09 AGO. 1989

ISSN 0120 - 3576

COYUNTURA ECONOMICA
VOL. XIX No. 3 - Junio de 1989

FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

E. 3

FEDESARROLLO

coyuntura económica andina

ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LAS ECONOMIAS ANDINAS

Número 10

JUNIO DE 1989

DIRECTOR EJECUTIVO
Guillermo Perry R.

EDITOR COYUNTURA ECONOMICA
Leonardo Villar G.

SECRETARIA GENERAL
María del Pilar Medina V.

INVESTIGADORES
Adolfo Bajaras E.
María Elisa Bernal B.
Catalina Crane A.
Ricardo Chica A.
Patricia Correa B.
Juan José Echavarría S.
María Errázuriz C.
María del Pilar Esguerra U.
Stefano Farné
Ileana Kure N.
José Leibovich G.
Eduardo Lora T.
Luz Marina Monroy A.
Fabio Alberto Otálora M.
Juan José Perfetti del C.

INVESTIGADORES ASOCIADOS
Hernando Gómez Buendía
Roberto Junguito Bonnet
Edgard Moncayo Jiménez
Tomás Uribe Mosquera
Jorge Vivas Reyna
Luis Alberto Zuleta Jaramillo

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

ASISTENTES DE INVESTIGACION
María Angélica Arbeláez
Tránsito Porras G.
Sandra Zuluaga M.

DIRECTORA DE LA BIBLIOTECA
Lucía Fenney Pérez M.

CONSEJO DIRECTIVO

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

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

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

09 AGO. 1989 FEDESARROLLO BIBLIOTECA

coyuntura económica andina

COYUNTURA ECONOMICA
VOLUMEN XIX
No. 2

COYUNTURA ECONOMICA ANDINA
No. 10
JUNIO DE 1989

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

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

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

coyuntura económica andina

Presentación 3

Las económías andinas en 1988 5

Colombia, *FEDESARROLLO* 27

Bolivia, *Econométrica S.R.L.* Responsable: *Rolando Morales* ... 79

Ecuador, *CORDES*. Responsable: *Alfredo Mancero S.* 114

Perú, *Grupo de Análisis para el Desarrollo, GRADE.*
Responsable: *Armando Cáceres* 165

Venezuela, *IESA*. Responsable: *Gustavo Márquez* 209

Informes Especiales

Integración latinoamericana: ¿de la crisis a la madurez?
Guillermo Perry Rubio 241

El comercio registrado entre Colombia y Venezuela:
evolución y determinantes
María del Pilar Esguerra 265

Interrogantes sobre la iniciativa Brady y el futuro de la
crisis de la deuda externa
Mauricio Caberra Galvis 289

FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

Presentación

Como en ocasiones anteriores, en esta décima entrega de ***Coyuntura Económica Andina*** *se analiza el comportamiento de cada una de las economías andinas en 1988, así como sus problemas de política y sus perspectivas para 1989. Se incluyen además tres informes especiales de interés para el conjunto de la región. El primero es el trabajo de Guillermo Perry sobre la evolución reciente y las perspectivas de la integración latinoamericana. El segundo es un informe de María del Pilar Esguerra sobre los flujos comerciales entre Colombia y Venezuela y el tercero, un artículo de Mauricio Cabrera sobre los interrogantes que crea la iniciativa Brady para el manejo de la deuda externa latinoamericana.*

La elaboración de los capítulos de los distintos países recibió apoyo financiero de la red de Fundaciones Ebert de Colombia y Perú e ILDIS de Bolivia y Venezuela. En el caso del Ecuador, los costos de la investigación fueron asumidos directamente por CORDES, entidad que tuvo a su cargo la elaboración del capítulo sobre ese país, bajo la dirección de Alfredo Mancero. La preparación del informe de Bolivia fue responsabilidad de Econométrica, S.R.L., en cabeza de Rolando Morales. En Perú, el informe fue elaborado por Armando Cáceres del Grupo de Análisis para el Desarrollo, GRADE, y en Venezuela por Gustavo Márquez, del Instituto de Estudios Superiores de Administración, IESA. FEDESARROLLO expresa sus agradecimientos a todas estas personas e instituciones por haber aunado sus esfuerzos en favor de este proyecto.

Bogotá, D.E., junio de 1989

La Experiencia Internacional del Grupo Sudameris!

Principales Accionistas: Banca Commerciale Italiana, Milano
Dresdner Bank. A.G., Frankfurt A. M. Banque Indosuez Paris
S.P.B. Paribas Paris. Unión de Bancos Suizos. Zürich.

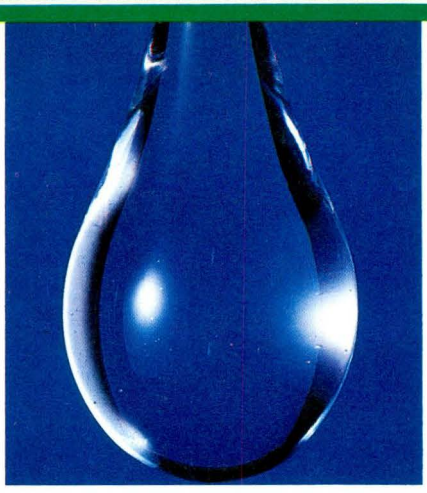
BANCO SUDAMERIS COLOMBIA

Más de 60 años al servicio de la Empresa Colombiana.

Bogotá - Barranquilla - Bucaramanga - Cali - Cartagena - Manizales - Medellín.

Las Economías Andinas

COYUNTURA ECONOMICA ANDINA, No. 10, junio de 1989



EFICACIA

Somos eficaces en la solución de las necesidades de nuestros clientes y en la atención de sus intereses.

Corporación Financiera Nacional S.A., donde sus negocios son claros, nítidos y transparentes como una gota de agua.

CORPORACION
FINANCIERA
NACIONAL S.A.

Fuente de progreso.

Las Economías Andinas en 1988

I. CRECIMIENTO ECONOMICO DE LOS PAISES ANDINOS EN 1988 Y PERSPECTIVAS PARA 1989

Exceptuando el caso del Perú, que tuvo una enorme contracción en su nivel de producción, los países andinos manifestaron durante 1988 tasas positivas de crecimiento del PIB real. En Bolivia, Ecuador y Venezuela, esas tasas fueron superiores a las observadas en 1987. Aun así, sin embargo, 1988 siguió siendo un año de muy pobre desempeño de la actividad productiva de los países de la región, con la única excepción de Venezuela.

A. Bolivia

En efecto, pese a ser mayor a la de todos los años anteriores, la tasa de crecimiento del PIB boliviano fue de sólo 2.8% apenas equiparable a la tasa de crecimiento de la población en ese país. Después de ocho años consecutivos de caída en el ingreso per-cápita de Bolivia, éste no ha empezado a recuperarse. El consumo privado creció en sólo 1.3%, ritmo inferior al de 1987 y que implicó una nueva caída en el consumo per-cápita. A su vez, el consumo del sector público continuó descendiendo en términos absolutos ante la política del gobierno de reducir sus gastos de funcionamiento (véase Cuadro 1).

El crecimiento del PIB boliviano en 1988 estuvo jalonado fundamentalmente por una recuperación parcial de la producción y exportación de minerales (Cuadro 2), después del fuerte descenso que ellas habían mostrado tras el cierre de muchas minas estatales y el despido de cerca de 30 mil trabajadores que acompañó al programa de estabilización de 1985.

Aparte del sector minero, las manufacturas y la construcción manifestaron también tasas de crecimiento satisfactorias. Existen dudas, sin embargo, sobre la capacidad de la economía boliviana de mantener el dinamismo de esos sectores en años venideros, las cuales se relacionan con la apertura indiscriminada del comercio y la rebaja de aranceles en un contexto en que la tasa de cambio real se encuentra rezagada. En relación con esto, debe destacarse que el bajo crecimiento de las importaciones en 1988 que sugieren las cifras del Cuadro 1 puede estar vinculado más con un incremento del contrabando y del subregistro que con un

menor dinamismo de las compras externas del país.

En cualquier caso, el fuerte crecimiento de la inversión en capital fijo que se manifestó en la economía boliviana durante 1988, por segundo año consecutivo (Cuadro 1), constituye un elemento favorable para las posibilidades de recuperación económica de ese país en los próximos años.

B. Ecuador

El crecimiento de 6.9% en el PIB ecuatoriano durante 1988, pese a marcar un

Cuadro 1
PAISES ANDINOS: CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL POR TIPO DE GASTO
1986-1988
(Porcentajes)

Sector	Año	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
Consumo privado	1986	0.4	3.2	0.7	13.1	n.d.
	1987	2.5	4.0	2.5	9.9	n.d.
	1988	1.3	3.6	–1.8	–6.0	n.d.
Consumo público	1986	–6.4	1.4	–0.4	5.8	n.d.
	1987	–1.9	4.0	–2.0	0.8	n.d.
	1988	–1.7	14.6	–1.5	–10.1	n.d.
Formación bruta de capital	1986	–3.1	7.6	2.9	26.5	n.d.
	1987	4.8	5.5	6.9	19.1	n.d.
	1988	5.7	6.6	–8.9	–14.2	n.d.
Variación de existencias	1986	***	–29.6	–5.2	***	n.d.
	1987	***	3.6	–48.4	–11.2	n.d.
	1988	***	16.1	–10.8	–50.5	n.d.
Exportaciones	1986	12.1	20.7	9.5	–13.4	n.d.
	1987	1.5	12.0	–17.1	–4.7	n.d.
	1988	12.1	1.0	28.0	–9.3	n.d.
Importaciones	1986	–2.2	4.1	–0.8	23.8	n.d.
	1987	12.7	5.0	11.4	10.6	n.d.
	1988	0.6	12.0	–15.2	–11.8	n.d.
PIB	1986	–2.9	5.8	3.2	9.9	6.8
	1987	2.1	5.3	–5.2	7.8	3.0
	1988	2.8	3.7	6.9	–8.9	4.2

Fuente: Ver capítulos respectivos.

agudo contraste con la caída de 5.2% que se había observado en 1987, no puede ser interpretado como señal de reactivación de esa economía. En realidad, ese crecimiento se produjo por la recuperación de la producción de petróleo, que en 1987 se había visto afectada por los daños que causó el terremoto de marzo de ese año. Como se aprecia en el Cuadro 2, la producción del sector de minería e hidrocarburos aumentó en 77% en 1988 después de una caída de 52% en 1987. Esto se refleja también en el crecimiento de las exportaciones y la caída de las importaciones ecuatorianas en el Cuadro 1. Los demás sectores de actividad y los demás componentes del gasto manifestaron todos tasas de crecimiento muy bajas o negativas. El valor agregado bruto de los sectores de producción transables diferentes a petróleo creció en 1988 en sólo 1.9% frente a 3.7% en 1987. El de los sectores no transables, entre tanto, creció en 1.2% frente a 2.4% en el año anterior. Además, las perspectivas para 1989 no son más alentadoras. Para el conjunto del valor agregado se espera una tasa de crecimiento del orden de 1.1% en este año.

C. Colombia

La tasa de crecimiento del PIB colombiano en 1988, 3.7%, fue claramente superior a la de la población, con lo cual el ingreso per-cápita de este país mantuvo la tendencia ascendente de los últimos años. No obstante, esa tasa reflejó una considerable desaceleración económica frente al dinamismo de los años anteriores.

Más grave aún, a lo largo de 1988 se presentó una recesión en las actividades industriales, en la construcción privada y en las ventas del comercio minorista, la cual no ha sido revertida en el primer semestre de 1989. Sólo un alto crecimiento de la construcción pública permitió que la tasa de crecimiento de la construcción total fuera positiva en 1.1% (Cuadro 2). En el caso de la industria y del comercio minorista, por su parte, las tasas de crecimiento positivas que se observan al comparar las cifras promedio de 1987 y 1988 surgen exclusivamente del dinamismo que esos sectores mantuvieron a lo largo del primero de esos años y hasta comienzos del segundo. Sin embargo, a lo largo de 1988 los niveles de producción industrial y las ventas del comercio enfrentaron un notorio deterioro en la demanda y empezaron a caer en términos reales. Al comenzar 1989, como consecuencia, esos niveles fueron considerablemente inferiores a los comienzos del año anterior. Comparando los primeros cuatro meses de 1989, la producción manufacturera, exceptuando trilla de café, fue inferior en 2.0% a la de 1988 y las ventas del comercio minorista lo fueron en 6.2%.

