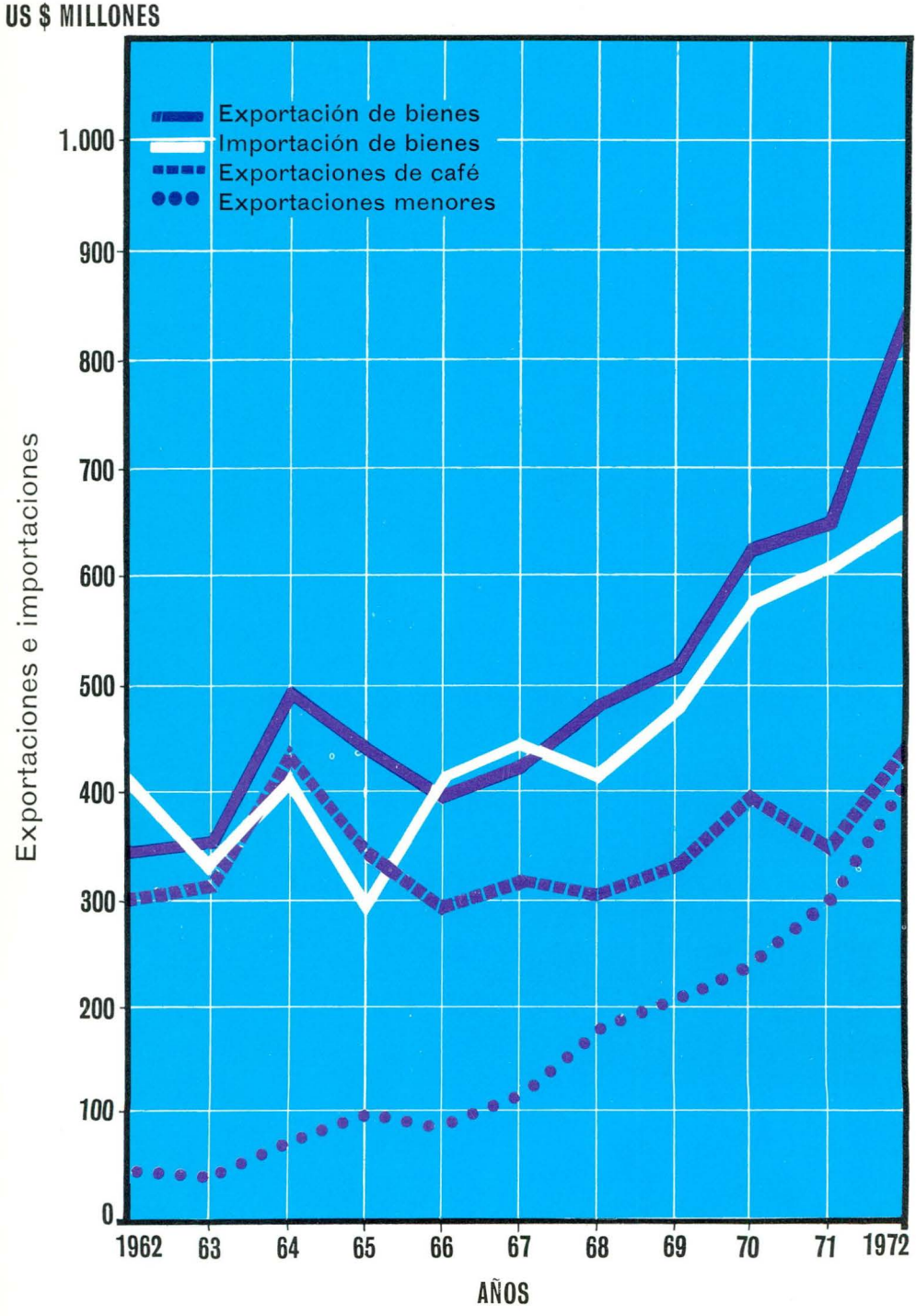
(US$ millones)

	1970	1971	Variación %	1972	Variación %
Reembolsables	761.5	687.0	–9.8	748.2	8.9
No-reembolsables	133.0	73.5	–44.7	116.1	58.8
Sistemas especiales	26.4	25.1	–4.9	37.7	50.2
Regímenes especiales	9.3	9.1	–2.2	9.2	1.1
Total	**930.2**	**794.7**	**–14.6**	**911.2**	**14.7**

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

GRAFICA IX-I

COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO*
1962-1972



* Cifras según reintegros

CUADRO IX–3

REGISTROS DE EXPORTACIONES MENORES
(US$ millones FOB)

Renglón	Enero - diciembre 1971	1972	Variación %
1. Animales vivos y productos reino animal	41.4	56.6	36.8
2. Productos reino vegetal	28.6	33.5	17.1
3. Grasas y aceites animales y vegetales	.03	.15	500.0
4. Alimentos bebidas y tabaco	39.9	58.1	45.6
5. Minerales	4.0	7.5	87.6
6. Productos de las industrias químicas y conexas	11.4	15.8	39.3
7. Materias plásticas y artificiales	5.2	6.1	17.2
8. Pieles, cueros, peletería	7.4	23.4	216.2
9. Madera y sus manufacturas	6.5	8.2	26.1
10. Pastas de papel, papel y sus manufacturas	10.0	11.5	15.0
11. Materias textiles y sus manufacturas	58.9	95.0	61.4
12. Calzado, sombreros, paraguas, quitasoles	2.6	3.6	37.5
13. Manufacturas de piedra, yeso, cemento	5.3	5.9	11.2
14. Piedras preciosas, bisutería	10.5	52.6	402.3
15. Metales comunes y manufacturas	7.3	12.5	69.9
16. Máquinas y aparatos eléctricos y mecánicos	5.3	7.7	43.5
17. Material y equipo de transporte	2.5	2.0	–18.0
18. Instrumentos y aparatos varios	.8	1.4	72.0
19. Mercancías y productos no expresados	.6	3.0	425.7
20. Objetos de arte y antigüedades	1.3	.6	–55.6
21. Otras	4.6	8.9	94.8
Ajustes por modificaciones	–18.6	–22.0	
Total exportaciones menores	**235.4**	**392.1**	**66.6**

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior

demás productos han experimentado alzas apreciables, especialmente los renglones de carne (26.2%), cementos (80%), algodón (21.7%) y pieles y cueros (30.1%). El alza en los precios internacionales de materias primas obedece a una relativa escasez de la oferta exportable por parte de países productores así como a una creciente demanda mundial, estimulada en parte por la revaluación de las monedas de la mayoría de los principales países consumidores.

Aunque el comportamiento de las exportaciones colombianas plantea perspectivas halagadoras para el país, también suscita algunas inquietudes. En primer lugar, el mismo proceso de diversificación de exportaciones le plantea al país la necesidad de evaluar más detenidamente la alternativa entre producir para el consumo interno y producir para exportar. Tradicionalmente, el país no ha tenido que enfrentarse a esta alternativa debido a que exportaba principalmente café – producto cuya oferta generalmente abastecía tanto al mercado interno como al externo. Sin embargo, el país ha entrado en la etapa de exportar bienes por los cuales se manifiesta una mayor competencia entre la demanda interna y la externa. El ejemplo más claro lo constituyen los bienes

CUADRO IX – 4

PRECIOS DE ALGUNOS PRODUCTOS DE EXPORTACION
ENERO – SEPTIEMBRE

Renglón	Cantidad (toneladas) 1971	1972	Variación %	Precio/tonelada* (FOB/US$) 1971	1972	Variación %
Ganado en pie	25.630	14.612	–43.0	455	472	3.7
Carne de ganado vacuno	11.420	18.761	64.3	671	847	26.2
Mariscos y moluscos congelados	2.053	2.898	41.2	2.253	2.541	12.8
Flores y capullos frescos	1.279	2.506	95.9	1.015	943	–7.1
Bananos frescos	300.103	226.403	–24.6	44	45	2.3
Tortas oleaginosas	42.707	71.143	66.6	89	97	9.0
Azúcar en bruto	100.732	138.031	37.0	147	156	6.1
Tabaco en rama sin elaborar	16.817	14.370	–14.6	550	592	7.6
Cementos	180.974	234.708	29.7	10	18	80.0
Algodón en bruto sin cardar	43.087	53.294	23.7	613	746	21.7
Pieles y cueros	1.639	3.596	119.4	2.286	2.974	30.1
Madera en bruto	24.935	41.055	64.6	15	17	13.3

* Precios promedio

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior y cálculos de FEDESARROLLO. Variación

alimenticios tales como carne, tortas oleaginosas y azúcar, y algunos bienes primarios tales como algodón y cueros. La tendencia al alza en los precios de exportación de estos productos naturalmente hace más atractivo para el productor vender en el mercado externo que en el interno. En la medida en que la oferta sea insuficiente, los precios internos tienden a subir, con la consecuente pérdida de bienestar para el consumidor nacional. En 1972, el país experimentó dos casos muy reales de este fenómeno; por una parte, la exportación de cueros y pieles, las cuales se incrementaron en 64.6%, además de la acumulación de éstas por parte de las curtiembres, desabasteció a la industria de cuero y calzado, con la consecuente alza en los precios internos; por otra parte, se observó que mientras las exportaciones de tortas oleaginosas se incrementaron 66.6% en 1972, se presentaron restricciones en la oferta interna, trastornando severamente algunos sectores, en especial, la industria avícola. Caso similar parece haber ocurrido con la carne, cuyo precio interno registró un incremento apreciable en 1972.

Por consiguiente, en aquellos casos en que la exportación de un bien puede ocasionar restricciones al consumo interno, y por ende en su precio, se debe comparar el beneficio de las divisas adicionales generadas con los costos que implican el desabastecimiento interno y la inflación.

B. Perspectivas para 1973

Las perspectivas de las exportaciones colombianas para 1973 son, a primera vista, favorables. En lo que respecta al café, se prevé que el precio del grano en el mercado mundial puede colocarse a US$0.80 centavos la libra. A su vez, la

recuperación de la cosecha cafetera en 1972, frente a 1971, garantiza una adecuada oferta exportable. De mantenerse un precio promedio de US$.72 centavos, es previsible que las exportaciones de café en 1973 se aproximen a US$585 millones.

Respecto a las exportaciones menores, también se vislumbra una tendencia positiva, aunque el ritmo de crecimiento será inferior al observado en 1972 (66.6%). Es previsible un aumento de la demanda por nuestros productos, especialmente por parte de aquellos países cuyas monedas se revaluaron con respecto al dólar, y, por consiguiente, respecto al peso colombiano. En efecto, nuestros productos serán ahora relativamente más baratos en los mercados de los países que revaluaron, lo cual, teóricamente deberá conducir a un incremento de la demanda. Adicionalmente, el ingreso de Venezuela al Grupo Andino ofrece buenas perspectivas para nuestras exportaciones a dicho país.

Por otra parte, existen algunos factores que pueden afectar adversamente el crecimiento de las exportaciones menores en 1973. En primer lugar, el fuerte verano que azota al país puede disminuir la oferta exportable de algunos productos agropecuarios. Este es el caso, por ejemplo, del algodón; según estimativos[4], las exportaciones de dicho producto ascenderán a US$32.0 millones en 1973, frente a US$50.0 en 1972[5]. A su vez, la crisis que afronta la industria consumidora de tortas oleaginosas, particularmente la industria avícola, permite prever que dichas exportaciones disminuirán en el presente año (a menos, claro está, que se sacrifique el consumo interno por el externo). En el caso de carne, la presión del consumo interno también tenderá a reducir el ritmo de crecimiento de las exportaciones. En segundo lugar, el continuado ritmo de inflación interna, factor que incrementa los costos de producción, puede desplazar algunos productos del mercado mundial, a pesar de las tendencias al alza en los precios internacionales. Esta posibilidad se acentuará en la medida en que se congele o desacelere el movimiento del certificado de cambio — política peligrosa en la actual situación inflacionaria ya que impide que el exportador compense el incremento de costos, colocándolo así en posición menos competitiva. Finalmente, la congelación de la prefinanciación puede desestimular en parte las exportaciones, particularmente el ingreso de nuevas empresas exportadoras.

A pesar de algunos factores negativos, es de esperarse que las exportaciones menores se aproximen a US$490 millones en 1973, equivalente a un incremento de 23% frente a 1972. En esta forma, las exportaciones totales serían del orden de US$1.075 millones en el presente año.

Por el lado de las importaciones de bienes, la favorable situación de las reservas (US$345 millones en 1972) y las perspectivas de las exportaciones, permiten prever que el país aumentará notablemente su ritmo de importaciones. Las recientes medidas del gobierno respecto a reducción de gravámenes arancelarios, la transferencia de algunas posiciones del régimen de licencia previa al de libre importación y la reducción de depósitos previos al 10% del valor de la importación estimularán notable-

[4] Federación Nacional de Algodoneros.

[5] Parte de la disminución obedece a pérdidas en la cosecha de la Costa; por otra parte, se han incrementado los requerimientos de la industria textil en cerca de 10.000 toneladas, la mayoría destinadas a la exportación en forma de hilados, telas y confecciones, de tal manera que la reducción neta de exportaciones es inferior.

mente la demanda por importaciones. Con base en lo anterior, se espera que las importaciones de bienes alcancen un nivel de US$80 millones mensual, aproximándose a US$1.000 millones en el presente año. Esta cifra implicaría un aumento de US$251 millones, 33.5%, frente a 1972.

C. Distribución geográfica

En el cuadro IX–5 se presentan las cifras sobre composición del comercio exterior colombiano por zonas geo-económicas. En cuanto a la composición de importaciones se confirman las tendencias observadas a lo largo de 1972:

– Europa y Asia se convierten en los principales proveedores de nuestras importaciones, a la vez que disminuye la importancia relativa de Estados Unidos. En efecto, nuestras importaciones provenientes de las primeras zonas pasan de US$336.9 millones en 1971 a US$413.4 millones en 1972, 22.7%, mientras que las provenientes de Estados Unidos apenas se incrementan 8.6%. Esta tendencia no parece lógica si se tiene en cuenta que la mayoría de los países de las primeras zonas revaluaron sus monedas a principios de 1972, lo cual haría que sus productos se tornaran relativamente más costosos que los de Estados Unidos[6]. Sin embargo, existe alguna evidencia parcial de que algunos de los países que revaluaron mantuvieron constantes los precios de sus exportaciones con el fin de preservar mercados.

[6] Inclusive, el ritmo de inflación interno fue mayor en Asia y Europa que en Estados Unidos.

CUADRO IX – 5

COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO POR CONTINENTES
Y GRUPOS GEO–ECONOMICOS
ENERO – DICIEMBRE
(US$ MILLONES FOB)

	Importaciones		Exportaciones		Balanza Comercial	
	1971	1972	1971	1972	1971	1972
Norteamérica	344.5	374.3	240.2	270.4	–104.3	–103.9
Europa	275.7	335.0	286.2	366.7	10.5	31.7
Asia	61.2	78.4	21.3	48.9	–39.9	–29.5
Grupo Andino	40.9	37.1	49.5	57.6	8.6	20.5
Resto ALALC	53.8	67.6	21.7	46.7	–32.1	–20.9
Resto América[1]	8.6	8.1	15.8	22.5	7.2	14.4
Africa y Oceanía	2.2	3.0	1.8	1.3	–.4	–.7
Zona Caribe y Antillas	7.8	7.6	17.1	28.2	9.3	20.6
Ajustes por modificaciones a exportaciones nuevas	–	–	–18.6	–22.0	–18.6	–22.0
Total Neto	**794.7**	**911.2**	**635.0**	**820.2**	**–159.6**	**–91.0**

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

[1] Incluye Mercado Común Centroamericano y países no miembros de ALALC distintos de CARIFTA.

- La participación de Latinoamérica dentro de nuestras importaciones se reduce levemente —de 14.1% en 1971 a 13.2% en 1972. Sin embargo la tendencia histórica refleja la creciente importancia que va tomando esta zona dentro de las importaciones de Colombia. En efecto, mientras que en 1962, el 6.1% de nuestras importaciones provenían de Latinoamérica, esta proporción se incrementa a 13.2% en 1972.
- Como en el caso de las importaciones, Europa y Asia se convierten en los principales compradores de nuestras exportaciones, disminuyendo la importancia de Estados Unidos. La participación de estas zonas pasa de 48.4% en 1971 a 50.6% en 1962, mientras que la de Estados Unidos se reduce de 37.8% a 32.9% en el mismo período.
- Latinoamérica va cobrando mayor importancia como comprador de productos colombianos. Su participación en nuestras exportaciones se incrementa de 13.2% en 1962 a 16.4% en 1971 y a 18.9% en 1972.

Como se ha venido anotando, este proceso de diversificación resulta de gran importancia para Colombia ya que no sólo implica la apertura de nuevos mercados para nuestros productos, sino que reduce nuestra dependencia de Estados Unidos, país que ha dado un viraje brusco e imprevisible en su política económica internacional a causa de sus dificultades de balanza de pagos.

D. Grupo Andino

En 1972, Colombia consolidó su posición comercial frente a los países del Grupo Andino, logrando un superávit de US$20.4 millones. Dicho superávit resulta de un crecimiento satisfactorio de las exportaciones a la subregión (US$8.1 millones), acompañado de una disminución de las importaciones provenientes de la misma, y se extiende a todos los países con excepción de Chile, país con el cual se presenta un pequeño déficit de US$.2 millones.

Respecto a la composición geográfica del comercio con los países del Grupo Andino, ésta se mantuvo prácticamente igual, con excepción de Perú, país con

CUADRO IX – 6
COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO CON GRUPO ANDINO Y VENEZUELA
ENERO – DICIEMBRE
(US$ MILLONES FOB)

	Importaciones		Exportaciones		Balanza Comercial	
	1971	1972	1971	1972	1971	1972
Bolivia	.3	1.6	1.1	2.4	.8	.8
Chile	14.5	12.6	8.7	12.4	−5.8	−.2
Ecuador	13.8	13.7	12.7	18.6	−1.1	4.9
Perú	12.3	9.2	27.1	24.2	14.8	15.0
Sub-total Grupo Andino	40.9	37.1	49.5	57.6	8.6	20.4
Venezuela	10.0	8.9	7.4	25.2	−2.6	16.2
TOTAL	**50.9**	**46.0**	**56.9**	**82.8**	**6.0**	**36.7**

Fuente: Instituto Colombiano de Comercio Exterior.

el cual disminuyó en términos absolutos el volumen de comercio (cuadro IX–6).

El comercio global (importaciones y exportaciones) de Colombia con los demás países de la subregión se incrementa de US$90.4 millones en 1971 a US$94.7 millones en 1972, 4.8%. Dicho incremento resulta modesto si se compara con el aumento en el intercambio comercial con otras zonas geo-económicas e inferior a lo que se esperaría de un proceso de integración económica.

Por otra parte, las exportaciones de Colombia a Venezuela se incrementaron 340.1% entre 1971 y 1972, a la vez que nuestras importaciones a dicho país registran una disminución de 11%. El movimiento anterior registra un superávit comercial a favor de Colombia de US$16.2 millones, frente a un déficit de US$2.6 millones en 1971. Vale la pena anotar que del total de nuestras exportaciones al Grupo Andino y Venezuela, este último aumentó su participación de 13.0% en 1971 a 30.4% en 1972. Con el ingreso de Venezuela al Pacto Andino, es previsible que dicha participación se incremente sustancialmente. (ver Informe especial sobre el ingreso de Venezuela al Grupo Andino).

Informe Especial sobre la Costa Atlantica*

Esencialmente agropecuaria, pero con algunos complejos industriales de gran dinamismo, la Costa Atlántica representa actualmente un verdadero potencial para la economía nacional, que ha encontrado en la actividad primaria y en la industria para la exportación valiosos elementos para fortalecer definitivamente su sector externo. Sin embargo, el relativo desconocimiento de la evolución de sus diferentes actividades en los últimos años, constituye una barrera que impide evaluar la participación que la Costa como región pueda tener en el desarrollo futuro del país. La presentación de algunos indicadores sobre el proceso seguido por las economías costeñas, tomadas como una unidad económica, dará las bases necesarias para ubicar a los departamentos del norte dentro del panorama nacional. Este ha sido el objeto del estudio socio-económico de la Costa Atlántica, cuyas conclusiones y resumen se presentan a continuación .

La evolución económica de los distintos departamentos de la Costa Atlántica en los últimos años se ha caracterizado fundamentalmente por tres hechos claramente definidos. En primer lugar, el desarrollo de la región no ha sido armónico, dando lugar a la coexistencia de zonas de altos índices de crecimiento con grandes áreas considerablemente atrasadas. Las principales ciudades localizadas en el área costera han recibido gran parte del esfuerzo dirigido al Litoral, alcanzando niveles de bienestar superiores a los registrados en el interior de la región A su vez, las capitales de departamento han sido los centros de actividad mientras los otros municipios y el campo viven un aislamiento físico y económico que acentúa cada vez más los diferenciales entre la ciudad principal y el resto del departamento. Al mismo tiempo existe una mayor integración entre las distintas capitales de la Costa Atlántica que entre éstas y sus respectivos departamentos.

* El presente documento constituye un resumen del estudio *Algunos aspectos socio-económicos del desarrollo de la Costa Atlántica,* por Cecilia de Rodríguez, el cual será publicado próximamente por FEDESARROLLO.

Como resultado de su actividad industrial y por su carácter básicamente urbano, el departamento del Atlántico ha alcanzado los mayores índices de desarrollo de la Costa Atlántica, logrando ubicarse en algunos aspectos entre las zonas más prósperas del país.

Estas mismas diferencias se presentan en las principales actividades del área estudiada. Al lado de los cultivos altamente tecnificados del Cesar y parte del Magdalena, donde el salario agrícola figura entre los más altos del país, se encuentran extensas zonas en la Guajira, Córdoba y Sucre con una agricultura de subsistencia y niveles de remuneración inferiores al promedio nacional. A su vez, Cartagena y Barranquilla se benefician de un creciente desarrollo industrial mientras que el resto de la región mantiene una estructura esencialmente agropecuaria, con incipientes procesos industriales de baja productividad.

La segunda característica del proceso que ha vivido la Costa Atlántica en los últimos años ha sido el desarrollo diferencial de los distintos sectores de su economía. La educación, la salud, los servicios públicos y otras obras de infraestructura muestran un considerable atraso relativo, aún en departamentos donde el crecimiento de otras actividades ha sido similar al de regiones más avanzadas del país. El menor impulso a este sector, que puede denominarse de servicios, se ha atribuído en gran parte a las condiciones climáticas de la región, a la escasez de recursos naturales y financieros y al esquema de valores de la sociedad costeña, que ha dado mayor importancia a aquellas actividades cuya rentabilidad es básicamente económica y recuperable a corto plazo, y no a inversiones en servicios que benefician a la comunidad y cuyos resultados sólo pueden observarse en un período de tiempo considerable.

Finalmente, a partir de 1969 la Costa Atlántica ha encontrado importantes renglones de exportación tanto en el sector agropecuario como el industrial—los cuales presentan interesantes perspectivas de desarrollo futuro. El país ha detectado claramente la ventaja comparativa que tiene la región en la producción para competir en los mercados internacionales, de tal manera que dentro de los programas de fomento para exportación la Costa ocupa una posición prioritaria.

Estos tres aspectos se pueden observar claramente al analizar el comportamiento de las principales variables y sectores económicos como son: población, educación y salud, sector agropecuario, sector industrial, comercio exterior e infraestructura.

Población

Para 1971 se ha estimado en los siete departamentos de la Costa Atlántica una población de 4.3 millones de habitantes, cifra que representa aproximadamente el 20% de la población total del país. Durante el período intercensal 1953—1964 cuatro de los departamentos de la Costa figuraban entre los seis de mayor crecimiento. Se destaca el caso del Cesar con la segunda tasa de crecimiento geométrico más alta del país, 6.57% anual.

Este rápido aumento poblacional es el resultado conjunto de una elevada natalidad, que llega en las localidades pequeñas a cifras del orden de 53 por mil, y de los movimientos de población dirigidos a la región, en especial a sus zonas urbanas y a los centros algodoneros del Cesar y Magdalena. Las bajas tasas de mortalidad calculadas para este período intercensal, que señalaban una expectativa de vida al nacer de 55 años, mientras el país sólo registraba 41.5 años, son probablemente consecuencia

de sub-enumeraciones en el censo de 1951 y de errores en la declaración de edades, tanto en el momento del censo de 1964 como en los registros de muertes.

Cuatro departamentos de la región tienen el 76% de la población costeña: Atlántico 22%, Bolívar 20%, Magdalena 16% y Córdoba 18%, mientras que Cesar, Sucre y Guajira, los departamentos de más reciente creación, son los menos densamente poblados. Aproximadamente el 54% de los habitantes de la región costeña se encuentran en áreas urbanas, cifra inferior al promedio del país, pero influida por el alto índice de concentración urbana del departamento del Atlántico, cuya capital, Barranquilla, tiene más del 75% de los habitantes del departamento.

Como toda población sujeta a altas tasas de natalidad y de crecimiento, la población costeña es joven, con una alta propoción de menores de 15 años y un grupo potencialmente activo, entre 15 y 64 años, que representa únicamente el 50%del total. Sin embargo, la verdadera población dependiente se puede determinar más claramente al conocer la población ocupada. En 1970 solamente un 26% de los habitantes de la región se encontraban ocupados y un 3% buscaba activamente empleo, señalando un porcentaje de participación de sólo 29%. Estas cifras muestran una alta tasa de dependencia económica: el 26% de sus habitantes mantiene el 74% restante. Con excepción de Bogotá, donde la población ocupada es del orden de 31%, las otras regiones del país viven una situación similar o más grave que la de la Costa Atlántica.

Educación y salud

Esta región presenta un atraso relativo en educación y salud que puede obedecer en parte a su carácter eminentemente rural y agropecuario, a los rigores de su clima, al retraso económico de grandes áreas y a la baja prioridad que su clase dirigente le asigna a las inversiones tanto en educación como en salud. El departamento del Atlántico, que es eminentemente urbano, se encuentra a la vanguardia de la región en educación, pero sólo en una etapa de despegue con respecto a otros departamentos del país.

.Educación.— Dentro de los niveles básicos de educación, la primaria ha sido el sector más dinámico, ubicándose sólo una pequeña proporción de alumnos en los niveles de bachillerato y normal. Entre 1958 y 1963 el total de matrículas en estos tres niveles aumentó 62%, pasando de 154 a 413 mil. El mayor incremento se presentó en 1968 cuando el número de alumnos alcanzó la cifra de 500 mil, de los cuales el 90% corresponde a los cinco primeros años de elemental. Con excepción de Atlántico y Bolívar , la población estudiantil en bachillerato y normal en el resto de los departamentos es reducida.

En todos los niveles educativos, el departamento del Atlántico ha demostrado el mayor dinamismo, probablemente como resultado de su mayor crecimiento económico y grado de urbanización. Bolívar y Magdalena ocupan el segundo lugar, mientras que los demás departamentos permanecen relativamente atrasados. Aún a nivel de primaria, la Guajira y el antiguo Magdalena presentan una baja proporción de alumnos matriculados, 66% y 56% con respecto a su población en edad estudiantil, aunque a partir de 1966 se alcanzan incrementos apreciables en el número de matrículas.

No obstante el crecimiento observado en los últimos años, especialmente en primaria, la región no ha podido mejo-

rar en forma significativa su posición relativa dentro del país. Durante el período 1958–1968 la participación de la región en la matrícula nacional aumentó sólo un 2% al pasar de 16% a 18% en el último año.

La lenta evolución que se observa en la educación media se refleja en forma más aguda en el desarrollo del sector universitario. En 1970, los departamentos del norte colombiano tenían una población universitaria de 5.600 alumnos, lo que representa un 7% del total de la población universitaria del país. De las 47 universidades aprobadas del país, sólo seis están localizadas en la Costa Atlántica: 3 en Barranquilla, 1 en Cartagena, 1 en Córdoba y 1 en Magdalena. Históricamente la Costa Atlántica ha carecido de centros universitarios adecuados, tal vez por no haber recibido el apoyo necesario de la comunidad. Las clases de ingresos medios y altos han estudiado tradicionalmente en universidades del interior del país o del extranjero, llegándose a estimar en más de un 50% el número de estudiantes de la Costa que asisten a universidades localizadas fuera de la región. La Universidad del Norte, fundada en 1966, representa el mayor esfuerzo que se realiza actualmente en el campo universitario; ha recibido el apoyo de universidades nacionales y el respaldo de una comunidad que empieza a sentir la necesidad de impulsar la educación superior.

Salud.– La estructura de edades de la población de la Costa Atlántica, donde predominan los grupos de menor edad, explica la baja incidencia de enfermedades crónicas y degenerativas dentro de las principales causas de morbilidad y mortalidad, y la mayor incidencia de enfermedades de carácter infeccioso. A esto debe sumarse su carácter rural y la limitada cobertura de los servicios de agua y alcantarillado, que favorecen la propagación de enfermedades que afectan principalmente a la población infantil. El parasitismo, los problemas del aparato digestivo, la avitaminosis y enfermedades como el tétano y sarampión, que en otras zonas del país han sido controladas, son los principales males que merman la salud de sus habitantes. Estas causas de muerte y enfermedad son probablemente el resultado de la combinación de deficientes estados nutricionales, acompañados de un ambiente insalubre y de poca asistencia médica, especialmente en zonas rurales. Sólo así puede explicarse la prevalencia de enfermedades para las cuales dispone la ciencia médica actual de métodos preventivos y curativos.