La tasa de crecimiento del PIB colombiano proyectada por FEDESARROLLO para 1989 se encuentra dentro de un rango excesivamente amplio, entre el 3.3% y el 4.0%, lo cual pone de presente el grado de incertidumbre existente. En cualquier caso no se recuperará el satisfactorio ritmo de crecimiento de 1986 y 1987. El deterioro en el ritmo de actividad industrial, además, se reflejará en una menor participación de la manufactura dentro de la producción nacional total.

D. Perú

Si el comportamiento de la actividad productiva en Bolivia, Ecuador y Colombia en 1988 no fue satisfactorio, como lo sugieren los párrafos anteriores, el de la economía peruana fue abiertamente desastroso. Después de haber crecido a ritmos de 9.9% y 7.8% en 1986 y 1987, respectivamente, el PIB peruano manifestó una contracción de 8.9% en 1988.

Cuadro 2
PAISES ANDINOS: CRECIMIENTO REAL
DE LOS PRINCIPALES SECTORES PRODUCTIVOS Y DEL PIB
1985-1988
(Porcentajes)

Sector	Año	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
Agropecuario caza y pesca	1985	9.1	0.1	9.3	2.8	8.3
	1986	–4.7	3.4	10.1	4.5	8.3
	1987	–0.2	6.0	7.4	4.8	4.1
	1988	–1.1	3.0	3.1	5.0	4.2
Minería e hidrocarburos	1985	–12.6	26.6	8.5	6.1	–2.1
	1986	–15.6	72.3	5.4	–3.5	5.9
	1987	1.6	26.0	–51.5	–2.0	1.1
	1988	17.9	3.1	77.3	–18.4	3.1
Manufacturas	1985	–9.3	2.3	–0.4	4.1	3.5
	1986	2.1	5.9	–1.7	18.5	9.3
	1987	3.5	5.0	0.2	16.3	4.4
	1988	6.3	2.3	0.6	–13.9	3.2
Construcción	1985	–10.9	3.4	1.9	–13.1	1.6
	1986	–7.9	4.9	–3.4	24.1	9.8
	1987	–0.8	–4.2	1.4	16.0	4.3
	1988	8.3	1.1	–4.0	–4.4	6.2
Gobierno	1985	3.3	0.4	0.9	–0.5	0.1
	1986	–6.4	6.1	1.0	5.8	–0.4
	1987	3.6	6.2	0.4	–1.9	1.2
	1988	–0.9	7.0	0.8	0.3	2.8
Otros	1985	–2.1	3.1	3.5	1.9	1.6
	1986	1.3	3.4	4.1	10.5	7.4
	1987	2.2	4.9	1.4	7.2	3.5
	1988	1.1	4.2	1.6	–9.6	5.1
PIB	1985	–0.2	2.4	4.3	1.9	1.3
	1986	–2.9	5.8	3.2	9.9	6.8
	1987	2.1	5.3	–5.2	7.8	3.0
	1988	2.8	3.7	6.9	–8.9	4.2

Fuente: Ver capítulos respectivos. Las cifras de 'Otros' para Bolivia y Ecuador, fueron calculadas por FEDESARROLLO con base en el Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe de la CEPAL, Edición 1988.

La contracción, además, fue generalizada por tipos de gasto y por ramas de actividad económica, con la única excepción del sector agropecuario y de pesca, el cual se vio beneficiado por unas condiciones climáticas favorables, por unas buenas cotizaciones internacionales de los productos pesqueros y por una política de crédito sectorial y de importación de insumos con un tipo de cambio preferencial.

No parece claro, sin embargo, que estas condiciones favorables para el sector agropecuario y pesquero se mantengan en 1989, ya que los problemas monetarios y cambiarios de la economía peruana en 1988 llevaron a la eliminación del subsidio cambiario y al reajuste de la tasa de interés para el sector. Las causas de la recesión en los demás sectores en 1988, además, se mantienen vigentes en el presente año. Ellas se relacionan fundamentalmente con el proceso cercano a la hiperinflación que vive esa economía, con la urgencia de reducir el fuerte desequilibrio fiscal, con la escasez de divisas y con el grave atraso cambiario, que ha generado un fuerte desestímulo a las actividades de exportación. El propio gobierno peruano prevé una nueva caída del PIB en 1989. La meta que se tiene en esta materia, que en cualquier caso parece difícil de lograr, es impedir que la caída sea superior al 1%.

E. Venezuela

El único país andino que tuvo un desempeño de la producción relativamente satisfactorio durante 1988 fue Venezuela. El PIB venezolano creció en 4.2%, ritmo superior al de 1987 (3.0%). Este crecimiento, sin embargo, estuvo basado en una expansión de la demanda agregada imposible de sostener ante los crecientes desequilibrios externos e internos y el agotamiento de los recursos financieros de la Nación. La adopción de un programa de ajuste macroeconómico de corte ortodoxo en 1989 generará en este año una fuerte pérdida de dinamismo de las actividades productivas. Incluso las proyecciones oficiales, de un crecimiento del PIB de 2%, aparecen en este contexto como excesivamente optimistas.

II. INFLACION Y POLITICA MACROECONOMICA EN LOS PAISES ANDINOS EN 1988

Las altas tasas de inflación volvieron a ser uno de los problemas fundamentales de los países andinos en 1988. Como se aprecia en el Cuadro 3, en todos los países de la región se observaron ritmos de crecimiento de los precios superiores a los del año anterior, con la única excepción de Venezuela. En este último caso, además, si bien la inflación fue ligeramente inferior a la de 1987, se ubicó muy por encima de sus niveles de años anteriores.

A. Bolivia

Por segundo año consecutivo, Bolivia fue en 1988 el país andino con un menor ritmo de crecimiento de los precios. Sin embargo, al ubicarse en 21.5%, ese ritmo fue superior en casi 11 puntos al de 1987 (Cuadro 3).

La tasa de cambio real del boliviano frente al dólar se devaluó ligeramente entre 1987 y 1988. Sin embargo, en este último año se ubicó por debajo de sus niveles de 1986 (Cuadro 4). Además, las devaluaciones reales de países vecinos implicaron una pérdida de competitividad para los productos bolivianos, lo cual, unido a la apertura indiscriminada del comercio internacional, condujo en 1988 a que los precios de los bienes no transables crecieran más rápidamente que los de los

Cuadro 3
PAISES ANDINOS: TASAS DE INFLACION SEGUN ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
1983-1988
(Porcentajes)

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
A. Crecimiento de los IPC promedio					
1983	275.6	19.7	48.4	111.1	6.3
1984	1281.3	16.1	31.2	110.2	12.2
1985	8271.0	24.1	28.0	163.4	11.4
1986	276.3	18.9	23.0	77.9	11.6
1987	14.6	23.3	29.5	85.8	28.1
1988	16.0	28.1	58.2	667.0	19.7
B. Crecimiento de los IPC de fin de año					
1983	328.6	16.6	52.4	125.1	7.0
1984	2177.3	18.3	25.1	111.5	18.3
1985	11850.0	22.5	24.4	158.3	9.2
1986	66.0	20.9	27.3	62.9	12.7
1987	10.7	24.0	32.5	114.5	40.3
1988	21.5	28.1	85.7	1722.3	35.5

Fuente: Ver capítulos respectivos.

transables. Es probable, por ello, que en el futuro se requiera una mayor devaluación nominal de la moneda boliviana, con lo que se podrían generar presiones adicionales a la aceleración de la inflación.

Por otra parte, el grado de dolarización de la economía boliviana se agudizó considerablemente en 1988 reflejando quizás problemas de confianza en la estabilidad cambiaria. Se calcula que cerca del 54% del activo monetario del público estuvo denominado en moneda extranjera. Esto plantea serios problemas para la política monetaria, al disminuir el margen de autonomía de las autoridades para controlar la expansión de la cantidad de dinero.

La principal fuente de expansión de la base monetaria en 1988, al igual que en 1987, fue el crédito a los bancos. Aunque el déficit del sector público consolidado ha manifestado desde 1986 una preocupante tendencia ascendente, que lo ubicó en 8.8% del PIB en 1988 (Cuadro 5), su financiación ha estado asociada fundamentalmente al crédito externo y, en menor grado, a crédito interno del sector privado, pero no a emisión primaria.

B. Ecuador

La tasa de inflación en el Ecuador se ubicó en 1988 muy por encima de la de los años anteriores. De niveles inferiores al 30% entre 1985 y 1987, esa tasa ascendió a 58%, en promedio, entre 1987 y 1988 y a 86% entre comienzos y finales del último año. Tal como se argumenta en el capítulo correspondiente de esta revista,

Cuadro 4
PAISES ANDINOS: EVOLUCION DE LAS TASAS DE CAMBIO
1985-1988

	Bolivia (bolivianos/dolar)	Colombia (pesos/dólar)	Ecuador (sucres/dolar)			Perú (Intis/dolar)			Venezuela (bolívares/dolar)	
			Oficial[a]	Intervención	Libre	Oficial	Promedio export.	Promedio import.	Oficial	Libre
A. Tipos de cambio nominales promedio										
1985	0.440	142.3	70.4	---	95.00	10.98	11.04	11.01	7.50	13.92
1986	1.922	194.3	95.0	122.74	148.30	13.95	14.59	14.52	8.08	19.90
1987	2.056	242.6	---	170.47	193.52	16.84	21.77	20.15	14.50	25.10
1988	2.350	299.2	---	301.61	435.61	147.00	160.57	176.74	14.50	39.10
B. Tipos de cambios nominales fin de periodo										
1985	1.692	172.2	62.3	---	95.0	13.94	14.15	13.98	7.50	14.40
1986	1.923	219.0	70.4	146.5	145.6	13.94	16.09	16.17	14.50	23.80
1987	2.210	263.7	---	214.6	245.9	33.00	35.88	34.43	14.50	30.60
1988	2.470	335.9	---	428.3	497.5	500.00	n.d.	710.69	14.50	39.18
C. Indices de tasa de cambio real promedio frente al dólar										
1985	100.0	100.0	100.0	---	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1986	118.4	117.1	111.9	107.1[b]	129.5	72.8	75.8	75.6	98.5	130.7
1987	114.5	122.9	---	119.1[b]	135.2	49.0	63.1	58.5	142.9	133.3
1988	117.4	123.0	---	138.5[b]	200.0	58.0	63.0	69.6	124.2	180.4

[a] Desde agosto de 1986, la tasa oficial en el Ecuador se usa sólo para propósitos contables. Todas las transacciones se realizan a través de las de "intervención".

[b] Calculada con respecto a la tasa libre en 1985.

Fuente: Bolivia y Colombia: FMI; Ecuador y Perú: Capítulos correspondientes de esta revista; Venezuela: Capítulo correspondiente de esta revista y Fondo Andino de Reservas (Boletín). Los índices de tasas de cambio reales fueron calculados por FEDESARROLLO" con base en las cifras de tasas de cambio nominales de este mismo cuadro, las tasas promedio de inflación del Cuadro 6, y las tasas de inflación en EE. UU. según cifras del FMI.

esta fuerte aceleración estuvo asociada principalmente con un problema de desabastecimiento de alimentos y de otros productos esenciales que tienen alta incidencia en el IPC, buena parte de los cuales salieron de contrabando hacia países vecinos como consecuencia de la devaluación del sucre. Así mismo, en la aceleración de la inflación influyó la política gubernamental de revisión de tarifas de servicios públicos y de eliminación de subsidios, especialmente sobre los combustibles, para equilibrar las cuentas financieras del sector público.

Pese a la mayor tasa de inflación, el incremento en las tasas de cambio nominales del sucre permitió una devaluación real frente al dólar de 48% en el mercado libre y de casi 14% en el mercado de intervención, a través del cual se realizan la mayor parte de las transacciones del sector privado (ver Cuadro 4).