Sector agropecuario

Con respecto a las actividades económicas de la región, la agropecuaria ha sido la más tradicional, siendo el fenómeno de la industrialización un hecho relativamente reciente y limitado en algunos departamentos. En 1972 la contribución estimada de este sector al producto interno regional representó alrededor del 43% y con excepción del departamento del Atlántico sigue siendo esta actividad la principal fuente de ingresos del área.

Los departamentos de la Costa Norte se caracterizan por un porcentaje bajo de tierras fértiles y bien drenadas, que limitan el desarrollo de una agricultura mecanizada. Uno de los mayores esfuerzos para recuperar tierras potencialmente aptas para la agricultura lo viene realizando el Instituto Colombiano de la Reforma Agraria, INCORA, cuya inversión en drenaje, riego y adecuación de 380.00 hectáreas ha alcanzado hasta el presente un monto aproximado de $818 millones, aunque su beneficio en junio de 1972 sólo cubría una extensión de 66.000 hectáreas. La distribución de

la tierra presenta diferencias apreciables, coexistiendo latifundios con parcelas de extensión muy limitada. En el caso de Córdoba y Cesar en 1970, un 33.8% y 23.3% de los predios tienen menos de media hectárea y además dichos predios comprenden el 0.4% y el 0.07% del total del área explotada. La concentración de la propiedad de la tierra en los departamentos de la Costa, donde el 4% de las fincas poseen el 59% de la tierra, es similar a la del país en su conjunto.

Sector Agrícola.— La participación de la producción agrícola de la Costa dentro del total nacional ha fluctuado entre el 12.6% y 10% durante 1968 y 1969. En términos reales se produjo una disminución del 2% y 7% en el valor de producción agrícola mientras el producto agrícola total creció a una tasa promedio anual superior al 3%. Información parcial sobre el resultado de los principales cultivos del área en los últimos tres años, señala una recuperación del sector como resultado de la utilización de semillas mejoradas, mayor uso de fertilizantes y una aplicación más adecuada de nuevas técnicas de cultivo.

La composición del producto agrícola y su distribución entre los distintos departamentos de la zona señala variaciones de importancia durante los últimos años, presentándose un aumento en el volumen de producción de la mayoría de los principales renglones, con excepción de tabaco y banano. La región ha dejado de ser una importante zona bananera para convertirse en la principal productora y exportadora de algodón. Asimismo se han registrado incrementos apreciables en los cultivos de maíz, ajonjolí y arroz. En 1969 esta área generó el 67% de la producción total de algodón, el 60% de ajonjolí, el 40% de yuca y aproximadamente el 25% del total de arroz, banano, maíz millo y tabaco.

La región ha demostrado tener su mayor ventaja comparativa en la producción de algodón, convirtiéndose en pocos años en la mayor zona algodonera del país. El proceso de transferencia del cultivo del interior al Litoral se inició en 1940, acentuándose a partir de 1964 cuando se hizo evidente la disponibilidad y bajo costo de oportunidad de las tierras de la Costa y los menores precios de otros factores de producción. A partir de este momento el crecimiento del cultivo ha sido vertiginoso llegándose a producir en 1970 alrededor de 145 mil toneladas de algodón semilla que representaron el 70% del total nacional. Con excepción de 1969, el rendimiento por hectárea en fibra y semilla de algodón ha sido inferior al obtenido en el resto del país. La pobreza de sus suelos, y la falta de especialización de los agricultores son posibles causas de la menor productividad del algodón de la Costa. Las modalidades de siembra del algodón, en grandes extensiones de tierra y con técnicas intensivas en capital, resultan eficientes en términos privados aunque pueden tener efectos menos positivos sobre la creación de empleo. La tendencia a sustituir mano de obra por capital obedece principalmente a la escasez local de mano de obra calificada en épocas de recolección, la cual no ha sido compensada por las inmigraciones provenientes del interior.

Respecto a la distribución regional de la producción agrícola, Magdalena ha perdido su importancia relativa, tanto por la creación del departamento del Cesar como por la caída vertical de la producción bananera en 1966. Por su parte, Cesar, Córdoba y Bolívar se han convertido en los principales centros productores, mientras Guajira y Atlántico sólo alcanzan una participación significativa en los cultivos de millo y yuca.

La productividad por hectárea de los diez cultivos principales fluctúa considerablemente durante los cinco años estudiados, lográndose superar el promedio del país únicamente en el caso del maíz, ajonjolí, yuca, plátano y tabaco.

Para programas de desarrollo agrícola la Costa Atlántica ha recibido durante el período 1968–1971 alrededor de $3 mil millones canalizados a través del Fondo Financiero Agrario, el Instituto Colombiano de la Reforma Agraria y la Caja Agraria. Esta cuantía representa cerca de un 30% de los fondos asignados a la agricultura en el país, y está orientada principalmente al fomento de las plantaciones de tipo comercial como algodón y arroz de riego. El cultivador pequeño, quien además de recursos necesita supervisión y asistencia técnica, es atendido por la Caja Agraria y principalmente por el INCORA, cuyo crédito supervisado, sin embargo, representa el monto más reducido dentro del volumen asignado por estas tres instituciones.

La coexistencia de empresas agrícolas de tipo empresarial con cultivos de subsistencia da origen a los diferenciales de salarios agrícolas en los distintos departamentos de la Costa. Exceptuando la Guajira, cuyos altos salarios son el resultado de distorsiones en el mercado de trabajo, el departamento del Magdalena mantuvo desde 1964 hasta 1967 (año de creación del Cesar) los mayores niveles de remuneación, $19.oo día, sin alimentación. En la actualidad, el Cesar, con su agricultura tecnificada, presenta un salario superior a los $24.oo día, mientras Córdoba continúa manteniendo el menor nivel salarial de la región. Por otra parte, Atlántico y Bolívar tienen salarios del orden de $18.oo a $20.oo diarios, mientras que Sucre no ha mostrado cambios significativos, permaneciendo el salario diario sin alimentación alrededor de $15.oo.

Sector pecuario.— Tradicionalmente la actividad ganadera fue la principal fuente de ingresos y empleo de la región costeña, hasta el desarrollo de la industria y de la agricultura comercial. La topografía plana y las condiciones naturales de su suelo han señalado siempre a la región como una de las más aptas del país para la ganadería de carne. El tipo de explotación predominante en la Costa ha sido la cría, el levante y engorde de ganado criollo y mestizo en praderas extensas, con poca asistencia técnica y métodos rudimentarios que no han permitido alcanzar una mayor productividad.

Entre los años 1964 y 1969, alrededor de un 42% del hato nacional se concentraba en los siete departamentos del Litoral, especialmente en las antiguas regiones de Bolívar, Magdalena y Córdoba. El total de cabezas de ganado se incrementó de 5.9 millones en 1964 a 8.4 millones en 1969, mientras que el total de la población ganadera del país pasó de 14.1 a 19.7 millones durante el mismo período.

El aumento anual en el número de cabezas fluctúa considerablemente y parece haber sido más lento en los últimos años como resultado de una mayor tasa de extracción y de un aumento de los flujos de ganado hacia otras regiones. La salida no registrada de ganado hacia el interior del país, e ilegalmente hacia Venezuela, puede explicar en parte la baja tasa de degüello oficial y las diferencias entre población bovina y sacrificio de reses. El degüello oficial de ganado sólo representa entre un 14% y 19% del sacrificio nacional en los años de 1964 y 1969, respectivamente, cifra relativamente baja si se compara con el hato existente. Atlántico, con una de

las menores poblaciones ganaderas, sacrifica en promedio el 30% del total del área, y el departamento de Córdoba, básicamente ganadero, sólo registra un 10% del degüello de la región. A su vez, durante los últimos doce años el consumo de carne per cápita de la Costa há sido el más bajo del país: 18.8 Kgs. en 1970 en comparación con un promedio nacional de 22.18 Kgs.

La Costa Atlántica ha participado activamente en las exportaciones de ganado del país, convirtiéndose a partir de 1969 en la primera región exportadora de carne en canal y la segunda, después del Valle, en ventas al extranjero de ganado en pie. Las exportaciones oficiales se iniciaron en 1965 pero debido a problemas sanitarios se redujeron considerablemente entre 1967 y 1968, para reanudarse en forma organizada en 1969. La región pasó de vender al extranjero $35 mil millones de carne en canal en 1965 a $169 mil millones en 1971 (véase gráfica X–1). Las exportaciones de ganado en pie son inferiores a las registrada por las otras regiones del país; en 1971, la Costa exportó 5.700 toneladas cuando el total del país alcanzó 36.500 toneladas.

El auge de las exportaciones de carne, a la vez que representa una gran oportunidad para la Costa, ha empezado a inquietar a los grupos consumidores quienes temen una disminución de la oferta interna y por consiguiente una elevación de los precios. En 1967, sólo un 3% de la producción de carne, definida como el consumo estimado y exportaciones registradas, se dirigía al mercado externo; en 1971 esta proporción se eleva a 16%. Aunque estas cifras constituyen indicadores parciales, señalan uno de los problemas fundamentales del sector ganadero; esto es, hasta qué punto puede seguirse promoviendo la exportación masiva de ganado sin limitar aún más la oferta interna de carne a una población que desde antes de iniciarse el fenómeno ya tenía el menor consumo per cápita del país. Si para responder a la demanda de la región se recurre al sacrificio de hembras, como parece estar sucediendo actualmente, existe el peligro de una disminución del crecimiento del hato existente, lo cual conduciría a la imposibilidad de cumplir los compromisos internacionales futuros. Sin embargo, a través de una política de incentivos al sector ganadero y por medio de prácticas mejoradas, la Costa Atlántica podría generar un excedente exportable.

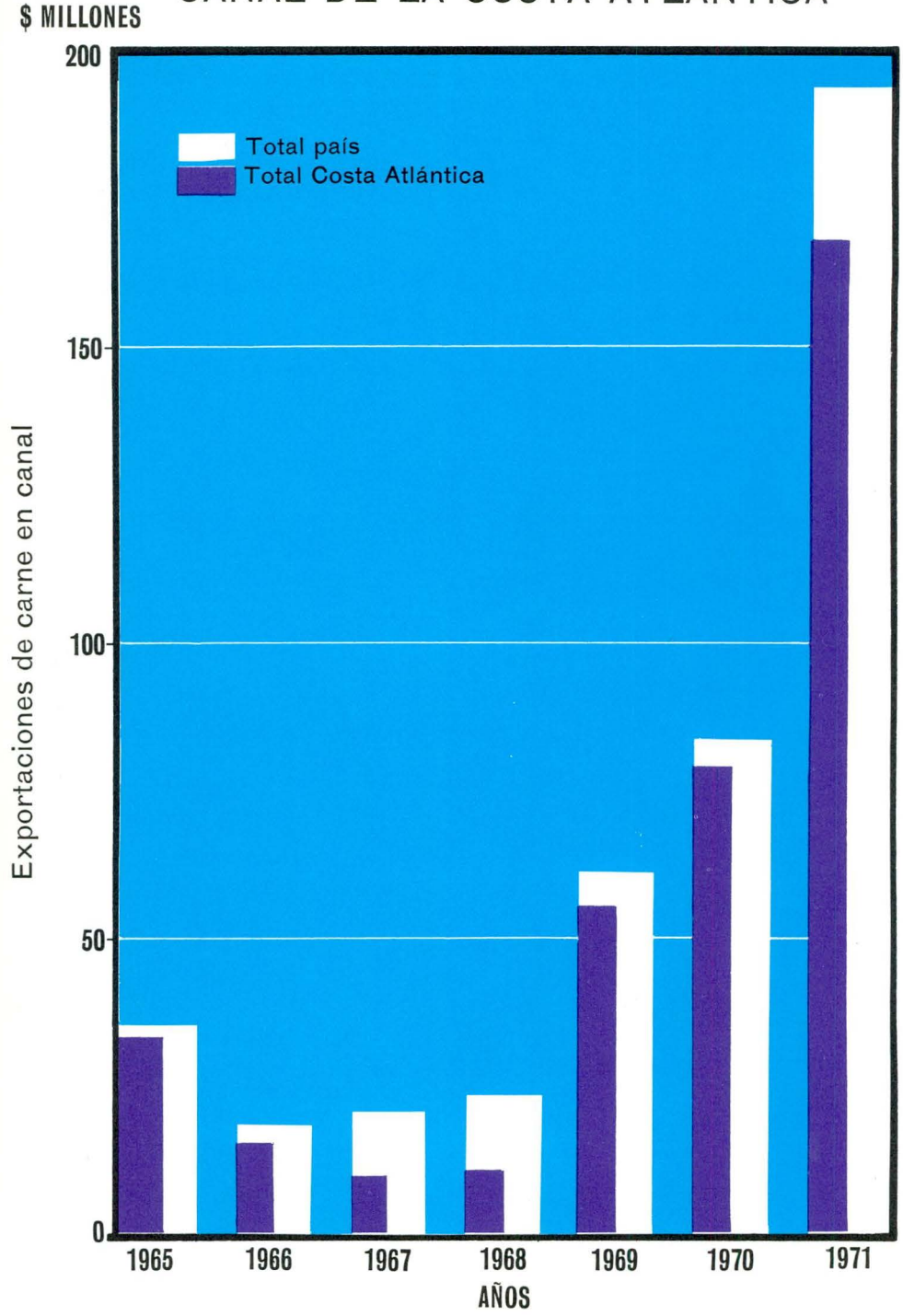
Sector Industrial

La actividad industrial es la segunda en importancia en la Costa Atlántica y genera aproximadamente el 13% del producto de la región. Sin embargo, a diferencia de la agropecuaria. la industria se encuentra concentrada básicamente en los departamentos de Atlántico y Bolívar, cuya participación en la producción manufacturera ascendía en 1967 a 63% y 30%, respectivamente.

La participación global de la región en el producto industrial del país ha venido decreciendo ligeramente durante la última década, pasando de 18.8% en 1958 a 11.9% en 1968. Durante este período el crecimiento de la actividad industrial en la Costa alcanzó un promedio de 6% anual, aunque a partir de 1969, y como consecuencia del establecimiento de nuevas industrias, se ha acelerado el proceso de expansión. Sin embargo, la elevación del valor real de la producción bruta industrial durante los años considerados, ha estado acompañada por un estancamiento en el número de establecimientos productores, y un lento crecimiento del empleo.