El Plan de Emergencia Nacional del Ecuador atribuyó a la política monetaria y fiscal un papel estabilizador: reducir drásticamente la emisión primaria y la oferta monetaria. A pesar de esto, sin embargo, fue el crédito otorgado por el Banco Central al sector público el que explicó en su mayor parte un acelerado crecimiento de la emisión durante 1988. Aunque el déficit del sector público consolidado se redujo con respecto al de 1987 (Cuadro 5), siguió siendo excesivamente alto, al ubicarse en 6.5% del PIB en 1988. Fue sólo a finales de ese año cuando se tomaron las medidas necesarias para racionalizar las finanzas públicas.

C. Colombia

La aceleración en cerca de 5 puntos porcentuales de la tasa de inflación colombiana durante 1988 (ver Cuadro 3) obedeció fundamentalmente al comportamiento de los precios de los alimentos, que desde mediados de 1986 presentaban una fuerte tendencia alcista. Gracias al buen desempeño de las cosechas y a un viraje en la política agropecuaria, desde mediados de 1988 se mitigaron las presiones inflacionarias originadas en los precios de los alimentos. La tasa anual de crecimiento de estos precios bajó de 35.6% en junio de 1988 a 21.5% en el mismo mes de 1989, con lo cual la tasa de inflación total del IPC bajó de 30% a 23.6% en el mismo período. Así, tanto la aceleración previa como la reciente desaceleración de la inflación obedecieron a fenómenos propios de las actividades agropecuarias y de la política sectorial, más que a la contracción monetaria y de la demanda agregada llevada a cabo desde 1988. De hecho, el ritmo de crecimiento de los precios de los bienes industriales y de los servicios ha mostrado una tendencia ascendente precisamente desde el segundo trimestre de 1988, cuando se inició dicha contracción.

Al igual que en 1987, en 1988 la política cambiaria colombiana estuvo dirigida a defender los logros que en materia de devaluación real se habían alcanzado en los años anteriores. Por ello, como se aprecia en el Cuadro 4, la tasa de cambio real del peso frente al dólar en 1988 fue muy similar a la de 1987.

El déficit del sector público consolidado colombiano representó en 1988 un 2.5% del PIB. Aunque algo superior al de 1987, este déficit siguió siendo reducido en comparación con los de otros países de la región, lo cual resulta particularmente satisfactorio cuando se toma en cuenta que la inversión pública se incrementó considerablemente en términos reales. Esa inversión, sin embargo, se ejecutó en su mayor parte hacia finales del año debido a retrasos ocasionados por la demora en

Cuadro 5
PAISES ANDINOS:
EVOLUCION DE LOS SUPERAVIT (+) O DEFICIT (–) DE LOS SECTORES PUBLICOS CONSOLIDADOS COMO PROPORCION DEL PIB
1985-1988
(Porcentajes)

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela[a]
1985	-12.7	-3.5	n.d.	-3.5	-3.4
1986	-5.4	0.8	-5.4	-5.1	-4.5
1987	-6.9	-2.0	-9.5	-6.6	-4.3
1988	-8.8	-2.5	-6.5	-6.7	-4.9

[a] Cifras de 1985 y 1986 tomadas de Coyuntura Económica Andina No. 9 de junio de 1988. Las cifras de 1987 y 1988 corresponden a las preliminares estimadas por el B.C.V. Todos los cálculos del déficit del sector público venezolano son ajustados por utilidades y subsidios cambiarios.

Fuente: Ver capítulos respectivos.

el desembolso de un crédito sindicado de la banca comercial. Un fenómeno similar se está presentando en 1989, por lo cual la Inversión pública se ha convertido en una grave fuente de inestabilidad de la demanda agregada en la economía.

D. Perú

Conjuntamente con el drástico deterioro de las actividades productivas, la aceleración en el ritmo de crecimiento de los precios, hasta ubicarse en 1722%, nivel cercano a la hiperinflación, constituyó el hecho más sobresaliente en el comportamiento de la economía peruana en 1988 (Cuadro 3).

Graves restricciones de oferta agravadas por la escasez de divisas para financiar importaciones, y un déficit del sector público consolidado del orden de 6.7% del PIB, que no puede ser financiado por medios distintos de la emisión primaria, constituyeron las principales causas de esa explosión inflacionaria. Los intentos por incrementar los ingresos del sector público a través de una mayor presión tributaria y de ajustes en los precios de los productos comercializados por el sector público no tuvieron en 1988 la efectividad requerida. Además, la falta de una definición clara sobre los objetivos de la política cambiaria, que buscó atender en forma simultánea e incompatible los problemas de las cuentas externas y la inflación, impidió reducir en forma significativa el fuerte rezago que manifiesta la tasa de cambio real del inti con respecto a sus niveles de paridad (ver Cuadro 4).

E. Venezuela

Aunque la tasa de crecimiento del IPC venezolano durante 1988 (35%) fue inferior en cerca de cinco puntos a la del año anterior, ella siguió ubicándose muy por encima de los patrones históricos de ese país. La reducción de la inflación, además, se logró con políticas insostenibles en el más largo plazo como grandes subsidios a la gasolina y a los principales

componentes de la canasta familiar, que terminaron agotando los recursos financieros de la Nación.

Si bien no hay cifras únicas sobre la magnitud del déficit fiscal, es claro que éste fue uno de los principales problemas de la economía venezolana en 1988. Según los cálculos del Banco Central que se presentan en el Cuadro 5, el déficit del sector público consolidado representó un 4.9% del PIB y fue causado principalmente por pérdidas cambiarias, al mantener un régimen de cambios diferenciales, y por la reducción de los precios internacionales del petróleo.

Aunque la tasa de cambio preferencial se mantuvo durante 1988 en bs. 14.50/US$, el índice de la tasa de cambio libre real ascendió en 35% respecto al de 1987. Ante las expectativas de una devaluación masiva de la tasa oficial y de una aceleración en la inflación, se presentaron fuertes excesos de demanda por bienes nacionales e importados.

Los principales desajustes macroeconómicos de la economía venezolana se han tratado de corregir en 1989 con drásticas medidas de corte ortodoxo adoptadas por el nuevo gobierno de Carlos Andrés Pérez. En particular, se eliminaron las tasas de cambio múltiples y se adoptó una tasa única con un sistema de flotación libre; se eliminaron las restricciones cuantitativas y cualitativas a las importaciones; se ajustaron precios y tarifas públicas para reducir el déficit fiscal; se eliminó el control administrado de precios y se liberaron las tasas de interés. Sin embargo, el éxito del programa de ajuste no se encuentra aún garantizado, ya que depende en buena medida de la obtención de crédito externo y de una reducción efectiva del déficit fiscal. Pese a las medidas de ajuste adoptadas, esto último se encuentra gravemente amenazado por el compromiso adquirido por el gobierno de subsidiar en parte los costos de la devaluación sobre las cartas de crédito en poder de los importadores.

III. EVOLUCION DE LOS SECTORES EXTERNOS DE LOS PAISES ANDINOS

A. Transacciones comerciales

El superávit comercial de los países andinos con el resto del mundo se redujo fuertemente entre 1987 y 1988, al pasar de US$2594 millones a sólo US$859 millones, tal como se aprecia en el Cuadro 6. Este comportamiento, sin embargo, se explica exclusivamente por lo sucedido en los dos países que eran superavitarios en 1987: Venezuela y Colombia. En los otros tres países de la región, Bolivia, Ecuador y Perú, los déficits comerciales que se habían observado en 1987 tendieron a desaparecer o a convertirse en superávits en 1988.

Tanto en Venezuela como en Colombia, el deterioro de sus balances comerciales fue inducido por incrementos excesivos en el valor en dólares de las importaciones (de 23% y 19%, respectivamente), los cuales fueron acompañados por caídas en el valor de las exportaciones petroleras. En el caso venezolano, esto último fue explicado exclusivamente por el descenso en los precios internacionales del crudo entre 1987 y 1988. En el caso colombiano influyeron también las menores cantidades exportadas, consecuencia de atentados guerrilleros a los oleoductos.

Pese a la caída en los precios externos del petróleo, el valor de las exportaciones de hidrocarburos del Ecuador pudo aumentar, y el de las importaciones disminuir, gracias a la recuperación de la produc-

Cuadro 6
PAISES ANDINOS:
EVOLUCION DE LA BALANZA DE PAGOS
1985-1988
(Millones de US$)

	Balance de bienes	Balance servicios no financieros y transfer.	Pagos netos de utilidades e intereses			Balance en cuenta corriente[b]	Balance de capitales, errores y omis.	Variac. (aumentos = +) en reservas netas	Saldo en reservas netas
			Pagados	No pagados	Total				
Bolivia									
1985[a]	161	-67	199[c]	176	375	-281	307	26	95
1986[a]	-51	-109	172[c]	134	306	-466	618	152	247
1987	-213	68	139	120	259	-404	326[a]	-78	169[a]
1988	2	81	102	156	258	-175	152[a]	-23	146[a]
Colombia									
1985	109	-311	1384	–	1384	-1586	1870	284	2014
1986	2024	79	1539	–	1538	565	899	1464	3478
1987	1461	365	1698	–	1698	128	-150	-22	3456
1988	824	365	1542	–	1542	-353	697	344	3800
Ecuador									
1985	1147	-181	1076[a]	–	1076[a]	-110	136	26[d]	196
1986	555	-95	1001	–	1001	-541	307	-234[d]	-73
1987	-33	-53	1045	459	1504	-1590	1502	-88[d]	-147
1988	589	-36	1150	380	1530	-977	958	-19[d]	-176
Perú									
1985	1172	-24[a]	n.d.	n.d.	1023[a]	125	155	280	1383
1986	-65	-192[a]	n.d.	n.d.	822[a]	-1079	562	-517	866
1987	-521	-187[a]	n.d.	n.d.	769[a]	-1477	692	-785	81
1988	-56	-342[a]	n.d.	n.d.	730[a]	-1128	737	-391	-310
Venezuela									
1985	6800	-1500	2200	–	2200	3100	1300	1800	13800
1986	800	-1300	1500	–	1500	-2000	1000	-3000	10800
1987	1900	-1100	1300	–	1300	-500	400	-900	9900
1988	-500	-1400	3100	–	3100	-4900	1300	-3600	6200
Gran total									
1985	9389	-2083	n.d.	n.d.	6058	1248	3768	2416	17488
1986	3263	-1617	n.d.	n.d.	5167	-3521	3386	-2135	15318
1987	2594	-908	n.d.	n.d.	5530	-3843	2770	-1873	13459
1988	859	-1332	n.d.	n.d.	7160	-7533	3844	-3689	9660

[a] Estimado con base en cifras del Fondo Andino de Reservas y de la CEPAL, "Balance preliminar de la economía latinoamericana, 1988", Notas sobre la Economía y el Desarrollo, No. 470/471, diciembre, 1988, y Anuario Estadístico de América Latina, 1987.

[b] Incluye intereses no pagados.

[c] Tomado de la Coyuntura Económica Andina No. 9, julio de 1988.

[d] No incluye ajustes de valoración.

Fuente: Ver Cápitulos respectivos y notas de pie.

ción y de las ventas físicas después del terremoto de 1987. Esto, unido con una fuerte contracción de las importaciones de otros bienes y con un fuerte crecimiento de las exportaciones diferentes de petróleo permite entender que el balance comercial del Ecuador en 1988 haya vuelto a ser superavitario en poco menos de US$600 millones, después de haber sido deficitario en 1987 (Cuadro 6).

El paso de un déficit de más de US$200 millones a un virtual equilibrio en el balance comercial boliviano se explica básicamente por el buen comportamiento de las exportaciones de minerales, que tuvieron aumentos tanto de volumen como de precios internacionales, y por la disminución del valor registrado de las importaciones. Sin embargo, debe recordarse que, como se mencionó anteriormente, esta última disminución puede haber obedecido más a un incremento del subregistro y del contrabando que a menores compras externas de los bolivianos.