GRAFICA X-I

EXPORTACIONES DE CARNE EN CANAL DE LA COSTA ATLANTICA



Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

Respecto a la composición sectorial de la producción industrial, la Costa presenta un grado de concetración similar a la del resto del país. La industria de alimentos comprende el 23% de la producción manufacturera, químicos 19%, derivados del petróleo 11%, textiles 7% y productos metálicos 6%. La industria química ha presentado el crecimiento más acelerado durante el período 1958–1968, 218% en el Atlántico y 538% en Bolívar, mientras que los derivados del petróleo han tenido una expansión moderada después del establecimiento de la refinería en Mamonal. En el renglón de minerales no metálicos, el crecimiento de la Costa Atlántica, 161%, fue superior al registrado en el país, 115%, como probable resultado de la expansión de la industria de cemento. La industria de confecciones ha experimentado un crecimiento real de 87%, superior al registrado en el país, 40%, en parte como consecuencia de los incentivos que ha dado la Zona Franca Industrial de Barranquilla a las manufacturas intensivas en mano de obra. No ha sucedido lo mismo con la industria textilera que ha crecido tan sólo un 3% en términos reales en los últimos 11 años; el estancamiento de esta rama industrial puede atribuirse en parte a la inexistencia de mercados regionales importantes y, desde una perspectiva histórica más amplia, a la competencia desfavorable de textiles extranjeros que entran ilegalmente a la región. Por otra parte, el crecimiento del resto de la industria ha sido insignificante, 3% con respecto a 1958.

Barranquilla es el principal centro industrial de la Costa. El 24% de la produc de la ciudad está constituido por alimentos, el 10% por productos químicos, el 11% por productos metálicos y el 8% por confecciones y prendas de vestir. Una de las mayores inversiones en la ciudad ha sido la planta de Monómeros Colombo-Venezolanos, empresa de capital mixto, cuyo programa de producción le permitirá no sólo abastecer el mercado interno sino también convertirse en una empresa exportadora de gran importancia en el país. A su vez en Cartagena se ha venido desarrollando un núcleo industrial importante, integrado por la refinería de petróleo e industrias petroquímicas y químicas en la zona de Mamonal, área apta para el establecimiento de la mediana y gran industria, dadas sus facilidades portuarias y de localización.

Con excepción de Atlántico y Bolívar, la actividad manufacturera de los demás departamentos se limita a la producción de alimentos, bebidas, confecciones y textiles que abastecen fundamentalmente la demanda local.

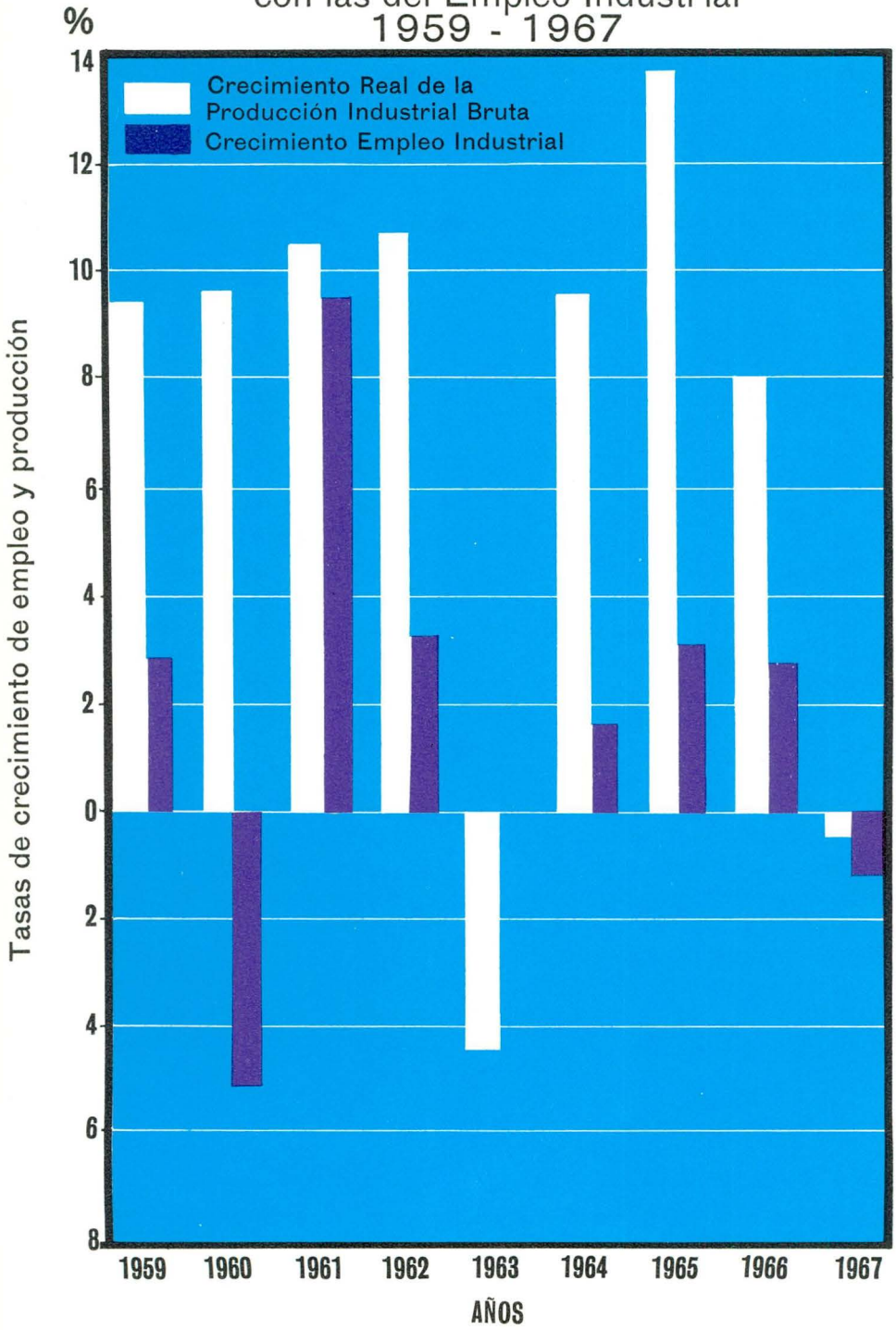
La tendencia observada en el crecimiento industrial de Atlántico y Bolívar no es sorprendente si se tienen en cuenta los créditos o inversiones que se han destinado a ellas durante los últimos años. Cabe mencionar que los créditos concedidos por el Instituto de Fomento Industrial, IFI, se asignaron a la industria costeña en un 51% en 1969, 54% en 1970 y 13% en 1971. Este crédito alcanzó un monto de $532 millones durante los tres años aludidos, el cual junto con recursos asignados a la Costa por el Fondo Financiero Industrial y el Fondo de Inversiones Privadas, alcanza una cifra cercana a los $700 millones, frente a un total de $1.700 millones otorgados en el mismo período al total del país.

Tomando como indicador del nivel general de remuneración en el sector industrial los salarios reales pagados en Barranquilla durante el período 1965–1970, se observa que el salario hora para obreros es 15.4% más bajo

GRAFICA X-2

COSTA ATLANTICA

Comparación de las tasas de crecimiento de la Producción Industrial Bruta Real con las del Empleo Industrial 1959 - 1967



Fuente: CID y DANE

que el de Bogotá, 16% más bajo que el de Medellín y 11.4% más bajo que el de Cali. La evolución de estos salarios desde 1965 revela que mientras éstos se han elevado 18.1%, 10.7% y 11.4% en Bogotá, Medellín y Cali, en Barranquilla sólo han registrado un aumento del 10.7%. Igual situación se observa en lo relativo a sueldos para empleados, cuyo aumento sólo alcanzó un 7.5% mientras que en Bogotá y Medellín se registraron incrementos de 9.3% y 12.1%, respectivamente.

El empleo industrial en la Costa Atlántica aumentó 11.5% durante el período 1958–1967, crecimiento bastante bajo con respecto al promedio del país, 15%. Si se compara el crecimiento del empleo industrial con el crecimiento regional de la producción bruta real, 82.6%, se confirma la tesis de que la producción marginal es cada vez menos intensiva en mano de obra, a menos que se hayan registrado incrementos considerables en la productividad por trabajador, fenómeno que no parece haberse producido en la región (véase gráfica X–2). El crecimiento del producto industrial, acompañado de un menor incremento del empleo y de los salarios reales sugiere una mayor concentración del excedente en manos del capitalista; si bien esta tendencia no es privativa de la región sí ha mostrado en ella una mayor agudización.

Comercio exterior

Las actividades agrícolas e industriales de la Costa han dado una rápida respuesta a la política de fomento a las exportaciones menores, convirtiéndose en una de las áreas de mayor potencial dentro de este nuevo esquema.

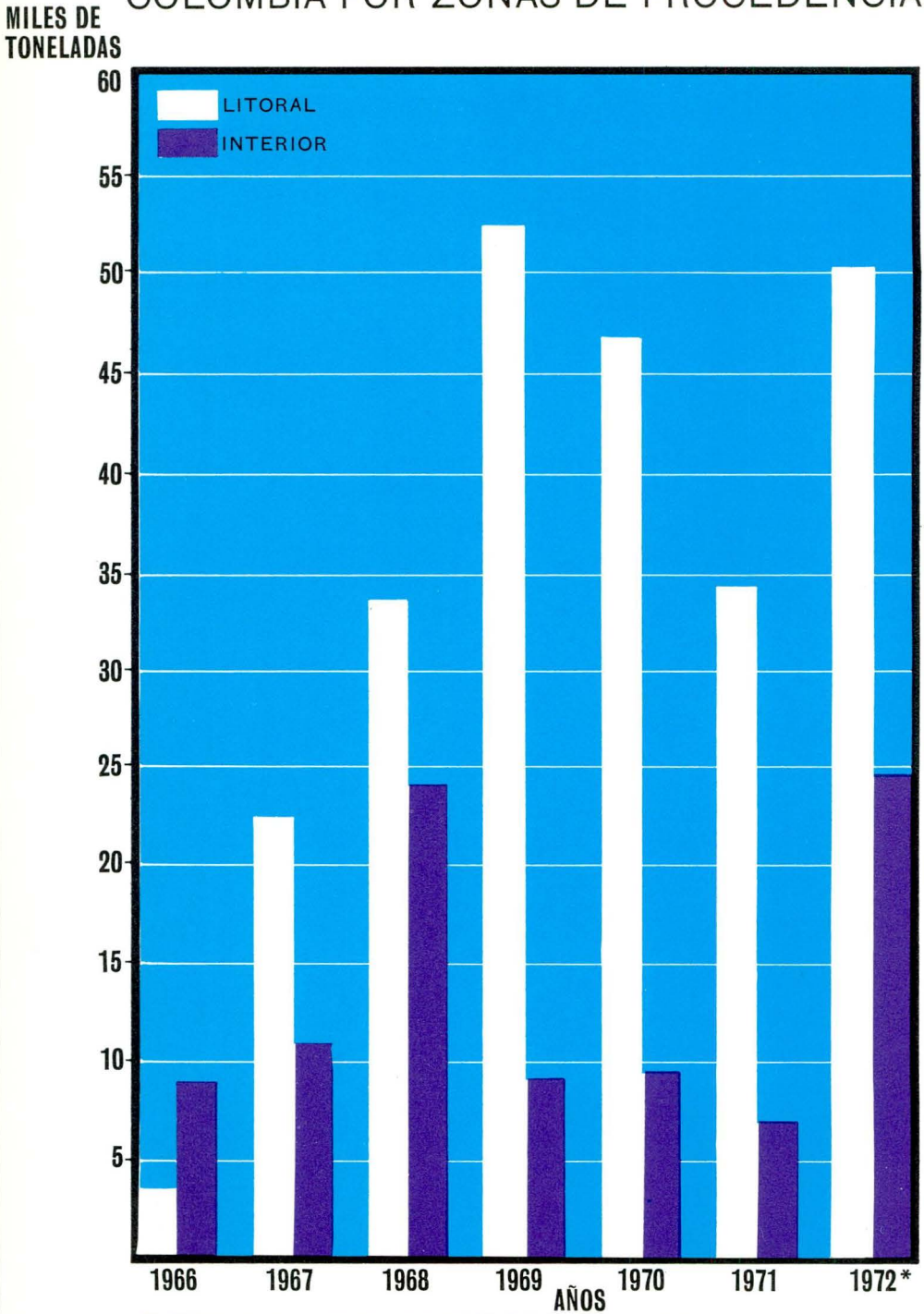
La mayoría de los productos de exportación de la Costa son de origen agropecuario, aunque la producción de manufacturas se orienta cada vez más hácia el exterior. Actualmente más del 40% de los ingresos de divisas atribuibles a la Costa provienen de exportaciones de algodón, ganado, banano y tabaco. A partir de 1967 los departamentos de la Costa Atlántica se convirtieron en la principal zona exportadora de algodón llegando a representar su participación en 1972 el 82% del total (gráfica X–3). Para 1973 se calcula un ingreso de divisas por concepto de algodón de US$57 millones, de los cuales US$38 millones provienen de la Costa Atlántica y US$ 19 millones del interior.

Como se mencionó anteriormente, la exportación de ganado vacuno, especialmente de carne en canal, representa actualmente el renglón más dinámico, aunque su volumen total no ha superado aún el de las exportaciones de algodón. En 1971 los departamentos de la Costa Atlántica exportaron US$10.5 millones en carne en canal y ganado en pie, mientras que el valor de las exportaciones de algodón en el mismo año ascendió a US$20.8 millones. La exportación de carne ha generado procesos agro-industriales que aceleran el crecimiento del sector secundario. Los frigoríficos de la región, INGRAL en Barranquilla, Frigomar en Santa Marta y La Gloria en el Cesar, procesan carne refrigerada y congelada y, en menor escala, precocida y en cortes especiales. Esta actividad se ampliará considerablemente cuando entren en funcionamiento Frigocar en Cartagena y Carnes del Sinú en Montería.

El banano, como producto de exportación sobresaliente para el país en otras épocas y motor de buena parte de la economía regional, ha venido perdiendo importancia a raíz de los descensos en la producción, y de cambio en las variedades y calidades

GRAFICA X-3

EXPORTACION DE FIBRA DE ALGODON EN COLOMBIA POR ZONAS DE PROCEDENCIA



FUENTE: FEDERACION NACIONAL DE ALGODONEROS
Nota: El porcentaje de exportaciones del Meta no es significativo para las unidades empleadas.
*ESTIMADO

demandadas en los mercados externos. En 1970 se suspendieron totalmente las exportaciones para renovarse al año siguiente con un promedio inicial de 100 toneladas semanales. Actualmente el banano contribuye en un 7% a la generación de divisas en la región.

La participación porcentual del tabaco dentro del comercio exterior de la región es similar a la del banano. Aunque la producción tabacalera de la Costa, localizada principalmente en Bolívar, se orienta a los mercados externos, su crecimiento ha estado limitado por el sistema de mercadeo que no permite al pequeño cultivador beneficiarse de los precios que reciben las compañías exportadoras.

El 60% restante de las exportaciones regionales estaba formado, hasta 1969, por un conjunto heterogéneo de bienes manufacturados entre los cuales merecen citarse productos químicos y farmacéuticos, textiles, confecciones y cemento.

Las importaciones de la Costa Atlántica han venido descendiendo considerablemente en los últimos años y representan a su vez un porcentaje menor del total importado en el país. Es probable que el año de 1966 haya sido especialmente atípico en cuanto a las necesidades de capital industrial de la región, especialmente en Bolívar, Magdalena y Córdoba, en donde se registraron compras al extranjero mayores a las observadas en períodos posteriores. En forma simultánea a esta disminución de las importaciones registradas es probable que se haya presentado un aumento considerable en la entrada ilegal de bienes a los principales centros de consumo.

Las importaciones de la Costa tienen una composición heterogénea pero en general las más importantes son: hierro, acero, cobre y aluminio con destino a las industrias de transformación; productos químicos para las plantas productoras de químicos y petroquímicos, maquinaria agrícola, vehículos, abonos y fertilizantes, y otros bienes de consumo directo tales como cereales y aceites comestibles.

A raíz del auge de las exportaciones y del menor crecimiento relativo de las importaciones registradas, la balanza comercial se ha transformado de deficitaria ("déficit" de US$56.4 millones en 1964) en ligeramente superavitaria ("superávit" de US$ 2.3 millones en 1970).

Infraestructura

A la vez que los distintos sectores económicos de la región se encuentran en mayor o menor grado en proceso de crecimiento, la dotación de servicios públicos y otras obras de infraestructura no se ha incrementado al mismo ritmo.

En 1969, un 32% de la población costeña disponía de servicios de acueducto y un 13% de alcantarillado, mientras que el país alcanzaba una cobertura de 53% y 41%, respectivamente. Existen sin embargo diferencias apreciables dentro de la región. Por ejemplo, el departamento del Atlántico presenta los mayores niveles no sólo de población atendida, 62% con servicios de agua y 38% con alcantarillado, sino también de calidad del servicio prestado; 66% de los habitantes atendidos reciben agua completamente tratada. A su vez Córdoba y Sucre suministran agua únicamente a un 18% y 16% de su población y sistemas de alcantarillado a un 14% y 10% de sus respectivos habitantes. Guajira y Cesar presentan situaciones simi-

lares con un 22% y 24% de la población con acueducto y 3% y 12% con servicios de alcantarillado.

La comparación de la situación de servicios públicos entre 1959 y 1969 permite establecer que no obstante el esfuerzo realizado en esta área, la Costa Atlántica no sólo no ha mejorado la extensión de sus servicios sino que ha visto alejarse aún más su meta (véase gráfica X–4). El rápido crecimiento de la población y su mayor concentración en áreas urbanas ha agravado continuamente el problema de dotación adecuada de estos servicios. Los problemas sanitarios que hoy viven ciudades como Montería, Sincelejo y Santa Marta son un reflejo del desarrollo no programado de sus servicios públicos y de la falta de una organización que canalice adecuadamente los escasos recursos disponibles.

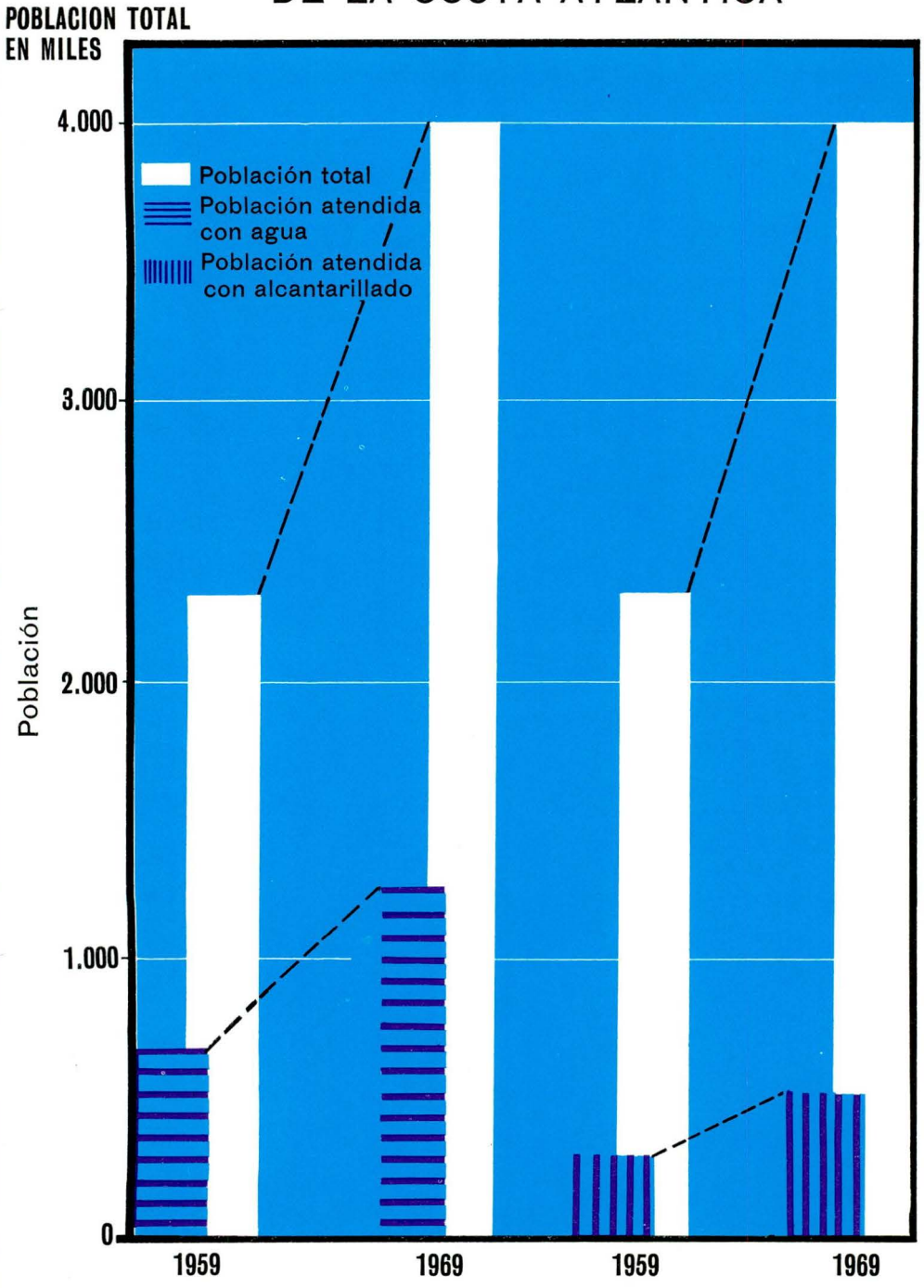
Exceptuando el Ferrocarril del Atlántico y el Río Magdalena, el desarrollo de otras vías de comunicación ha sido lento y relativamente reciente, fenómeno que puede explicarse por la falta de centros consumidores de importancia y de grandes áreas productoras de artículos para la exportación. Solamente se iniciaron proyectos de alguna importancia cuando los poderes estatales resolvieron darle un impulso explícito a este sector con el objeto de fortalecer el crecimiento regional, facilitar la comercialización agrícola e impulsar la colonización de nuevas zonas. Como resultado de estos impulsos de carácter esporádico, la región presenta un panorama dual. Por un lado existe una infraestructura básica relativamente completa que comunica el Valle Medio del Magdalena con la región costera (carreteras y ferrocarril) y los puertos del Atlántico entre sí; por otro lado, se observa un atraso considerable en el interior de la región, especialmente en Córdoba, Alto Sinú y sur de Bolívar, donde aún subsiste gran número de localidades aisladas.

El ferrocarril ha perdido importancia mientras que el transporte fluvial muestra un crecimiento anual promedio de 8% en los últimos cinco años. En lo que se refiere al transporte por carretera, merece la pena mencionar algunas obras en construcción que afectan positivamente la comunicación de la región: la troncal del Caribe que unirá los puertos con el sistema venezolano de carreteras; la construcción de la parte colombiana de la Carretera Panamericana que conectará el Golfo de Urabá con Cartagena; la pavimentación de la carretera entre esta última ciudad y Medellín; por último, el puente sobre el Río Magdalena que permirirá una comunicación más rápida entre las ciudades de Barranquilla, Cartagena y Santa Marta.

El primer esfuerzo de integración para resolver problemas comunes a la región lo está realizando la Corporación Eléctrica de la Costa Atlántica, CORELCA, creada con el objeto de suministrar a la región un sistema interconectado de fluído eléctrico. CORELCA ha ejecutado la primera etapa de sus proyectos que consiste en la construcción de una central térmica en Barranquilla de 132 MW de capacidad e instalación de líneas de alto voltaje para la interconexión de Barranquilla, Cartagena y Santa Marta. A partir de 1973 se iniciara la construcción de una central térmica en Cartagena con capacidad de 13.2 MW, dos líneas de transmisión para la interconexión de Córdoba y Sucre con el sistema CORELCA y una de 110 KW para interconectar a Fundación y Valledupar. Dentro de los planes futuros se contempla un sistema de interconexión entre la Costa y el centro del país.

GRAFICA X-4

AVANCES EN LA DOTACION DE AGUA Y ALCANTARILLADO EN LA REGION DE LA COSTA ATLANTICA



Fuente: Insfopal, Estado Sanitario del País, 1969 - Tomo I

Perspectivas

No obstante el crecimiento desequilibrado de la región, la coyuntura que se le presenta al país en materia de comercio exterior, plantea perspectivas favorables para el desarrollo de la Costa Atlántica. Por el hecho de contar actualmente con importantes sectores de exportación y por su ubicación geográfica, la Costa puede encontrar los elementos necesarios para promover la integración dentro de la región, con el resto del país y con sus mercados externos, que le permitirá beneficiarse de una mayor especialización y de una experiencia conjunta para impulsar los distintos sectores de su economía.

La conformación de los departamentos como una sola región puede acelerar la solución de sus desequilibrios y la planeación integrada de sus recursos naturales, de su sistema educativo y del sector salud e infraestructura. A su vez las economías externas, resultado de una mayor actividad, pueden crear nuevas oportunidades de intercambio comercial y cultural que repercutiría en beneficio de todos y cada uno de los departamentos del país.

Finalmente, el reconocimiento explícito de la Costa Atlántica como parte integral del Caribe puede significar una rápida evolución de sus exportaciones, el despegue del turismo internacional y la participación dentro de un grupo dinámico de territorios que buscan identificar una sociedad y un hombre con valores propios.

La Incorporación de Venezuela al Acuerdo Sub-regional de Integración Andino.

El 13 de febrero de 1973 el gobierno de Venezuela suscribió conjuntamente con los de Colombia, Ecuador, Perú, Bolivia y Chile el denominado Consenso de Lima, protocolo mediante el cual se formalizó el ingreso de Venezuela al Grupo Andino. El Consenso de Lima consta del Acta final de las negociaciones entre la Comisión del Acuerdo de Cartagena y los representantes de Venezuela, del Instrumento Adicional al Acuerdo de Cartagena para la adhesión de Venezuela y de la Decisión 70 que fija las condiciones para el ingreso del nuevo socio.

COYUNTURA ECONOMICA ha considerado de interés el realizar un breve análisis relacionado con el ingreso de Venezuela al Acuerdo Sub-regional Andino. Este acontecimiento reviste especial importancia para Colombia por haber sido nuestro país promotor principal del proceso de integración andino y por las características especiales de la economía venezolana que modificarían la estructura económica y comercial de la subregión.

La primera parte del artículo se refiere brevemente a los eventos que antecedieron a la incorportación definitiva de Venezuela al Acuerdo y continúa con una descripción de los aspectos más relevantes del Consenso de Lima que sirve de base para el análisis que se efectúa en la segunda parte respecto a las implicaciones que tiene para el comercio colombo-venezolano y para la política industrial de Colombia este

nuevo factor de la vida económica del país y del continente. Se concluye finalmente que el sector industrial colombiano se enfrenta a un desafío que no debe dejar pasar desapercibidamente y que las decisiones de política económica futuras se verán afectadas por el dinamismo creciente del proceso de integración andino.

Antecedentes

El Acuerdo Subregional de Integración Andina o Acuerdo de Cartagena, fue suscrito el 26 de mayo de 1969 por Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Perú ante el retiro de los representantes venezolanos de las negociaciones que se llevaban a cabo en la ciudad de Cartagena. Se acordó, sin embargo, conceder un plazo preferencial para la incorporación venezolana, término que no fue utilizado, poniéndose en marcha el Acuerdo en octubre de 1969 sin la participación de Venezuela pero con la presencia ante la Junta del Acuerdo de un observador de este país como delegado permanente.

El propósito integracionista venezolano se manifestó en distintas oportunidades y formas. No debe olvidarse que Venezuela firmó la Declaración de Bogotá en 1966 y que participa activamente en la Corporación Andina de Fomento y en el desarrollo de convenios de carácter específico como el Andrés Bello[1]. Gracias a este interés, Venezuela siguió cuidadosamente los desarrollos de la etapa inicial de funcionamiento de los mecanismos del pacto lo que condujo a la Comisión del Acuerdo en su quinto período de sesiones ordinarias, en marzo de 1971, a crear mediante la Decisión 35 un grupo de trabajo para estudiar y analizar los planteamientos que, a nivel general y específico, hiciera Venezuela con el fin de determinar su incorporación al Acuerdo. Este grupo inició labores en Lima el 26 de abril de 1971. En esta fecha comenzó el proceso dilatado y complejo de conversaciones en el cual las principales discrepancias tuvieron que ver con las listas de excepción pedidas por Venezuela, las cláusulas de salvaguardia para hacer valer su moneda dura y la ampliación del catálogo de productos agropecuarios para lograr una mejor protección.

El 14 de enero de 1972 el gobierno de Venezuela notificó al Comité Ejecutivo Permanente de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, ALALC, su deseo de iniciar las negociaciones para determinar las condiciones de su incorporación al Acuerdo y, una vez cumplidos los trámites del caso, Venezuela acreditó un representante especial para llevar a cabo con la Comisión las negociaciones, que habrían de iniciarse el 17 de marzo de 1972, en su octavo período de sesiones ordinarias. Antes de completarse el aniversario de esa fecha, la Comisión y el representante especial de Venezuela aprobaron de común acuerdo el documento que se conoce como el Consenso de Lima en presencia del Presidente de la República de Venezuela, en el cual se consignaron los acuerdos logrados.