Finalmente, la notable reducción en el déficit comercial peruano, que pasó de US$521 millones a US$56 millones entre 1987 y 1988 respondió en una pequeña proporción al incremento en el valor de las exportaciones, asociado con los mayores precios internacionales de los minerales y los productos pesqueros. En su mayor parte, sin embargo, respondió a la reducción en las importaciones inducida por la restricción en la disponibilidad de divisas y por la recesión económica.

B. Otras transacciones corrientes y su financiamiento

Pese al superávit comercial de US$859 millones que en conjunto mostraron las economías andinas durante 1988, el balance en cuenta corriente de esas economías fue deficitario en más de US$7.500 millones. En parte, ello se explica por un saldo negativo en el balance de servicios no financieros y transferencias de Venezuela y Perú. Ante todo, sin embargo, fueron los enormes pagos netos de utilidades e intereses al resto del mundo de todos y cada uno de los países andinos los que explicaron ese resultado en el balance de transacciones corrientes.

En efecto, los pagos netos de utilidades e intereses de la región andina alcanzaron en 1988 la cifra récord de US$7160 millones. Esta cifra no sólo fue muy superior a la de los años precedentes sino también a la de ingresos netos de capitales, incluso cuando en estos últimos se incluyen el financiamiento forzado por atrasos en el pago de intereses y los errores y omisiones, tal como se hace en el Cuadro 6. Por esta razón, la transferencia neta de recursos de los países andinos hacia el resto del mundo superó los US$3300 millones en 1988, frente a US$2760 millones en 1987.

Tanto en el caso de Venezuela como en el del Ecuador, las amortizaciones pagadas a la comunidad financiera internacional fueron superiores a los desembolsos de créditos nuevos de mediano y largo plazo. Por ello, la financiación de los déficit corrientes de esos países se logró mediante inversión extranjera directa, contratación de pasivos externos de corto plazo, ingresos de capitales a través del mercado libre y caída de reservas internacionales. En el caso del Ecuador, además, una parte importante del financiamiento externo se logró mediante retrasos en los pagos de intereses.

El Perú, por su parte, mantuvo en 1988 la estrategia de años anteriores frente al problema de la deuda, consistente en cumplir únicamente con las obligaciones frente a aquellas entidades de las que se espera un flujo positivo de recursos. Clara-

Cuadro 7
PAISES ANDINOS:
COMERCIO INTRARREGIONAL, 1986-1988
Sin combustibles
Millones de dólares y porcentajes

País exportador	País importador					
	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela	Total
Bolivia						
1. Exportaciones en 1986	***	1.9	0.1	22.3	0.0	24.3
2. Exportaciones en 1987	***	4.0	0.1	26.1	0.1	30.3
3. Exportaciones en 1988	***	3.6	0.2	22.6	0.4	26.8
4. Crecimiento 1988/87 (%)	***	-10.4	13.6	-13.4	506.1	-11.7
Colombia						
1. Exportaciones en 1986	1.3	***	58.9	70.9	146.0	277.1
2. Exportaciones en 1987	2.3	***	63.2	127.0	176.0	368.9
3. Exportaciones en 1988	2.5	***	53.4	80.3	252.9	389.2
4. Crecimiento 1988/87 (%)	8.7	***	-16.1	-36.8	43.7	5.5
Ecuador						
1. Exportaciones en 1986	0.2	30.0	***	9.9	2.9	42.9
2. Exportaciones en 1987	0.3	35.6	***	51.3	37.9	125.1
3. Exportaciones en 1988	0.3	35.2	***	24.0	4.5	64.0
4. Crecimiento 1988/87 (%)	-5.5	-1.1	***	-53.2	-88.1	-48.8
Perú						
1. Exportaciones en 1986	8.8	35.0	9.0	***	45.5	98.2
2. Exportaciones en 1987	6.0	29.0	9.0	***	58.0	102.0
3. Exportaciones en 1988	4.2	32.0	13.0	***	60.9	110.1
4. Crecimiento 1988/87 (%)	-30.0	10.3	44.4	***	5.0	7.9
Venezuela						
1. Exportaciones en 1986	0.0	108.0	4.0	30.0	***	142.0
2. Exportaciones en 1987[a]	0.0	115.0	7.0	47.0	***	169.0
3. Exportaciones en 1988	0.5	150.0	13.6	32.6	***	196.5
4. Crecimiento 1988/87 (%)	***	30.4	93.6	-30.7	***	16.3
Total Grupo Andino						
1. Exportaciones en 1986	10.2	174.8	72.0	133.1	194.3	584.5
2. Exportaciones en 1987	8.6	183.6	79.7	251.4	272.0	795.3
3. Exportaciones en 1988	7.5	220.8	80.1	159.5	318.8	786.6
4. Crecimiento 1988/87 (%)	-13.4	20.2	0.5	-36.6	17.2	-1.1

a Las cifras presentadas en el cuadro son basadas en las estadísticas sobre exportaciones de cada país, según mercados andinos de destino. Aún no se dispone de cifras oficiales completas por el lado de los registros de importaciones.

Fuente: J/DC/13, Departamento de Comercio de la Junta del Acuerdo de Cartagena.

mente, esta estrategia fue incapaz de lograr una financiación adecuada de la balanza de pagos, lo cual no sólo se refleja en la caída de más de US$310 millones en las reservas internacionales, sino ante todo en los grandes cuellos de botella que se presentaron a nivel de las importaciones.

Sólo Colombia y Bolivia, entre los países andinos, recibieron en 1988 desembolsos de créditos externos de mediano y largo plazo superiores a las amortizaciones programadas. En el caso de Colombia, sin embargo, ello estuvo vinculado con el hecho de que en 1988 se desembolsó el crédito externo "Concorde" por parte de la banca comercial, el cual estaba inicialmente programado para ser desembolsado en parte en el año anterior.

En realidad, el único país en el cual se observó una evolución alentadora del problema de la deuda externa fue Bolivia. Aparte de recibir un flujo de crédito neto positivo y de convenir una reprogramación de pagos con los gobiernos acreedores miembros del Club de París, ese país logró comprar aproximadamente la mitad de su deuda con la banca privada internacional con un descuento del 89%.

IV. EVOLUCION DEL COMERCIO INTRARREGIONAL ANDINO

A. Caída en el valor global del comercio intra-andino

Después de la notable recuperación del comercio intrarregional andino que se presentó en 1987, en 1988 se observó una ligera pero preocupante reducción.

En efecto, el valor en dólares de las transacciones de bienes diferentes de combustibles entre los países de la región, que se había incrementado en 36% entre 1986 y 1987 (al pasar de US$584 millones a US$795 millones), se redujo en 1988 en 1.1% (al ubicarse en US$787 millones; véase Cuadro 7). Así mismo, el comercio intrarregional de combustibles redujo su valor de US$220 millones en 1987 a US$198 millones en 1988, aunque se mantuvo muy por encima de su nivel en 1986 (US$37 millones).

B. Comercio regional de combustibles

El aumento que se observó en las transacciones de combustibles entre 1986 y 1987 obedeció fundamentalmente a las mayores exportaciones de petróleo que en el segundo de esos años hizo Venezuela a la región. En particular, las ventas de Venezuela a Bolivia pasaron de ser prácticamente nulas a sumar US$112 millones. En 1988, esas ventas volvieron a hacerse insignificantes. El hecho de que el valor total de las transacciones intrarregionales de combustibles no haya mostrado una reducción más grande de la observada se explica por cuanto Colombia incrementó en forma importante sus ventas a todos los países de la región (que pasaron de US$46 a US$106 millones), en tanto que Ecuador realizó ventas por casi US$33 millones al Perú (las cuales habían sido nulas en 1986 y 1987).

C. Inestabilidad de las transacciones bilaterales y balances comerciales

Aparte de haber decrecido ligeramente en su monto global, el comercio de bienes diferentes de combustibles entre los países andinos manifestó una gran inestabilidad en cuanto a la dirección de los flujos de exportaciones e importaciones. Esto se refleja en el Cuadro 7 en las altas tasas de variación positivas y negativas del comercio bilateral entre cada par de países. La

Cuadro 8
PAISES ANDINOS:
BALANCES COMERCIALES INTRARREGIONALES, 1986-1988
Sin combustibles
Millones de dólares de superávit (+) o de déficit (–)

Balance comercial de:	Con respecto a:					
	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela	Total
Bolivia						
en 1986	***	0.6	-0.1	13.5	0.0	14.0
en 1987	***	1.7	-0.2	20.1	0.1	21.7
en 1988	***	1.1	-0.1	18.4	-0.1	19.3
Colombia						
en 1986	-0.6	***	29.0	35.9	38.0	102.3
en 1987	-1.7	***	28.0	98.0	61.0	185.3
en 1988	-1.1	***	18.2	48.3	103.0	168.4
Ecuador						
en 1986	0.1	-29.0	***	0.9	-1.1	-29.1
en 1987	0.2	-28.0	***	42.3	30.9	45.3
en 1988	0.1	-18.2	***	11.0	-9.0	-16.1
Perú						
en 1986	-13.5	-35.9	-0.9	***	15.5	-34.9
en 1987	-20.1	-98.0	-42.3	***	11.0	-149.4
en 1988	-18.4	-48.3	-11.0	***	28.3	-49.4
Venezuela						
en 1986	0.0	-38.0	1.1	-15.5	***	-52.3
en 1987	-0.1	-61.0	-30.9	-11.0	***	-103.0
en 1988	0.1	-103.0	9.9	-28.3	***	-122.2
Total Grupo Andino						
en 1986	-14.0	-102.3	29.1	34.9	52.3	0.0
en 1987	-21.7	-185.3	-45.3	149.4	103.0	0.0
en 1988	-19.3	-168.4	16.1	49.4	122.2	0.0

a Las cifras presentadas en el cuadro son basadas en las estadísticas sobre exportaciones de cada país, según mercados andinos de destino. Aún no se dispone de cifras oficiales completas por el lado de los registros de importaciones.

Fuente: J/DC/13, Departamento de Comercio de la Junta del Acuerdo de Cartagena.

Cuadro 9
PAISES ANDINOS:
BALANCES COMERCIALES INTRARREGIONALES, 1986-1988
Con combustibles
Millones de dólares de superávit (+) o de déficit (–)

Balance comercial de:	Con respecto a:					
	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela	Total
Bolivia						
en 1986	***	0.6	-0.1	13.5	-0.4	13.7
en 1987	***	1.8	0.0	16.7	-111.8	-93.3
en 1988	***	-10.0	-0.1	13.5	-0.3	3.1
Colombia						
en 1986	-0.6	***	29.0	25.6	35.6	89.6
en 1987	-1.8	***	29.6	89.9	85.3	203.0
en 1988	10.0	***	38.4	73.3	117.0	238.6
Ecuador						
en 1986	0.1	-29.0	***	-1.9	-7.1	-38.0
en 1987	0.0	-29.6	***	39.2	14.6	24.2
en 1988	0.1	-38.4	***	43.3	-15.5	-10.5
Perú						
en 1986	-13.5	-25.6	1.9	***	8.6	-28.5
en 1987	-16.7	-89.9	-39.2	***	4.9	-140.9
en 1988	-13.5	-73.3	-43.3	***	15.9	-114.1
Venezuela						
en 1986	0.4	-35.6	7.1	-8.6	***	-36.8
en 1987	111.8	-85.3	-14.6	-4.9	***	6.9
en 1988	0.3	-117.0	15.5	-15.5	***	-117.1
Total Grupo Andino						
en 1986	-13.7	-89.6	38.0	28.5	36.8	0.0
en 1987	93.3	-203.0	-24.2	140.9	-6.9	0.0
en 1988	-3.1	-238.6	10.5	114.1	117.1	0.0

a Las cifras presentadas en el cuadro son basadas en las estadísticas sobre exportaciones de cada país, según mercados andinos de destino. Aún no se dispone de cifras oficiales completas por el lado de los registros de importaciones.

Fuente: J/VI.ES/044, Departamento de Comercio de la Junta del Acuerdo de Cartagena.

gran inestabilidad en las tasas de cambio reales entre las distintas monedas de la región, así como las diferencias en el desempeño de la actividad productiva y de la balanza de pagos de cada país, constituyeron la explicación principal de este resultado.

Como en años anteriores, las operaciones comerciales más importantes dentro de la región, en términos de su valor absoluto, fueron aquellas entre Colombia y Venezuela. Los flujos registrados de bienes entre estos dos países, además, manifestaron crecimientos particularmente fuertes en 1988. Así, de acuerdo con el Cuadro 7, el valor en dólares de las ventas de Colombia a Venezuela (excluyendo combustibles) creció en 44% y el de las de Venezuela a Colombia en 20.2%. Con ello, el tradicional superávit comercial que mantiene Colombia en estas relaciones, cuando se excluyen combustibles, se amplió de US$61 millones en 1987 a US$103 millones en 1988 (véase Cuadro 9).

La grave recesión que caracterizó a la economía peruana en 1988, unida a la necesidad de ese país de ajustar sus cuentas externas, condujeron a una fuerte reducción, de 37%, en el valor de sus importaciones del resto de los países andinos (Cuadro 7). Aunque Perú continuó siendo deficitario con sus socios comerciales del Grupo Andino, exceptuando Venezuela, la magnitud del déficit en esas operaciones se redujo considerablemente (ver Cuadros 8 y 9). Este ajuste fue, de hecho, la causa principal de la reducción en el valor total de las transacciones comerciales entre los países andinos.

Por contraste con el del Perú, el balance comercial del Ecuador con el resto de países andinos manifestó un considerable deterioro entre 1987 y 1988, que lo hizo pasar de superavitario a deficitario (Cuadros 8 y 9). Con unas importaciones prácticamente estables, fue la drástica caída en las exportaciones ecuatorianas registradas a todos y cada uno de los países andinos la que explicó ese deterioro. En un año de fuerte devaluación real del sucre, sin embargo, este resultado pudo provenir en mayor grado de problemas de subregistro y de sustitución de exportaciones legales por contrabando (para aprovechar el diferencial cambiario existente), que de una verdadera caída en las ventas de bienes ecuatorianos a sus países vecinos.

La ya pequeña participación que tenían las transacciones comerciales de Bolivia con los otros países andinos dentro del comercio regional total se redujo aún más en 1988. Tanto las exportaciones como las importaciones de ese país se contrajeron en forma importante (Cuadro 7). A pesar de ello, Bolivia se mantuvo junto a Colombia como el único país superavitario en las transacciones comerciales con el resto de los países andinos en bienes diferentes de combustibles (Cuadro 2). Gracias a la ya mencionada reducción en la compra de combustibles a Venezuela, además, Bolivia recuperó en 1988 su posición superavitaria en las transacciones totales de bienes dentro del Grupo Andino, posición que había perdido en 1987 (Cuadro 9).

Una característica que vale la pena destacar en la evolución del comercio intrarregional andino durante 1988 es que, a diferencia de lo sucedido en 1987, las transacciones equilibradas bilateralmente tendieron a ganar participación, tanto cuando se incluyen combustibles como cuando éstos se dejan por fuera (véase Cuadro 10). La parte del comercio que sufrió una contracción en 1988 fue aquella que estaba generando desequilibrios en las relaciones bilaterales. Esto lógica-

Cuadro 10
PAISES ANDINOS:
CARACTERISTICAS DE LOS EQUILIBRIOS Y DESEQUILIBRIOS EN EL COMERCIO INTRARREGIONAL
1986-1988
(Millones de dólares)

	Incluyendo combustibles					Sin combustibles				
	1986	1987	1988	87/86 %	88/87 %	1986	1987	1988	87/86 %	88/87 %
A. Total comercio intrarregional	621.7	1014.8	985.1	63.3	-2.9	584.5	795.3	786.6	36.1	-1.1
B. Equilibrado bilateralmente	499.4	621.2	657.8	24.4	5.9	450.2	549.2	274.6	11.6	9.4
C. Equilibrado multilateralmente	19.0	159.4	85.6	738.9	-46.3	18.0	49.7	324.3	126.7	21.8
D. Desequilibrado[a]	103.3	234.2	241.7	116.7	3.2	116.3	252.3	187.7	116.9	-25.6

[a] Suma de los superávit (o déficit) de cada país con el conjunto de la subregión.

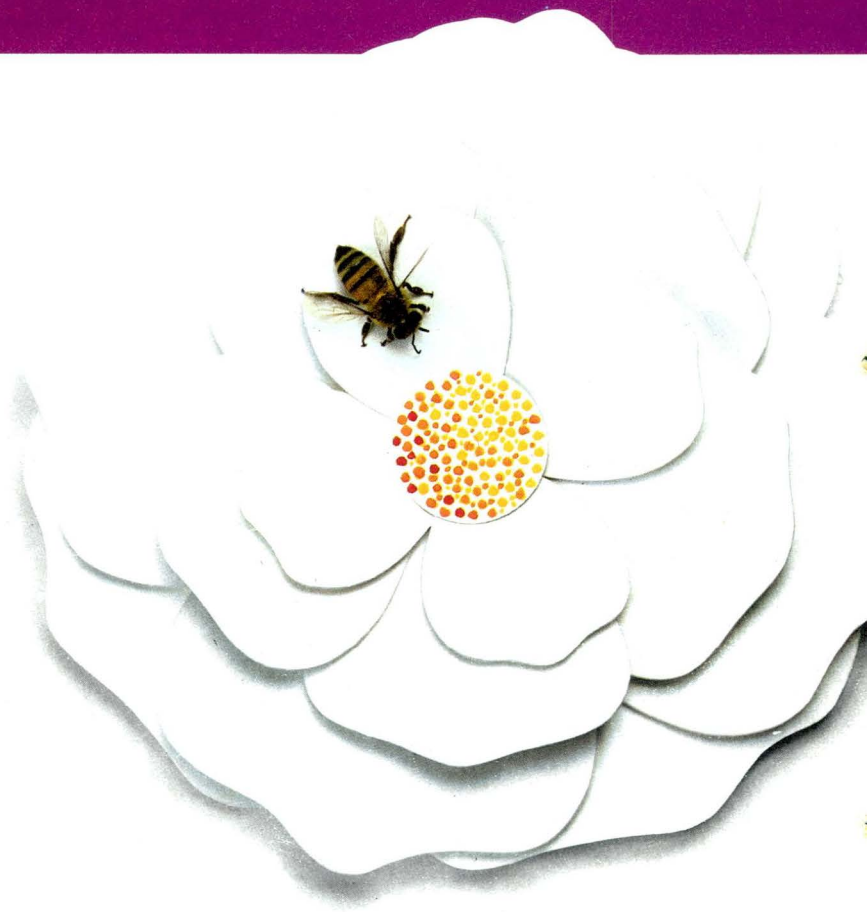
Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO sobre cifras de Departamento de Comercio de la Junta del Acuerdo de Cartagena.

mente redujo los riesgos de problemas de pagos entre los distintos países.

Además, cuando se excluyen los combustibles, la parte del comercio regional andino que se encuentra desequilibrada bilateralmente pero equilibrada multilateralmene manifestó también un aumento significativo (Cuadro 10). Los desequilibrios globales que no pueden ser resueltos mediante mecanismos de compensación multilateral redujeron, por ello, su importancia relativa. En el ambiente de desánimo sobre las posibilidades de integración que domina el vigésimo aniversario del Grupo Andino, estos últimos resultados abren siquiera una luz de esperanza.



DARLE VIDA A SUS IDEAS ES EL PAPEL DE PROPAL.



Productora de Papeles S.A. "PROPAL" hace los papeles que son materia prima de la Industria Editorial, de las Artes Gráficas y del Diseño en Colombia.

PROPAL
Productora de Papeles S.A.

EL PAPEL DE LOS COLOMBIANOS
PREMIO NACIONAL DE LA CALIDAD

Papeles fabricados por Propal: Propalbond* • Propalbond* Directivo • Propalina* • Propalit* • Reprograf* • Propalmimeo* • Propalbristol* • Propalcopia* • Propaledger* • Propalfolders* • Propalsobres* • Propalformas* • Propalcote* • Propalcote Duplex PVP* • Propalpac* • Propalpitillos* • Propalfósforos* • Propaltoallas* • Propalarte*

*Marca Registrada

Colombia

FEDESARROLLO,
Bogotá

COYUNTURA ECONOMICA ANDINA, No. 10, junio de 1989

FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

coyuntura económica andina

COLOMBIA

Introducción y resumen 29
Actividad productiva y empleo 31
Sector externo 49
Finanzas públicas 58
Situación monetaria y financiera 62
Precios y salarios 74

Colombia

I. INTRODUCCION Y RESUMEN

Con una tasa de crecimiento del PIB de 3.7%, 1988 fue un año de decaimiento en la actividad productiva que contrastó con el dinamismo de los dos años inmediatamente anteriores, en los cuales se observaron tasas superiores al 5%. Más grave aún, a lo largo de 1988 se presentó una recesión en las actividades industriales y en las ventas del comercio, la cual no ha sido revertida en el primer semestre de 1989 pese a algunas señales positivas que se manifestaron a comienzos del año. Debido a ello, la tasa de crecimiento del PIB proyectada por FEDESARROLLO para 1989 se encuentra dentro de un rango excesivamente amplio, entre el 3.3% y el 4.0%, que pone de presente el grado de incertidumbre existente. En cualquier caso, el deterioro en el ritmo de actividad industrial se reflejará en una menor participación de la manufactura dentro de la producción nacional total.

Pese a la reanudación del sistema de cuotas en el marco del acuerdo internacional del café desde fines de 1987, los ingresos de divisas por ventas externas del grano no mostraron cambios importantes entre 1987 y 1988, ya que los mayores precios fueron compensados casi exactamente por las menores cantidades exportadas. De manera similar, la ruptura del Pacto desde mediados de 1989 probablemente no tendrá repercusiones demasiado grandes a corto plazo sobre el valor de nuestras exportaciones. Los altos niveles de existencias con que cuenta el país permitirán contrarrestar parcialmente, con mayores cantidades exportadas, los menores precios que genera esa ruptura. En el mediano plazo, sin embargo, los bajos precios que conlleva la inexistencia del Pacto se constituirán en una fuente de reducción significativa de los ingresos de divisas, que obliga a mirar con cautela las proyecciones de la balanza de pagos del país. A esto se une la incertidumbre sobre el futuro de las exportaciones de hidrocarburos generada por el recrudecimiento de los ataques guerrilleros contra las instalaciones petroleras.

El crecimiento de las exportaciones menores y, en general, el proceso de diversi-

ficación de las exportaciones colombianas que se ha dado en los últimos años constituye, en las condiciones descritas, un activo de particular importancia. Es necesario en cualquier caso mantener un alto grado de cautela en el manejo de las importaciones, evitando incrementos en su valor real muy superiores al ritmo de crecimiento de la producción nacional. Aunque un proceso de apertura de la economía hacia el resto del mundo como el que ha venido anunciando el gobierno es ciertamente deseable, ese proceso debe ir liderado por mayores exportaciones y no por un relajamiento abrupto de los controles a las importaciones.

Con un déficit del sector público consolidado del orden de 2.5% del PIB en 1988 y con la proyección de un déficit similar para 1989, la situación de las finanzas gubernamentales se encuentra bajo control en términos agregados. Esto resulta particularmente satisfactorio cuando se toma en cuenta que la inversión del sector público creció en 1988 en términos reales y que se espera que vuelva a crecer en el presente año. Existen, sin embargo, varios problemas. Se destaca en particular la tendencia ascendente del déficit del gobierno central, vinculada con la inelasticidad de los ingresos tributarios y con un crecimiento excesivo de los gastos corrientes. Así mismo, la ineficiencia en el proceso de ejecución de la inversión pública a lo largo de 1988 y 1989, relacionada con la estrategia de endeudamiento externo del país, se ha constituido en una grave fuente de inestabilidad de la demanda agregada en la economía. Por otra parte, aún no se ha resuelto en forma satisfactoria el problema financiero de las entidades del sector eléctrico, fuertemente endeudadas en el exterior, las cuales se han visto afectadas por el proceso de devaluación real de los últimos años.