Principales aspectos del Consenso de Lima

a. Lista de excepciones

En el instrumento adicional al Acuerdo, que consta de doce artículos, se estableció el régimen de excepciones para Venezuela y los demás países miem-

[1] El convenio Andrés Bello se acordó por iniciativa del gobierno colombiano el 30 de enero de 1970 y persigue la realización de esfuerzos conjuntos por parte de los países andinos con el fin de intensificar la integración educativa, científica y cultural entre los países.

bros; se convino en que Venezuela presentara a la Junta dentro de los 120 días siguientes a la fecha del depósito de su instrumento de adhesión, una lista de no más de 250 productos que actualmente se produzcan en la subregión para exceptuarlos del programa de liberación y del proceso de establecimiento del arancel externo común. Además, dentro del mismo plazo podrá Venezuela presentar a la Junta una lista adicional de excepciones que no comprenda productos que estén incluídos en más de 200 items de la nomenclatura NABALALC[2] que Venezuela podrá utilizar discrecionalmente para exceptuar productos originarios de Colombia, Chile y Perú, siempre y cuando que la lista adicional aplicable a cualquiera de estos tres países no sea superior a 110 items de la NABALALC.

A la vez Colombia, Chile, Perú, Ecuador y Bolivia podrán confeccionar listas adicionales de excepciones a sus actuales listas en los cuales estén incluidos no más de 30 items de la NABALALC, aplicables únicamente respecto de Venezuela, pudiendo los países mencionados incluir en las listas nuevos items cuando el número total en éstas no exceda el que Venezuela hubiera incorporado en su lista adicional de excepciones con respeto a cada país.

Los listas adicionales de excepciones estarán vigentes hasta el 31 de diciembre de 1979, salvo que los países retiren algunos de los productos antes de esa fecha conforme a lo estipulado en el Acuerdo. En esa fecha los países miembros podrán sustituir productos incluidos en sus listas originales de excepción pero las listas únicas definitivas de Colombia, Chile, Perú y Venezuela no podrán comprender productos incluidos en más de 250 items de la NABALALC y las listas de Bolivia y Ecuador no podrán exceder los límites establecidos en el Acuerdo.

b. Cláusulas de salvaguardia

En los artículos 10 y 11 del instrumento adicional se establecen los mecanismos a disposición de los países miembros del Pacto para que en el caso dado en que uno de ellos se vea afectado por medidas de política económica, especialmente de tipo monetario, tomadas por otro socio, pueda aplicar acciones correctivas provisionalmente y con carácter de emergencia sujetas a posterior pronunciamiento de la Junta.

c. Decisión 70

La Decisión 70 del 13 de febrero de 1973 que estableció las condiciones para la adhesión de Venezuela al Acuerdo de Cartagena se refiere, entre otros aspectos, al programa de liberación comercial entre los países miembros, al cumplimiento por parte de Venezuela del arancel externo mínimo común, a la adopción de la nomenclatura arancelaria común de los países miembros del Acuerdo de Cartagena (NABANDINA), a la participación de Venezuela en el programa sectorial de desarrollo industrial de la industria metal-mecánica, a los procedimientos para evaluar los resultados de la participación de los países miembros en el proceso de integración y al régimen común de tratamiento a los capitales extranjeros. Se reglamenta además el tratamiento a la empresa multinacional y a los capitales de la subregión, se incluye una lista adicional de productos anexa a la Decisión 16 mediante la cual se aprobó la lista de productos agropecuarios para efectos de la aplicación de cláusulas de salvaguardia en el sector agropecuario, y

[2] Nomenclatura Arancelaria Común de los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, ALALC.

se dispone el ingreso de Venezuela al Acuerdo en condiciones equiparables a las de Colombia, Chile y Perú, por lo cual este país "gozará de los mismos derechos y las mismas obligaciones que el Acuerdo establece para los países mencionados"[3].

En cuanto al cumplimiento del programa de liberación, Venezuela tomará como punto de partida el nivel alcanzado en la fecha de la firma del Acta de Adhesión por Colombia, Chile y Perú, en virtud de la reducción de gravámenes efectuada hasta el momento. Una vez se lleve a cabo esta primera reducción dentro de los 120 días siguientes a la fecha en que el gobierno de Venezuela deposite el instrumento de adhesión, el proceso continuará hasta llegarse a la liberación total el 31 de diciembre de 1980. Un grupo de expertos coordinado por la Junta tendrá a su cargo la determinación de los gravámenes sobre los cuales aplicar la reducción inicial y comenzar el proceso de aproximación a los del arancel externo mínimo común el 31 de diciembre de 1973, fecha en la cual Venezuela pondrá en vigencia su nomenclatura arancelaria en términos de la común para los países miembros, con miras a que este arancel quede en ejecución el 31 de diciembre de 1975. Con base en los resultados obtenidos por el grupo de expertos y en la sustitución de restricciones por gravámenes aplicables a las importaciones de todos los productos originarios de los países socios, la Junta propondrá a la Comisión los niveles de gravámenes de Venezuela para efectos del programa de liberación y la Comisión en el término de los 120 días deberá definir dichos niveles.

Otros aspectos de interés son los referentes a la participación de Venezuela en el programa sectorial metal-mecánico y a la complementación del régimen común de tratamiento a los capitales extranjeros mediante la definición de los valores de fomento en cartera.

Dentro de los seis meses siguientes al depósito del instrumento de adhesión la Junta presentará a la Comisión una propuesta que contemple la participación de Venezuela en la programación metal-mecánica sin afectar las asignaciones que se hayan hecho hasta ese momento a los países del Acuerdo. Mientras la Comisión no se defina, Venezuela no podrá estimular la producción de aquellos productos asignados a los otros países ni éstos tendrán acceso al mercado venezolano.

Los valores de fomento en cartera se definieron como "títulos u obligaciones emitidos con fines de desarrollo y en oferta pública" para que sean adquiridos por parte de las empresas extranjeras, sin necesidad de autorización particular de los gobiernos de los países socios, cuando la suma de estas colocaciones y las utilidades reinvertidas no excedan del 5% del capital de la empresa respectiva. Se ha considerado que esta adición corrige una omisión de la Decisión 24, comúnmente llamada "Estatuto de Capitales del Grupo Andino" en el sentido de dar uso a las utilidades que sobrepasan el 14% permitido como remesa al exterior.

Es posible entonces esperar que a partir del 1o. de enero de 1974 todos los mecanismos de integración subregional se encuentren operando con la participación efectiva de Venezuela.

[3] Decisión 70, Capítulo X. Disposiciones Varias. Acta final de las negociaciones entre la Comisión del Acuerdo, y el gobierno de Venezuela para la adhesión de dicho país al Acuerdo. INCOMEX, febrero 19, 1973, Bogotá.

Implicaciones para el Grupo Andino de la adhesión venezolana

La incorporación de Venezuela al Pacto de Integración Subregional no sólo afectará a cada país como parte constitutiva del Acuerdo, sino a las misma estructura de éste y por consiguiente al resto del continente. La nueva unidad económica, si así puede denominársele, tiene características que permiten pensar en la posibilidad de acelerar el proceso de desarrollo de la subregión como consecuencia del aprovechamiento de aquellas ventajas que ofrece la integración económica a cada país

La población del Grupo Andino, incluyendo la de Venezuela, supera en la actualidad los 65 millones de habitantes. Sólo el Brasil tiene, en América Latina, una población mayor a la del Grupo ya que México contaba en 1970 con 49 millones de personas y la Argentina con 23 millones. Las cifras ilustran la importancia del mercado potencial representado por los habitantes de los países miembros del Acuerdo.

Con el ingreso de Venezuela al Grupo, el valor del producto interno bruto de la subregión es superior a los 34.000 millones de dólares (a precios corrientes) cifra cercana a la de México y Brasil y mayor que la de Argentina. El producto per-cápita promedio de 520 dólares por habitante para 1970, magnitud de poca significación si se tienen en cuenta las fuertes disparidades existentes entre los países del Pacto, se compara ventajosamente con el promedio brasileño y es inferior a la argentina y la mexicana.

En cuanto al comercio exterior, el Grupo Andino, con un volumen de importaciones de 4.400 millones de dólares y exportaciones por valor de 6.000 millones en 1970, mejora en alto grado su poder de negociación a nivel internacional. Básicamente, los principales renglones de exportación son productos primarios que se dirigen a los países industrializados y especialmente a los Estados Unidos. Sin embargo, aún si se consideran las dificultades envueltas en ello, es posible prever para el futuro un mayor énfasís en producción de manufacturas para exportación y un incremento en el comercio intrarregional cuyo nivel no parece ser de mayor importancia en la actualidad[4].

El cuadro XI—1 muestra algunos indicadores socio-económicos para cada uno de los países miembros del Acuerdo y para el Grupo Andino, con y sin Venezuela. La significación de la vinculación de este país al Acuerdo es fácil de comprender al observar las cifras. La comparación con el cuadro XI—2 la destaca aún más.

Implicaciones para Colombia

a. Lista de excepciones

Uno de los aspectos de mayor discusión durante el curso de las negociaciones fue la longitud de la lista de excepciones que aspiraba a obtener Venezuela. Este país aún no ha dado a conocer los productos que incluirá en su lista de excepciones, lo cual impide comentar sobre su posible impacto sobre el comercio colombo-venezolano. Sin embargo, al parecer, el régimen de excepciones y su forma de aplicación no concede a Venezuela ventajas en relación con los demás países miembros. Se permite a Venezuela presentar, además de su lista original de 250 excepciones, una lista adicional con un máximo de 200 items de los cuales no

[4] Bases generales para una estrategia subregional de Desarrollo. Junta del Acuerdo de Cartagena, mayo de 1972.

CUADRO XI – 1

GRUPO ANDINO: INDICADORES SOCIO–ECONOMICOS 1970

País	Población (millones)	%	PIB* (US$ millones)	%	PIB per cápita	Importaciones (US$ millones)	%	Exportaciones (US$ millones)	%
Bolivia	4.9	7.5	978.8	2.9	200	158.5	3.6	226.5	3.7
Chile	8.9	13.7	7.538.4	22.2	847	930.8	20.9	1.246.9	20.6
Colombia	21.1	32.5	7.066.6	20.8	335	844.0	19.0	731.6	12.1
Ecuador	6.1	9.4	1.645.5	4.9	270	246.9	5.6	218.2	3.6
Perú	13.6	20.9	4.942.8	14.6	363	603.3	13.6	1.043.5	17.2
Subtotal	54.6	84.0	22.172.1	65.4	406	2.783.8	62.7	3.466.7	57.2
Venezuela	10.4	16.0	11.737.1	34.6	1130	1.659.3	37.3	2.598.0	42.8
Total	**65.0**	**100.0**	**33.909.8**	**100.0**	**522**	**4.443.1**	**100.0**	**6.064.7**	**100.0**

* A precios corrientes

Fuente: International Financial Statistics y cálculos de FEDESARROLLO'

podrá incluir más de 110 para un sólo país – Colombia, Chile o Perú. Los demás países miembros quedaron autorizados para incrementar hasta en 30 items la longitud de sus respectivas listas de excepciones.

En la medida en que Venezuela haga uso de su derecho de incluir productos originarios de Colombia, Chile y Perú en su lista adicional de excepciones, estos países a su vez podrán incluir productos venezolanos en sus respectivas listas sin que se sobrepase el número utilizado por Venezuela.

La fórmula adoptada representa una transacción entre las partes pues Venezuela aspiraba inicialmente a una lista de 700 excepciones. No deja de ser lamentable el hecho de que como resultado de la transacción sobre este aspecto se haya disminuido el número de productos sometidos a la desgravación automática en la sub-región lo cual constituye un retroceso en el camino hacia la liberalización comercial dentro del Grupo Andino.

b. Salvaguardia cambiaria

La cláusula de salvaguardia cambiaria autoriza a un país miembro del Acuerdo que se considere afectado por la

CUADRO XI – 2

ARGENTINA, BRASIL Y MEXICO:
INDICADORES SOCIO–ECONOMICOS 1970

País	Población (millones)	PIB* (US$ millones)	PIB per cápita	Importaciones (US$ millones)	Exportaciones (US$ millones)
Argentina	23.2	21.604.4	931	1.655.9	1.678.5
Brasil	92.8	37.312.8	402	2.665.0	2.207.3
México	49.1	36.461.2	743	2.462.8	1.403.2

* A precios corrientes

Fuente: International Financial Statistics y cálculos de FEDESARROLLO

devaluación de la moneda de otro país miembro, para solicitar a la Junta adopción de medidas correctivas dentro de un plazo de 30 días. En caso de emergencia el plazo se reduciría a una semana.

Esta cláusula tiene particular interés para Colombia, único país del Grupo Andino con tasa de cambio fluctuante.

El sistema cambiario que ha venido rigiendo en Colombia desde 1967 reconoce la existencia de tendencias inflacionarias en la economía del país y permite que la tasa de cambio mantenga su valor real.

Antes de que el Grupo Andino existiera, Colombia adoptó el Estatuto Cambiario actualmente vigente (Decreto Ley 444 de 1967) con el fin de solucionar el problema de un desequilibrio estructural en su balanza de pagos. Por lo tanto, el objetivo primordial de la política cambiaria colombiana no es ciertamente mejorar nuestra posición competitiva en la sub-región. Lo que se propuso Colombia con su nueva política cambiaria tiene un alcance más ambicioso: reducir la vulnerabilidad externa de su economía a través de un incremento y diversificación de sus exportaciones. El éxito de esta política se ha visto reflejado en el incremento de nuestras exportaciones a todo el mundo y no solamente hacia el Grupo Andino. Así, en 1972, nuestras exportaciones totales se incrementaron en US$185.2 millones, de los cuales sólo US$8.1 millones se colocaron en el Grupo Andino (sin incluir a Venezuela).

Este sistema es conocido por los empresarios venezolanos y es de esperarse que su mantenimiento no dé lugar a sorpresas, ni sea interpretado como un instrumento de penetración comercial dirigido hacia Venezuela. Con el fin de mantener un sentido de las proporciones conviene tener en cuenta que en 1972 las exportaciones no tradicionales de Colombia a todo el mundo alcanzaron la suma de US$392 millones de los cuales a Venezuela se dirigieron US$25 millones.

Es importante que Colombia mantenga una estrecha vigilancia sobre los alcances e interpretación que se le dé a esta salvaguardia en vista de las implicaciones que tiene sobre su política cambiaria general. A la luz de su problema de balanza de pagos mencionado anteriormente mal podría Colombia permitir que una interpretación equívoca de esta salvaguardia introdujera una rigidez en su política cambiaria, ya que ello implicaría sacrificar objetivos prioritarios de su política económica general.