Los cambios en las preferencias del público por efectivo y una política monetaria contraccionista implicaron que 1988 se caracterizara como un año de restricción de liquidez para el sistema financiero, en el cual se presentaron altos niveles de las tasas de interés. Sólo en los últimos meses del año esas tasas fueron controladas. La persistente estrechez de liquidez, sin embargo, redujo la efectividad de los controles e hizo que cuando ellos se levantaron, en enero de 1989, las tasas volvieran a ascender. Aunque a lo largo de este año el comportamiento de las variables monetarias y financieras ha tendido a normalizarse, las tasas de interés se mantienen en niveles altos, que contribuyen a dificultar una recuperación de las actividades productivas.

La tasa de crecimiento de los precios al consumidor, que alcanzó un nivel superior al 30% en junio de 1988, generando lógica preocupación en las autoridades sobre un eventual desborde inflacionario, se ha reducido más rápidamente de lo esperado en el período posterior, llegando a ubicarse en 23.6% en junio de 1989. Así como la aceleración de la inflación había sido causada fundamentalmente por el comportamiento de los precios de los alimentos, su desaceleración reciente se ha producido porque esos precios empezaron a crecer más lentamente. Los menores ritmos de inflación observados en los últimos meses obedecen a fenómenos propios de las actividades agropecuarias y a la política sectorial, más que a la contracción monetaria y de la demanda agregada llevada a cabo desde 1988. Prueba de esto es que los precios de los productos industriales y de los servicios han crecido en 1989 a ritmos superiores a los de 1988. Es de esperar, en cualquier caso, que la inflación global al final del año se ubique en niveles similares a los actuales, muy por debajo de los de 1988.

II. ACTIVIDAD PRODUCTIVA Y EMPLEO

A. Desempeño del PIB en 1988

Después del primer lustro de los años ochenta, caracterizado por un lento ritmo de crecimiento económico, la economía colombiana manifestó en 1986 y 1987 un desempeño favorable con tasas de crecimiento del PIB superiores al 5% anual, similares a las tasas promedio a las que este país se hallaba acostumbrado en la década de los setenta. El proceso de recuperación de esos años, sin embargo, se debilitó considerablemente en 1988. De acuerdo con los estimativos oficiales más recientes, los cuales se presentan en los Cuadros 1 y 2, la tasa de crecimiento del PIB en el último año fue apenas de 3.7%, muy similar a la estimada por FEDESARROLLO en la última entrega de *Coyuntura Económica* (3.8%), pero considerablemente por debajo de la meta de 5.0% que se habían planteado las autoridades a comienzos de ese año.

Tal como se aprecia en el Cuadro 1, uno de los cambios más notorios en el comportamiento del PIB según tipos de gasto fue la drástica reducción en el ritmo de crecimiento de las exportaciones en 1988. Mientras el valor real de éstas había aumentado en 15% en 1986 y en 12% en 1987, en 1988 lo hizo en sólo 1%. Este deterioro en el dinamismo de las exportaciones respondió a la caída en las ventas externas de café y petróleo, y al menor ritmo de crecimiento de las ventas de carbón, ya que las exportaciones menores mantuvieron en 1988 un alto grado de dinamismo, similar al que habían mostrado en 1986 y 1987.

Al analizar el comportamiento del PIB según ramas de actividad (Cuadro 2) se observa también que las principales fuentes de desaceleración en el ritmo de crecimiento en 1988 fueron el café y la minería. La producción de café verde, en efecto, cayó en 9% en ese año, cuando en 1987 había crecido en algo más de 21%, lo cual obedeció a los ciclos típicos de la

Cuadro 1
COLOMBIA: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPOS DE GASTO
(Porcentajes)

	Tasas de crecimiento de los valores en pesos constantes de 1975					Participación en el PIB	Contribución al crecimiento	
	1970-80	1980-85	1986	1987	1988	en 1987	en 1987	en 1988
Consumo Privado	5.5	4.1	3.2	4.0	3.6	69.2	2.8	2.5
Consumo del Gobierno	7.1	2.2	1.4	4.0	14.6	10.5	0.4	1.5
Formación de Capital Fijo	5.2	1.6	7.6	5.5	6.6	15.4	0.8	1.0
Variación de Existencias	4.4	–20.7	–29.6	3.6	16.1	2.1	0.1	0.3
Exportaciones	6.2	1.4	20.7	12.0	1.0	18.3	2.1	0.2
Importaciones	6.6	–1.5	4.1	5.0	12.0	–15.4	–0.8	–1.9
Total PIB	5.5	2.1	5.8	5.3	3.7	100.0	5.3	3.7

Fuente: DANE, datos provisionales para 1987 y preliminares para 1988.

caficultura y a problemas de orden climático que afectaron al sector, especialmente en el segundo semestre del año. La actividad de trilla de café, además, se redujo en un 12% en 1988 como consecuencia de las menores exportaciones físicas del grano que generó la reanudación del Pacto Cafetero a finales de 1987. Y la actividad minera, que en 1987 había mostrado una tasa de crecimiento de 26% real, sólo creció en 3.1% en 1988. Esto último se debió fundamentalmente a una caída en la extracción de petróleo, consecuencia de los atentados guerrilleros a los oleoductos, y a un crecimiento menor del esperado en la producción de carbón.

A grandes rasgos, por lo tanto, el análisis del desempeño del PIB según tipos de gasto y según ramas de actividad muestra que la pérdida de dinamismo de la economía durante 1988 estuvo íntimamente vinculada con el comportamiento de sectores de exportación de productos primarios. Este hecho dio pie para que al finalizar 1988 las autoridades económicas, y en particular el Banco de la República[1], afirmaran que dicha pérdida de dinamismo podía ser entendida como un fenómeno exógeno, no explicable por la política económica. Este argumento, sin embargo, no es defendible con las cifras que se conocen hoy en día sobre el desempeño de la economía en 1988.

En primer lugar, los propios estimativos oficiales sobre 1988 muestran que aparte

1 Ver "Notas Editoriales", en la *Revista del Banco de la República*, diciembre, 1988.

Cuadro 2
CRECIMIENTO DEL PIB EN 1987 Y 1988
Tasas de crecimiento anual de los valores en pesos constantes de 1975

	1987	1988 Estimativo preliminar DANE
Agropecuario, silv., caza y pesca	6.0	3.0
– café	21.1	-9.0
– agropecuario sin café	4.1	4.8
– silvicultura, caza y pesca	6.7	4.3
Minería y canteras	26.0	3.1
Industria manufacturera	5.0	2.3
– trilla de café	–4.3	–12.0
– resto de industria	6.6	4.5
Construcción	–4.2	1.1
Comercio	6.4	3.6
Otros	3.8	4.8
TOTAL VALOR AGREGADO	5.3	3.5
Derechos sobre importaciones	5.0	13.0
PIB	5.3	3.7

Fuente: DANE, estimativos preliminares.

de la pérdida de dinamismo de las exportaciones se produjo un fuerte crecimiento de las importaciones, de 12% real, que no sólo fue muy superior al ritmo de crecimiento de los años precedentes sino también al ritmo de crecimiento del PIB. La desviación del gasto hacia el resto de mundo que conllevó el consiguiente aumento en el coeficiente de importaciones cumplió un papel importante en la explicación de la pérdida de dinamismo del PIB en 1988.

En segundo término, los estimativos presentados en el Cuadro 2 muestran que la desaceleración en el ritmo de crecimiento no se manifestó exclusivamente en los sectores cafetero y minero. De hecho, los únicos sectores que mantuvieron en 1988 un grado de dinamismo superior al de 1987 fueron el agropecuario no cafetero y algunos sectores productores de servicios. La tasa de crecimiento del valor agregado por las actividades industriales diferentes de la trilla de café y por las actividades comerciales se redujo en forma sustancial entre 1987 y 1988, pasando en el primer caso de 6.6% a 4.5% y en el segundo de 6.4% a 3.6%. Además, la tasa de crecimiento de la construcción fue de apenas 1.1%, lo cual resulta particularmente destacable cuando se tiene en cuenta que ello obedeció exclusivamente a una caída en la construcción privada, ya que la construcción pública manifestó altas tasas de crecimiento.

En tercer lugar, como se verá en las secciones subsiguientes, las tasas de crecimiento de las actividades urbanas (industria, comercio y construcción) que se presentan en el Cuadro 2, reflejan lo sucedido con los niveles promedio de actividad en 1987 y 1988, pero minimizan el fuerte deterioro de esos niveles de actividad *a lo largo* del último año.

B. Recesión en las actividades industriales y de las ventas del comercio minorista

1. Evidencia estadística de la recesión

Los estimativos preliminares del PIB por sectores de actividad realizados por el DANE indican que la tasa de crecimiento del valor agregado por la industria manufacturera distinta de la trilla de café se redujo en algo más de dos puntos porcentuales entre 1987 y 1988. Los resultados de la Muestra Mensual Manufacturera que realiza el mismo DANE sugieren una desaceleración en el ritmo de crecimiento algo mayor, de 3.4 puntos porcentuales, que habría llevado la cifra de 7.1% en 1987 a sólo 3.7% en 1988.

En cualquier caso, las cifras anteriores comparan niveles promedio de producción en los distintos años y no permiten apreciar el fuerte deterioro que sufrieron esos niveles a lo largo de 1988. Los datos trimestrales que se presentan en el Cuadro 3 cumplen mejor este último propósito. Como se puede observar allí, la tasa anual de crecimiento de la producción industrial sin trilla de café fue relativamente alta en los dos primeros trimestres de 1988, cuando alcanzó ritmos de 7.1% y 6.4% respectivamente, muy similares a los del año anterior, pero se desaceleró abruptamente en el tercero y cuarto trimestres, hasta llegar a ritmos de 2.2% y –0.4% respectivamente. En el período enero-abril de 1989, además, la tasa anual de crecimiento de esa producción fue negativa en 2.0%, reflejando una abierta recesión en la actividad sectorial.

De manera similar, las tasas de crecimiento de las ventas del comercio minorista que se presentan en el Cuadro 3, construidas con base en la encuesta que realiza el DANE en ese sector, muestran

un fuerte deterioro a lo largo de 1988. Aunque según esa encuesta el nivel total de ventas en 1988 fue superior en 5.5% al de 1987, ello respondió a tasas anuales de crecimiento muy altas hacia comienzos del año, que se redujeron rápidamente en el período posterior. En el último trimestre de 1988 la tasa anual de crecimiento de las ventas diferentes de vehículos fue prácticamente nula y la de vehículos y repuestos se tornó negativa en 10.8%. En el período enero-abril de 1989, ambas tasas fueron fuertemente negativas, reflejando caídas en los niveles de ventas minoristas incluso superiores a los observados en el nivel de producción industrial.

Es claro en este punto que 1988 no fue simplemente un año en que se desaceleró el ritmo de crecimiento de la producción industrial y de las ventas del comercio. Fue más bien un año de quiebre, que hizo pasar la economía de un alto grado de dinamismo a una situación de recesión. Sólo el hecho de que los niveles de producción y de ventas aumentaran en forma particularmente rápida a lo largo de 1987 y hasta comienzos de 1988 evitó que las tasas anuales de crecimiento en el último año fueran mucho más bajas a las observadas.

El Gráfico 1 contribuye a confirmar el punto anterior. En él se presenta la evolución mensual de los índices de la producción industrial (sin trilla de café) y de las ventas del comercio que elabora el DANE, suavizados y desestacionalizados por FEDESARROLLO. En la evolución de esos índices se pueden identificar claramente tres fases. La primera, de larga duración, es la que va de fines de 1985 hasta los primeros meses de 1988, caracterizada por una tendencia fuertemente ascendente. Esa fase es comúnmente reconocida en el país como de auge económico.

La segunda fase es la que corre entre el primer trimestre de 1988 y noviembre de ese año, durante la cual los índices (desestacionalizados) de producción y de ventas no sólo dejan de crecer sino que caen en forma severa. Como se vio anteriormente, las tasas de crecimiento anuales de la producción y de las ventas siguen siendo positivas durante la mayor parte de este período. El Gráfico permite ver claramente, sin embargo, que ello es

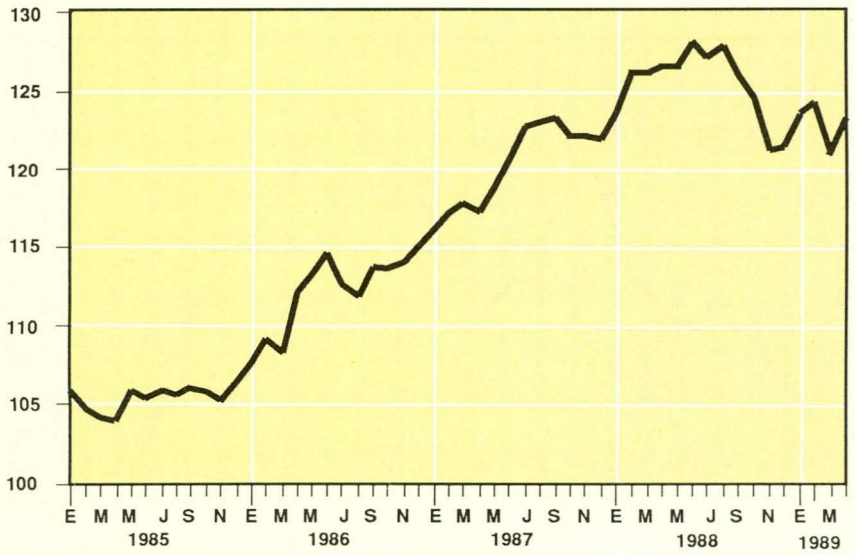
Cuadro 3
EVOLUCION DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL Y LAS VENTAS DEL COMERCIO
(Tasas de crecimiento respecto al mismo período del año anterior)

	1987	1988	1988				1989
			Primer trim.	Segundo trim.	Tercer trim.	Cuarto trim.	Acumul. Enero-Abril
A. Producción industrial sin trilla de café	7.1	3.7	7.1	6.4	2.2	–0.4	–2.0
B. Ventas del comercio minorista total	8.0	5.5	13.1	6.2	6.0	–1.1	–6.2
– Excluyendo vehículos	5.5	4.6	10.9	5.0	3.6	0.3	–4.3
– Venta de vehículos	25.2	10.1	23.3	12.3	19.4	–10.8	–14.4

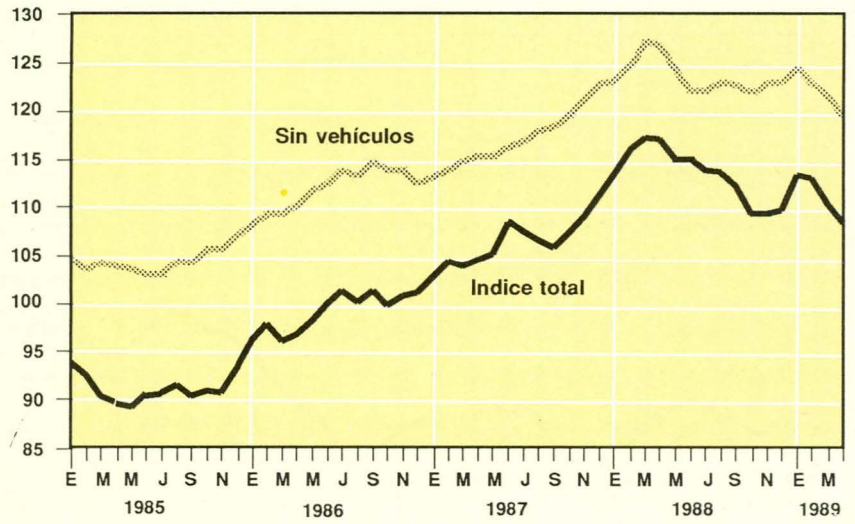
Fuente: DANE.

Gráfico 1
INDICES DE PRODUCCION INDUSTRIAL SIN TRILLA DE CAFE Y DE VENTAS DEL COMERCIO
(Series desestacionalizadas y suavizadas; índices base 1980=100)
(Enero 1985 - Abril 1989)

A. Producción Industrial



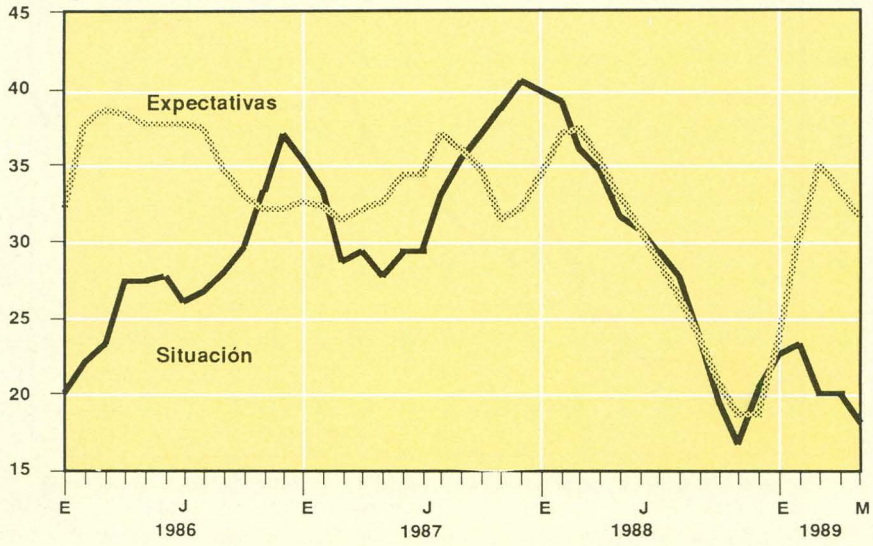
B. Ventas del Comercio



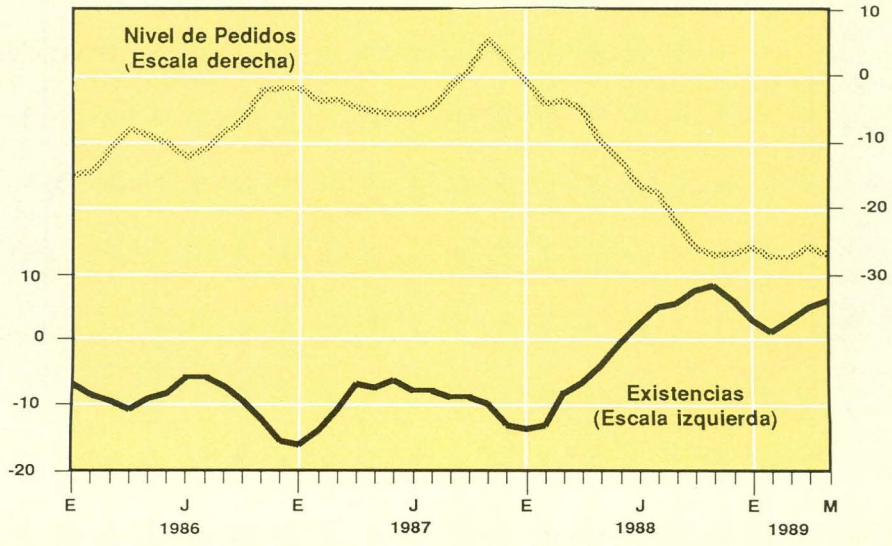
Fuente: DANE, Muestra Mensual Manufacturera, Encuesta del Comercio al por Menor y cálculos de FEDESARROLLO.

Gráfico 2
INDICADORES DE LA ACTIVIDAD INDUSTRIA
SEGUN LA ENCUESTA DE OPINION EMPRESARIAL
(Balances entre porcentajes de respuestas buneas y malas)
(Enero 1986 - Mayo 1989)

A. Situación Económica y Expectativas



B. Nivel de Pedidos y Existencias



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial. FEDESARROLLO, Series Suavizadas.

así exclusivamente por cuanto esas tasas comparan los niveles de producción y de ventas con las de un año antes y no con los niveles pico alcanzados a comienzos de 1988.

La tercera fase se inicia en diciembre de 1988, cuando tanto los índices de producción industrial como los de ventas del comercio dejan de caer. En dicho mes y en los dos primeros meses de 1989 se observó una tendencia hacia la recuperación de los índices, pese a que las tasas anuales de crecimiento, que comparan los niveles de esos índices con los de los mismos meses del año anterior, se tornaron negativas. Desafortunadamente, sin embargo, esa tendencia hacia la recuperación no se mantuvo en las cifras de marzo y abril, razón por la cual persiste en el momento una gran incertidumbre sobre lo que pueda suceder en el resto del año.

Las tres fases mencionadas en la actividad industrial y comercial también se reflejan claramente en los indicadores de la Encuesta de Opinión Empresarial que se presentan en los Gráficos 2 y 3. Los balances entre los porcentajes de respuestas favorables y "desfavorables" sobre la situación económica de las empresas (parte A de los Gráficos mencionados) se habían mantenido en niveles altos y con tendencia ascendente durante 1987. A lo largo de 1988 presentaron una fuerte y persistente reducción que tocó fondo en el mes de noviembre. En diciembre, enero y febrero manifestaron una tendencia a la recuperación que sin embargo no se mantuvo entre marzo y mayo (última cifra disponible), cuando volvieron a deteriorarse.

Las expectativas sobre la situación económica que expresan los empresarios en las encuestas realizadas por FEDESARROLLO tienen también, como se aprecia en los Gráficos 2 y 3, fases similares a las descritas anteriormente. Sin embargo, vale la pena destacar en el caso de la industria que, aunque el deterioro de las expectativas durante 1988 fue muy similar al de la situación corriente de las empresas, en 1989 esas expectativas manifestaron una recuperación mucho más acelerada.

2. *Deterioro de la demanda, la utilización de capacidad y la inversión*

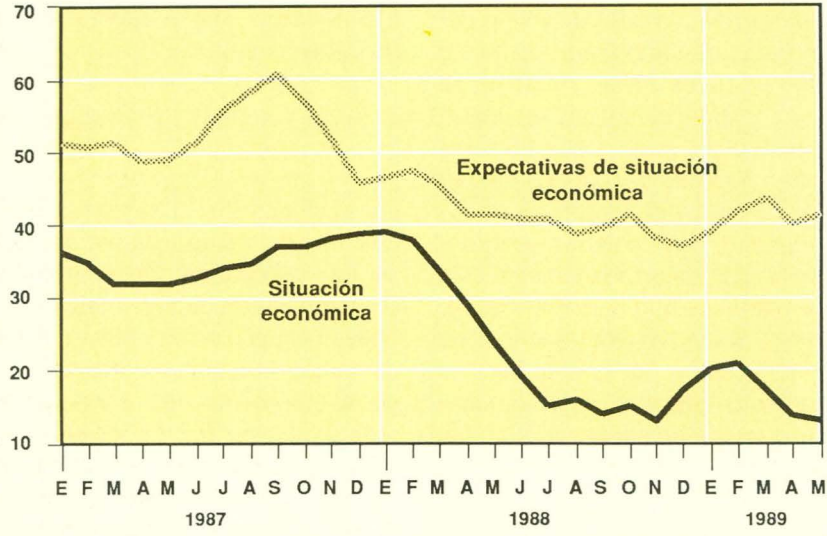
Los Gráficos 2 y 3 permiten ver claramente que la causa básica del deterioro en los indicadores de la industria y el comercio desde los primeros meses de 1988 fue un fuerte debilitamiento de la demanda. El balance entre los porcentajes de empresas industriales que consideran que el nivel de pedidos es alto y los de aquellas que lo consideran bajo muestra un deterioro continuo entre fines de 1987 y noviembre de 1988 y se mantiene en niveles fuertemente negativos, aunque sin seguirse deteriorando, a partir de ese mes (Gráfico 2, parte B).

Consistentemente con esto, los porcentajes de empresas que consideran que los niveles de existencias son excesivos aumentan a todo lo largo de 1988, se reducen ligeramente en los meses de diciembre, enero y febrero, y vuelven a incrementarse entre marzo y mayo de 1989. Entre los empresarios del comercio, además, el porcentaje que afirma tener problemas por baja demanda aumenta continuamente entre comienzos de 1988 y mayo de 1989, con sólo un corto período de ligera reversión de la tendencia en diciembre de 1988 y enero de 1989 (Gráfico 3, parte B).