Conviene que los negociadores colombianos mantengan presente el papel fundamental que desempeña dentro de la política económica nacional el sistema de cambio flexible. Ello servirá para evitar una eventual e indeseable discrepancia entre el proceso de integración regional y un requisito básico del progreso económico y social del país.

c. Implicaciones comerciales

La expansión del Grupo Andino representa una oportunidad para incrementar el intercambio comercial con los países miembros. El cuadro XI–3 muestra las cifras de comercio intrarregional del Grupo Andino y permite observar el crecimiento comercial en términos absolutos. También se observa un incremento en la participación del Grupo Andino dentro del total. En 1965 las exportaciones al Grupo representaron el 1.9% del total y en 1971 el 7.6%; para las importaciones los porcentajes fueron 4.6 y 6.7% respectivamente.

CUADRO XI – 3

GRUPO ANDINO
COMERCIO INTRARREGIONAL
(US$ millones)

	1965		1969		1971	
	X	M	X	M	X	M
Bolivia	1.234	3.950	4.847	4.801	10.516	4.983
Chile	8.729	28.896	10.848	30.252	26.188	49.836
Colombia	10.423	13.700	37.470	20.708	49.508	40.850
Ecuador	10.161	6.646	11.389	13.528	18.995	21.101
Perú	24.006	15.990	21.609	21.505	21.340	52.042
Total	**54.553**	**61.182**	**86.163**	**90.794**	**125.547**	**168.812**

Fuente: Junta del Acuerdo de Cartagena. Datos oficiales según cifras de los países miembros

X = Exportaciones al Grupo Andino
M = Importaciones del Grupo Andino

El comportamiento en los últimos dos años del comercio exterior colombiano con el Grupo Andino, incluyendo a Venezuela, se muestra en el cuadro XI–4.

CUADRO XI – 4

COMERCIO EXTERIOR COLOMBIANO CON GRUPO ANDINO Y VENEZUELA
ENERO – DICIEMBRE
(US$ millones FOB)

	Import.		Export.		Balanza comercial	
	1971	1972	1971	1972	1971	1972
Bolivia	.3	1.6	1.1	2.4	.8	.8
Chile	14.5	12.6	8.7	12.4	–5.8	–.2
Ecuador	13.8	13.7	12.7	18.6	–1.1	4.9
Perú	12.3	9.2	27.1	24.2	14.8	15.0
Subtotal Grupo Andino	40.9	37.1	49.5	57.6	–8.6	20.5
Venezuela	10.0	8.9	7.4	25.2	–2.6	16.2
Total	**50.9**	**46.0**	**56.9**	**82.8**	**6.0**	**36.8**

Fuente: Registros de Importación y Exportaciones INCOMEX.

Hasta 1971 la balanza comercial de Colombia con Venezuela fue desfavorable al país presentándose en 1972 un fuerte incremento en las exportaciones colombianas debido, aparentemente a circunstancias especiales. El cuadro XI-5 se refiere a las cifras de intercambio colombo-venezolano entre 1968 y 1972.

Básicamente Colombia ha venido exportando a Venezuela productos agrí-

CUADRO XI – 5

COMERCIO COLOMBO–VENEZOLANO
(US$ miles)

Año	Importaciones	Exportaciones	Balanza
1968	7.897	6.633	–1.264
1969	11.667	8.264	–3.403
1970	9.466	6.283	–3.183
1971	10.010	7.416	–2.594
1972	7.407	25.168	17.761

Fuente: Registros de Importación y Exportación.

colas, algunos repuestos para maquinaria y manufacturas livianas. De Venezuela el país importa aluminio, piezas en hierro y acero, y en general, productos de la industria pesada. El cuadro XI–6 muestra los principales renglones intercambiados entre los dos países en 1971.

Bajo el nuevo esquema de integración, tanto el sector industrial como el gobierno tendrán necesidad de diseñar políticas y programas que tengan en cuenta las características de la base industrial venezolana con el fin de orientar la política industrial adecuadamente y no incurrir en errores que puedan repercutir desfavorablemente sobre el futuro de la economía del país.

Venezuela posee un sector de industria intensiva en capital y tecnología (siderúrgica, aluminio y petroquímica) en el cual parece centrar su expectativa futura, por contar con los recursos naturales y abundancia de capital necesarios para explotarlo ventajosamente. Además, el sector manufacturero venezolano cuenta con instalaciones modernas, costos de capital relativamente bajos, un nivel salarial alto y aproximadamente 50% de capacidad instalada ociosa. Estas características sugieren posibilidades de complementación con Colombia en donde, por distinta disponibilidad de factores, el capital tiene un costo elevado, el nivel salarial es inferior y hay una más alta utilización de la capacidad instalada.

En algunos ramos como el metal-mecánico, el de alimentos y el de textiles de fibra sintética, el progreso venezolano ha sido notorio en los últimos años, llegando a producir bienes de alta calidad y excelente presentación. Es previsible que en un fututo Venezuela intente diversificar su comercio exterior promoviendo agresivamente las exportaciones de manufacturas.

La industria colombiana, por su parte, está en capacidad de competir exitosamente en algunos renglones buscando los beneficios de la especialización que puedan derivarse de un mercado ampliado y de una competencia más vigorosa. Por un lado, la exportación de manufacturas livianas, confecciones, artículos de consumo popular

CUADRO XI – 6

PRINCIPALES PRODUCTOS DE INTERCAMBIO
COLOMBO–VENEZOLANO 1971
(Valores FOB en US$ miles)

IMPORTACIONES		EXPORTACIONES	
Producto	Valor	Producto	Valor
Aluminio en bruto	4.850.1	Queso y requesón	279.4
Barras de aluminio	322.6	Fríjoles secos	991.9
Desperdicios de aluminio	286.5	Caña de azúcar	366.7
Hierro y acero en piezas cuadradas	1.742.0	Campanas (repuestos)	305.9
Aceites lubricantes	255.5	Brea y coque de brea	331.0
Amoníaco licuado	346.5	Legumbres y frutas	507.7

Fuente: INCOMEX

y productos agrícolas y alimenticios, tiene buenas perspectivas aunque, en algunos casos sería necesario incrementar el esfuerzo por mejorar calidad y presentación, modernizando plantas y equipos. Por otro, la complementación en industrias como petroquímica y textiles de fibra sintética podría resultar en beneficios mayores para ambas partes que si se toma el camino de duplicaciones costosas.

El proceso de integración colombo-venezolano dentro del Acuerdo sub-regional Andino abre perspectivas atractivas para ambos países e introduce un elemento de mayor dinamismo a la integración subregional. A su vez representa un elemento nuevo dentro de la política económica colombiana y, por consiguiente, un reto y una oportunidad.

Fondos Regionales de Capitalización

FONDOS REGIONALES DE CAPITALIZACION

A. Antecedentes

Mediante el Decreto 98 de 22 de enero de 1973, modificado y aclarado por el 265 de 23 de febrero, y reglamentado por el 298 de 27 de febrero, el gobierno nacional organizó fondos regionales de capitalización social para el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos provenientes de las cesantías de los trabajadores y de otras fuentes.

Posteriormente, el Consejo de Estado por auto de 9 de marzo de 1973 dispuso la suspensión provisional de los artículos 7, 43 y 44 y del parágrafo del artículos 46 del primero de los decretos mencionados.

La iniciativa de llevar las cesantías de trabajadores a un fondo de carácter oficial, para inversiones y préstamos, ha sido uno de los temas más controvertidos en el país, desde que la iniciativa se presentó, por primera vez, a consideración del Congreso Nacional, en el año de 1967.

Surgieron por entonces distintas observaciones, del sector empresarial y de los trabajadores. Se temía el grado de intervención que el estado podría tener en la economía nacional, a través de una masa tan apreciable de ahorro; se afirmaba, por algunos, que el Fondo no generaría nuevo ahorro, sino que consti-

tuiría simple transferencia de recursos del sector privado al sector público, con detrimento del capital de trabajo de las empresas; se debatía la conveniencia del sistema para los trabajadores, tanto en términos de seguridad y oportunidad en el pago del auxilio, como desde el punto de vista económico, pues inicialmente se pensaba congelar cada año la censantía, reconociendo en cambio un interés del 8% anual.

A estas objeciones se respondió aduciendo la conveniencia de estimular el ahorro y de encauzarlo conforme a las prioridades de desarrollo del país; se indica asimismo la ventaja que representaba para los empleadores la congelación anual de las cesantías y para los trabajadores la percepción de un interés; en fin, se buscaron fórmulas para eliminar la preocupación relativa al grado de intervención estatal en la economía.

También se discutió en aquella época, con mucho ardor, si era conveniente la creación de un sólo fondo o de varios fondos regionales; los amigos de los fondos múltiples veían en ellos una garantía para la descentralización; los partidarios del fondo único lo estimaban más saludable para un desarrollo regional equilibrado, pues se evitaba que los recursos de las distintas zonas, concentrados en fondos independientes, mantuvieran el desequilibrio que hoy se observa en la riqueza y prosperidad de las distintas regiones del país.

Estas polémicas, interesantes desde luego para aclarar distintos aspectos y para adoptar, dentro de un régimen democrático como el nuestro, determinación tan importante, dilató, sin embargo, la discusión del proyecto de ley en el Congreso Nacional. Optó entonces el Ejecutivo por la creación del Fondo Nacional de Ahorro para empleados oficiales, a fines de 1968, con base en las facultades extraordinarias para reformar la administración pública, que le había conferido el Congreso.

La actual administración insistió en el proyecto de ley, introduciéndole algunas modificaciones, entre las cuales se contaba la sustitución de un fondo único por fondos regionales. El proyecto se debatió en la comisión tercera del Senado de la República, y aunque tuvo ponencia favorable, no se convirtió en ley.

Así las cosas, vino la decisión de la Corte Suprema de Justicia, que declaró inexequible la Ley 33 de 1971, por considerar que las disposiciones sobre ahorro eran de la exclusiva competencia del gobierno nacional, en virtud del numeral 14 de Art. 120 de la Constitución Nacional, proveniente de la reforma de 1968, en el cual se asignaba a aquél la facultad de "ejercer, como atribución constitucional propia, la intervención necesaria en el Banco de la República y en las actividades de personas naturales o jurídicas que tengan por objeto el manejo o aprovechamiento y la inversión de los fondos provenientes del ahorro privado".

El Ejecutivo ya había interpretado la disposición transcrita en el mismo sentido, al expedir los decretos sobre corporaciones de ahorro y préstamo para vivienda.

A. Aspectos que se analizarán

De los antecedentes descritos en la sección anterior, puede concluirse que los principales aspectos a considerar en torno a los fondos regionales de capitalización son los siguientes:

1. Aspectos jurídicos - institucionales
2. Aspectos sociales
3. Aspectos económicos

C. Aspectos jurídicos - Institucionales

El punto fundamental que se plantea en el campo legal es la competencia del Ejecutivo para dictar el Decreto 98 de 1973, orgánico de los fondos.

Dicho decreto se fundamentó en el numeral 14 del Art. 120 de la Constitución Nacional, antes transcrito. La facultad de intervención en las actividades de personas naturales o jurídicas, que tengan por objeto el manejo o aprovechamiento y la inversión de fondos provenientes del ahorro privado, se ha interpretado en muy diversa forma.

La Corte Suprema de Justicia, al decidir sobre la constitucionalidad de la Ley 33 de 1971, otorgó un alcance muy amplio, que incluiría la regulación de todos los aspectos concernientes al ahorro nacional. Además, la Corte implicó que la facultad en referencia es exclusiva del Ejecutivo y que, por lo tanto, no puede ser ejercitada por ninguna de las restantes ramas del poder público, en particular, por el legislativo.

El gobierno nacional ha sustentado tesis similares, al expedir los decretos sobre corporaciones de ahorro y vivienda, según ya se anotó; y más recientemente, al sancionar el Decreto que se comenta.

Ciertamente, una interpretación amplia del numeral 14, a la luz de la jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia, daría base para la creación y organización de los fondos regionales, aunque no se concluiría necesariamente que la atribución fuera exclusiva del Ejecutivo.

De otra parte, está la opinión, muy respetable, de que el numeral 14 no admite una interpretación tan amplia como la que quiere dársele. Se argumenta, en favor de esta tesis, diciendo que una cosa es intervenir en las actividades de personas naturales o jurídicas que manejan ahorro privado, y otra muy distinta es crearlas, organizarlas y dictar las normas complementarias que aseguren su funcionamiento, normas que se proyectan en el campo laboral, en el tributario, en el comercial y a veces también en el bancario.

Con base en éstas y en otras consideraciones, se instauró demanda ante el Consejo de Estado para que anulara el Decreto sobre fondos regionales de capitalización, y se solicitó por los querellantes la suspensión provisional de algunas de las disposiciones del mismo; a esto último accedió el Magistrado Ponente, en cuanto se refiere a algunos artículos, citados al comienzo de la sección precedente. En la actualidad se tramita recurso de súplica contra dicha suspensión.

De las normas suspendidas, la más importante es el artículo 7o., que dispone la liquidación mensual del valor de las cesantía y su consignación en el respectivo fondo regional, sistema que comenzaría a operar a partir del mes de mayo de 1973, plazo posteriormente ampliado hasta el mes de junio del mismo año, por el Decreto 165. Más adelante se harán algunas consideraciones sobre el efecto que una eventual anulación de este artículo podría traer sobre el monto de los recursos del fondo.

Las demás normas suspendidas, es decir, los artículos 43, 44 y el parágrafo del 46, consagran algunas excepciones tributarias, que no son indispensables para el funcionamiento de los fondos.

Sobre el artículo 70 opinó el Consejo de Estado que debía suspenderse porque adiciona eventos no previstos en el Código Sustantivo del Tra-

bajo para liquidar el auxilio de cesantía; los restantes artículos fueron suspendidos porque a juicio del magistrado ponente, violaban el inciso segundo del artículo 79 de la carta fundamental, que reserva al Congreso Nacional disponer sobre exenciones tributarias.

Aparte de las consideraciones del Consejo de Estado, lo que en esencia se debate es el alcance de los poderes del Ejecutivo, frente al Legislativo, en una materia que incide profundamente en la vida económica de la nación, como es el ahorro de los particulares, su manejo e inversión. Se plantean así los temas de equilibrio de los poderes públicos, oportunidad de las medidas para promover rápida y vigorosamente el desarrollo nacional y grado de intervención del estado en la economía.

Se trata, pues, de un asunto que afecta las bases mismas de la concepción del estado y de los sistemas de gobierno; ella adquiere mayor complejidad en presencia del pronunciamiento de la Corte Suprema de Justicia sobre la Ley 33 de 1971 y la eventual discrepancia de criterio que con él pueda tener el Consejo de Estado. Si hubiere tal discrepancia, se plantearía el interrogante de a quién corresponde regular las materias relacionadas con el ahorro.

D. Aspectos sociales

Muchos serían los temas que podrían analizarse en materia social sobre el Decreto 98 de 1973 y normas complementarias. Entre ellos se cuentan el mayor o menor beneficio económico que derivarán los trabajadores del nuevo sistema, la participación que ellos tendrían en el manejo de los fondos, la celeridad en el pago del auxilio de cesantía conforme al nuevo régimen, la eficacia de los "bonos de fomento popular" para el avance de instituciones cooperativas y comunitarias, y la conveniencia o inconveniencia del aporte que se prevé al banco de los trabajadores; además, algunos aspectos primordialmente económicos, como la distribución de recursos del fondo, según tamaño de las empresas, tienen también connotaciones sociales.

De todos ellos, se examinarán a continuación los dos primeros y al último se hará referencia al analizar los aspectos económicos de los fondos.

1.— Ingreso de los trabajadores.— La creación de los fondos regionales repercutirá favorablemente sobre los ingresos de la clase trabajadora. En efecto, el decreto orgánico dispone el reconocimiento de un interés del 9% anual sobre los saldos que el trabajador tenga a su favor en los respectivos fondos. Como ilustración, en el cuadro XII—1 se comparan los beneficios que el trabajador recibiría bajo el antiguo y bajo el nuevo sistema.

Suponiendo que un trabajador gane cien pesos mensuales en el año 1 y que su remuneración se incremente a razón de 9% anual[1], devengaría un sueldo mensual de $217, a finales del año 10; o sea que el valor de su cesantía ascendería a $2.170. De acuerdo a la nueva reglamentación, la cesantía del trabajador pasa a un fondo, donde se le reconocen intereses anuales del 9%. La columna 4 nos indica el saldo acumulado; al final del año 10, el trabajador recibiría $2.170 del fondo (en el ejemplo las sumas son iguales, por definición, bajo uno u otro sistema, ya que se ha tomado la misma tasa de aumento salarial). Adicionalmente, debido a que en el nuevo sistema la cesantía continúa liquidándose sobre el último sueldo, el trabajador recibiría $651 al finalizar el

[1] La columna (1) también nos indica el valor de la cesantía anual, ya que ésta es igual a un salario mensual por año.

CUADRO XII – 1

CESANTIA*

$

Año	Sueldo mensual (= cesantía anual)	Reajuste	Intereses 9% anual	Saldo acumulado
	(1)	(2)	(3)	(4)
1	100	117		100.00
2	109	108	9.00	218.00
3	119	98	19.62	356.62
4	129	88	32.09	517.71
5	141	76	41.41	700.12
6	154	63	63.01	917.13
7	168	49	82.54	1.167.67
8	183	34	105.09	1.455.76
9	199	18	131.00	1.785.76
10	217	0	160.70	2.169.47
Cesantía	2.170	651		2.169.47

* Supone incrementos salariales de 9% anual, para fines ilustrativos.

año 10 (columna 2). En esta forma, la cesantía del trabajador, al cabo de 10 años, sería de $2.821, 30% más que bajo el sistema antiguo.

2.– *Participación.*– Además de los beneficios pecuniarios, analizados en el numeral anterior, el nuevo decreto prevé la participación de los trabajadores en la administración de los fondos, e indirectamente, en la de las empresas, en las cuales los fondos adquieren acciones. En efecto, el decreto establece la participación de dos representantes de los trabajadores en las juntas directivas de cada uno de los fondos regionales (artículo 19) y de dos representantes en el Consejo Nacional Coordinador[2]. Estas representaciones, corresponden a una tercera parte de las mencionadas corporaciones, correspondiendo las dos restantes a igual número de representantes del gobierno y de los empleadores.

[2] Decreto 265 de 1973, Artículo 2o.

Respecto a la participación de los trabajadores en las empresas, ésta se daría a través de la adquisición de acciones de sociedades anónimas por parte de los fondos. Sin embargo, dicha participación sería limitada, ya que el decreto dispone que ningún fondo podrá tener más del 10% de sus inversiones en acciones o bonos de una misma sociedad anónima, y que las inversiones de un fondo no podrán representar más del 10% del capital pagado de una misma sociedad; en conjunto, los fondos no podrán tener más del 30% del capital pagado de una misma sociedad.

En resumen, salvo que surjan excesivos trámites burocráticos en la liquidación de cesantías o manejo ineficiente de los recursos por parte de los fondos, la clase trabajadora tenderá a beneficiarse con ellos.

E. Aspectos económicos

Dentro de los aspectos económicos, conviene analizar, en primer término, el

tamaño del fondo, pues éste se liga estrechamente con los interrogantes de si el nuevo sistema generará ahorro adicional o si se limitará a una transferencia de recursos privados, que afecte el capital de trabajo de las empresas.

Antes de examinar dicho punto, caben algunas observaciones preliminares:

Si el sistema de liquidación parcial de las cesantías continúa en la práctica inalterado, puede ser escasa la contribución de los fondos en la creación de nuevo ahorro. En efecto, su capacidad para generar directamente ahorro adicional se ha justificado aduciendo que las liquidaciones parciales de cesantía van hoy, en muy alto porcentaje, a gastos de consumo, y que un régimen más adecuado de liquidación de dichas cesantías y de vigilancia de su inversión, a través de los fondos, llevaría esos recursos a inversiones productivas, o por lo menos, a construcción de viviendas. Este es un asunto que solamente podría analizarse a la luz del funcionamiento de los fondos, pues las normas legales son claras en cuanto a las causas para liquidar parcialmente la cesantía, causas que se encaminan precisamente a la solución del problema de vivienda de los trabajadores: la dificultad radica en la no aplicación de tales disposiciones, debido, entre otras razones, a dificultades de índole práctica.

Al lado del tamaño de los fondos es interesante considerar su efecto sobre las empresas; la mayor o menor cantidad de recursos que podrá poner a disposición de éstas, según tamaño de las mismas y la distribución regional de los ahorros captados por los fondos.

1.— Tamaño del fondo.— En el cuadro XII—2 se presenta una estimación de lo que podría ser el volumen de recursos captados por los fondos regionales entre 1973 y 1977. Aunque, no se cuenta con un cálculo preciso del valor de las cesantías consolidadas a finales de 1972, según algunas estimaciones, éstas fluctúan entre $3.400 y $4.200 millones[3]. En las columnas (1)

CUADRO XII – 2
TAMAÑO DEL FONDO
$

	Cesantías consolidadas		Cesantías en manos de particulares		Valor neto del fondo			
	(1)[1]	(2)[2]	(3)	(4)	a. (1–3)	b. (2–4)	c.	d.
1973	4.506	3.412	3.360	2.720	1.146	692	840	680
1974	5.227	3.958	2.520	2.040	2.707	1.918	1.680	1.360
1975	6.063	4.591	1.680	1.360	4.388	3.231	2.520	2.040
1976	7.033	5.326	840	860	6.143	4.646	3.360	2.720
1977	8.158	6.178	0	0	8.158	6.178	4.200	3.400

[1] Suponiendo que el valor de las cesantías consolidadas hasta 31 de diciembre de 1972 es de $4.200 millones.
[2] Suponiendo que la cuenta anterior asciende a $3.400 millones

[3] Según el Ministerio de Desarrollo Económico, se estimó que el monto de las cesantías consolidadas y no consolidadas en el sector manufacturero oscilaba entre $1.700 y $2.100 millones, en 31 de diciembre de 1972. Dado que la remuneración al trabajo en este sector es aproximadamente igual a la del conjunto de los demás sectores que contribuirían a los fondos regionales (minería, comercio, comunicaciones, electricidad, gas, agua y financiero), el valor de las cesantías sería del orden de $3.400 a $4.200 millones.

y (2) se presenta el valor de las cesantía en el período indicado, partiendo de dichas sumas y estimando su crecimiento con base en una proyección del incremento de salarios durante los próximos cinco años. Las columnas (3) y (4) indican la cuantía de las cesantías en manos de las empresas; ambas se reducen de acuerdo a las anualidades que deberán consignar las empresas (en virtud de lo dispuesto por el artículo 6o. del Decreto 98 de 1973)[4] en $840 y $680 millones, respectivamente.

De acuerdo a lo anterior, el monto neto máximo de las cesantías captadas por los fondos regionales sería del orden de $8.158 millones al cabo de cinco años y el mínimo sería de aproximadamente $6.178 millones (columnas a y b).

Sin embargo, de anularse el artículo 7o. —hoy suspendido provisionalmente por el Consejo de Estado— que reglamenta la consignación mensual de las cesantías parciales causadas a favor de los trabajadores a partir de mayo de 1973, los recursos captados por los fondos se reducirían a las consignaciones anuales que hagan las empresas por concepto de las cesantías causadas hasta abril 30 de 1973. En tal caso, los fondos captarían entre $3.400 y $4.200 millones (de acuerdo a los montos iniciales supuestos), en un período de cinco años. (columnas c y d).

2.— Efectos sobre las empresas.— Otro aspecto interesante, y motivo de gran controversia, es el efecto que pueda tener el traslado de las cesantías sobre el capital de trabajo de las empresas. Aunque la información disponible no permite formular conclusiones definitivas[5], existe alguna evidencia parcial que sugiere un efecto relativamente moderado. En efecto según ya se indicó, el monto de las cesantías consolidadas y no consolidadas del sector manufacturero, hasta el 31 de diciembre de 1972, oscilaba entre $1.700 y $2.100 millones, cifra que, según fuentes del Ministerio de Desarrollo Económico, representa solamente entre el 8 y 9%[6] del capital de las empresas. Como el traslado debe hacerse en cinco cuotas anuales de igual valor, el impacto sobre el capital de trabajo de las empresas sería de 2%, en el primer año, cifra relativamente moderada, que eventualmente podría verse compensada por la financiación que los fondos mismos otorgarán a las empresas.

3.— Distribución de los recursos financieros según tamaño de las empresas.— El cuadro XII—3 muestra el destino de los recursos y la composición de las inversiones de los fondos:

Uno de los aspectos de mayor interés es el del posible efecto de los fondos sobre la democratización y descentralización del crédito. Utilizando el criterio de distribución de recursos, por tamaño de empresa, como medida de democratización del crédito, el efecto de los fondos, a primera vista, sería neutro. En efecto, tomando la posible contribución a los fondos por parte de la pequeña y mediana industria y de la

[4] Este artículo prevé el traslado a los fondos, en cinco cuotas anuales iguales, de las cesantías causadas hasta abril 30 de 1973.

[5] Por ejemplo, se ignora el monto real de las cesantías consolidadas y no consolidadas hasta el 31 de diciembre de 1972, especialmente el de los sectores no manufactureros que contribuirán al fondo. Además, el artículo 7o., que establece la liquidación mensual de las cesantías parciales causadas, se encuentra suspendido por el Consejo de Estado. La decisión que se adopte naturalmente afectará el valor de los fondos.

[6] El cálculo se basó en una muestra de 2.000 sociedades controladas por la Superintendencia del ramo, y su constatación para la pequeña y mediana empresa con base en cifras de la Corporación Financiera Popular.

CUADRO XII – 3
DESTINO Y COMPOSICION DE INVERSIONES

Concepto	Porcentaje de recursos
Pago de cesantías	10% (mínimo)
Bonos Corporación Financiera Popular	0–10%
Bonos Instituto de Fomento Industrial	0–20%
Bonos de "Fomento Popular"	0–15%
Acciones y bonos de sociedades anónimas, y compra de inversiones de otros fondos regionales	0–45%

Fuente: Decreto 098 de 22 de enero de 1973.

gran industria, con base en su respectiva participación en el total de salarios pagados,[7] se observa que el primer grupo contribuía con el 28% de los recursos y la gran industria con el 72%[8]. Por otra parte, observando la distribución de los recursos de los fondos, de acuerdo al cuadro XII–3, puede deducirse que el destino de los dedicados a inversión (excluyendo el primer rubro – pago de cesantías) sería aproximadamente la siguiente:

a) La pequeña y mediana industria recibiría aproximadamente el 28% de los recursos invertibles,[9] suponiendo que los recursos invertidos en bonos de la Corporación Financiera Popular y en bonos de Fomento Popular se destinaran principalmente a dichas industrias.

b) Suponiendo que la totalidad de los recursos asignados a la adquisición de bonos del IFI y de acciones y bonos emitidos por sociedades anónimas inscritas en las bolsas de valores se encauce a grandes empresas, éstas recibirían aproximadamente 72% de los recursos invertibles.

De lo anterior se deduce que la asignación de recursos a través de los fondos regionales tendría un efecto neutro sobre su redistribución entre la pequeña y mediana, y la gran industria.

4.– Distribución regional de los fondos.– Respecto a la asignación geográfica de los recursos, el hecho de que los ahorros de cada fondo provengan de las regiones adscritas al mismo, no permite prever un efecto redistributivo a nivel interregional, a menos, que los fondos regionales adquieran inversiones de unos y otros (Artículo 9o., numeral g. del decreto orgánico). Sin embargo, de mantenerse las pautas tradicionales en la asignación geográfica del crédito, es probable que, dentro de una misma región, las empresas situadas en departamentos o ciudades secundarias se coloquen en desventaja frente a empresas localizadas en las ciudades o departamentos más importantes.

En el cuadro XII–4 se presenta el tamaño aproximado de cada fondo regional, con base en la participación de los distintos departamentos adscritos a cada uno, dentro del monto total de remuneración a los asalariados en el país.

[7] En la determinación de pequeña, mediana y gran industria se utiliza la definición tradicional del DANE, basada en el número de empleados; de acuerdo a esta definición, la pequeña y mediana industria se define como aquella que emplea entre 5 y 99 trabajadores y la gran industria como aquella que emplea 100 trabajadores o más.

[8] Cifras calculadas con base en salarios pagados por tamaño de empresa en la Encuesta Industrial del DANE de 1968.

[9] Los recursos invertibles equivaldrían al 90% del total de recursos del fondo, ya que el 10% debe mantenerse líquido para atender el pago de cesantías.

CUADRO XII – 4

DISTRIBUCION DE RECURSOS
ENTRE FONDOS REGIONALES

FONDO	Participación en remuneración %	Tamaño del Fondo en 1973[2] ($ millones)
Región Costa Atlántica	11.2	128.4
Región nor-occidental	31.4	359.8
Región sur-occidental	19.8	226.9
Región central	31.7	363.3
Región oriental	5.7	65.3

[1] Suponiendo que el valor neto del fondo en 1973 es de $1.146 millones (ver cuadro XII–2)

[2] El cálculo se basó en la encuesta industrail de 1968, del DANE