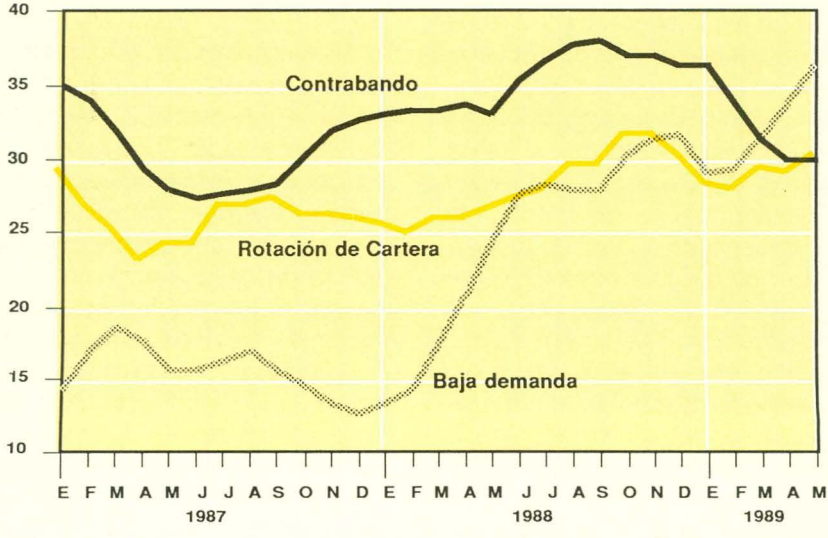
El comportamiento del índice de utilización de la capacidad instalada industrial

Gráfico 3
INDICADORES DE LA ENCUESTA EMPRESARIAL SOBRE EL DESEMPEÑO DEL COMERCIO
(Series desestacionalizadas y suavizadas)
(Enero 1987 - Mayo 1989)

A Situación Económica y Expectativas
(Balances entre los porcentajes de respuestas favorables y desfavorables)



B. Principales problemas del comercio
(porcentajes de empresas que mencionan cada problema)



Fuente: Encuesta de Opinión FEDESARROLLO-FENALCO.

corrobora la hipótesis según la cual el decaimiento de la industria se produjo por un deterioro en la demanda. En efecto, dicho índice se redujo de 73.8% en febrero de 1988 a 71.6% en el mismo mes de 1989. Entre febrero y mayo del presente año manifestó un ligero repunte, hasta ubicarse en 72.8%. Esta última cifra, en cualquier caso, no sólo sigue siendo inferior a la de febrero de 1988 sino también a la de mayo de ese año (75%). El deterioro en las condiciones de demanda, además, ha generado un notable decaimiento en el clima económico para la inversión, según los empresarios industriales. Según la Encuesta de Opinión de FEDESARROLLO realizada en el mes de mayo del presente año, el porcentaje de empresarios que considera que el clima económico es favorable para la inversión es sólo 18%. En febrero de este mismo año ese porcentaje era de 27% y en febrero de 1988 de 78%.

3. Causas de la recesión

¿A qué respondió el deterioro en las condiciones de demanda que sugiere la evidencia presentada? La respuesta a este interrogante debe distinguir claramente entre lo sucedido a lo largo de 1988 y lo sucedido en el período más reciente.

a. El entorno macroeconómico de la industria en 1988

Tal como lo ha analizado *Coyuntura Económica* en varias de sus entregas anteriores, el deterioro en las condiciones de demanda durante 1988 obedeció a una serie de factores, algunos de ellos relacionados con el manejo de la política macroeconómica y otros de carácter exógeno a ésta. La fuerte aceleración en el ritmo de crecimiento de los precios de los alimentos que se produjo hasta mediados de 1988 generó una considerable reducción en los ingresos reales y en la capacidad de compra de una parte importante de la población urbana (ver sección VI). La contracción de la liquidez real de la economía contribuyó a deteriorar el estado de la demanda, a la vez que generó restricciones por el lado de la oferta. El alza en las tasas de interés nominales y reales, inducida por la escasez de liquidez en el sistema financiero, se convirtió en un factor adicional de contracción, al menos hasta el mes de agosto, cuando esas tasas de interés fueron controladas por medios administrativos (ver sección V). Por otra parte, el ingreso demasiado tardío del crédito externo "Concorde", otorgado por la banca comercial internacional, generó grandes retrasos en el proceso de inversión pública. Si bien la inversión pública creció fuertemente en términos reales cuando se compara el año completo de 1988 con 1987, ella estuvo muy concentrada en los últimos meses y se mantuvo reprimida durante la mayor parte del año (ver sección IV). No menos importante que lo anterior, la caída de 9% en la producción física de café, a la cual ya se hizo referencia, se unió con una tendencia descendente en los precios internos reales del grano entre 1987 y 1988 que lógicamente redujo la capacidad de compra de la gran masa de familias que derivan su sustento de la producción de café en el país. Finalmente, como ya se mencionó, el crecimiento de las importaciones reales del país, considerablemente por encima del crecimiento real del PIB, generó una desviación importante de recursos de demanda interno hacia el exterior. A esto se unió, además, un aumento considerable del contrabando, inducido por la devaluación del sucre ecuatoriano de comienzos del año y por la existencia de tasas de cambio duales en Venezuela (que hizo muy rentable exportar ilegalmente hacia Colombia, con la tasa de cambio libre, bienes importados a Vene-

zuela con tasas de cambio preferenciales).

b. El entorno macroeconómico de la industria en 1989

Algunos de los factores anteriores, explicativos del deterioro en la demanda durante 1988, dejaron de actuar en forma contraccionista o al menos redujeron la magnitud de sus efectos hacia finales del año, lo cual puede explicar el repunte en los indicadores de actividad que se presentó en diciembre y en los dos primeros meses de 1989. En efecto, la tasa anual de crecimiento de los precios de los alimentos, que había alcanzado un tope de 35.6% en junio de 1988, empezó a reducirse a partir de ese mes hasta el punto que en junio de 1989 fue de sólo 23.6%. Por su parte, aunque los agregados monetarios siguieron creciendo a ritmos inferiores al del ingreso nominal de la economía, las deficiencias de liquidez a nivel del sistema financiero tendieron a superarse desde fines de 1988. Las tasas de interés se mantuvieron controladas por decreto entre agosto de 1988 y enero de 1989. En el período más reciente han vuelto a aumentar en algunos puntos pero claramente se mantienen por debajo de lo que estaban un año atrás. La inversión pública que, como se mencionó, estuvo reprimida durante buena parte de 1988, se ejecutó en montos muy sustanciales hacia los últimos meses de ese año. Finalmente, el ritmo de crecimiento de las importaciones colombianas, que había sido muy alto en los tres primeros trimestres de 1988 (producto del mayor ritmo de crecimiento de los registros de importación aprobados a fines de 1987 y comienzos de 1988) se redujo en forma notoria en el último trimestre del año (ver sección III), con lo cual el efecto de desviación de la demanda interna hacia el exterior debió mitigarse fuertemente.

En las condiciones descritas es fácil entender el repunte en los indicadores de la actividad industrial y comercial que se dio en diciembre de 1988 y en los dos primeros meses de 1989. El gran interrogante que queda, sin embargo, se refiere a las razones por las cuales aquella tendencia ascendente no se mantuvo en el período más reciente. Al respecto se pueden plantear cuatro factores que, con distintos grados de importancia, permiten entender el mantenimiento de bajos niveles de demanda en 1989.

En primer lugar se destaca una fuerte reducción en los ingresos reales de los productores cafeteros que resulta de la conjunción del mantenimiento de una tendencia descendente de los precios internos reales del café y una caída extraordinaria en los niveles de producción interna del grano. En efecto, en los primeros ocho meses del año cafetero corriente, esto es, entre octubre y mayo últimos, el precio interno real del café fue 2.7% inferior al del período correspondiente del año cafetero anterior, a la vez que la producción física del grano fue 17.5 inferior. El valor real de la cosecha cafetera, y presumiblemente la capacidad de demanda interna de los productores del grano, por lo tanto, se redujo en casi 20% entre los dos períodos considerados. Por supuesto, el impacto recesivo de este comportamiento sobre las actividades industriales y comerciales puede ser muy considerable. Infortunadamente, es poco lo que pueden hacer las autoridades económicas para contrarrestarlo en forma directa. La caída en la producción de café responde a condiciones coyunturales de tipo climático y a los ciclos típicos de la producción del sector y no a una tendencia de largo plazo, la cual es, por el contrario, hacia un sobredimensionamiento de la producción colombiana del grano frente a las condiciones del mercado internacional. Aun-

que el proceso de reducción en los precios internos reales del grano sí responde a una decisión gubernamental, esa decisión no debe ser alterada por la situación coyuntural. Ello conllevaría el riesgo de generar señales de aumento de la producción de café en el largo plazo, lo cual no parece aconsejable ante las condiciones del mercado externo. Además, y no menos importante, un aumento en el precio interno real sería imposible de sostener en términos financieros en el mediano plazo, máxime cuando la perspectiva del mercado externo, ante la ruptura del Pacto Internacional, es la de una fuerte caída en los precios de venta del grano al resto del mundo.

Un segundo elemento explicativo de los bajos niveles de demanda interna durante 1989 es el comportamiento de la inversión pública. Tal como sucedió en 1988, las demoras en la contratación y desembolso del crédito externo en 1989, y en particular de un crédito sindicado con la banca comercial por US$1650 millones, han impedido ejecutar en lo corrido de este año los montos de inversión pública que estaban previstos. Los gastos de inversión del gobierno central acumulados entre enero y abril muestran una contracción de más de 16% en términos reales frente a los de igual período de 1988, pese a que en ese período dichos gastos ya eran particularmente bajos. Adicionalmente, a juzgar por las cifras disponibles, la inversión del sector público descentralizado también disminuyó en términos reales en el primer trimestre de 1989, frente a la del primer trimestre del año anterior. En lugar de contrarrestar la reducción de la demanda originada en los problemas del sector cafetero, el comportamiento de la inversión del sector público ha tendido a reforzarla.

Por otra parte, debe anotarse que en el pobre comportamiento de la demanda agregada interna durante 1989 están influyendo los altos niveles de las tasas reales de interés. Si bien éstos son inferiores a los existentes en el período de 1988 anterior a la imposición de controles administrativos, son claramente superiores a los vigentes durante el período de control, el cual desafortunadamente fue levantado en enero del presente año.

Finalmente, al menos para algunas ramas de la industria y el comercio, el mantenimiento de bajos niveles de demanda en 1989 puede estar vinculado con la situación que vive el sector de la construcción privada, dada la estrecha relación existente entre ésta y aquellas actividades.

C. Comportamiento de la construcción privada

1. Indicadores del desempeño del sector

Después de dos años de actividad particularmente dinámica, el sector de la construcción privada entró en 1988 en una situación de abierta recesión. El área para construcción de vivienda según licencias aprobadas se redujo en 15% en ese año con respecto a 1987 y el valor real de los préstamos nuevos entregados por las Corporaciones de Ahorro y Vivienda lo hizo en 3.6% (véase Cuadro 4). En 1989 algunos indicadores sobre actividad del sector han mostrado una relativa recuperación y en particular se han mejorado las expectativas de los constructores. Persisten, sin embargo, graves problemas y el nivel de actividad se encuentra todavía fuertemente reprimido.

En efecto, como se aprecia en el Cuadro 4, el área aprobada para construcción de vivienda en el período enero-abril del presente año fue un 12.4% inferior al del período correspondiente de 1988 y un

17.8% inferior al de 1987. El valor real de los préstamos nuevos entregados por las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAV) en los primeros cinco meses de 1989, además, fue un 6.1% inferior al del mismo período de 1988 y un 13.6 % inferior al de 1987.

Los indicios de recuperación reciente de las expectativas de los constructores se pueden apreciar también en el Cuadro 4 por cuanto, pese a la caída en el valor real de los préstamos nuevos entregados por las CAV, el valor real de los préstamos solicitados y aprobados sí ha manifestado un notable repunte. En términos reales, los préstamos solicitados en los primeros cinco meses de 1989 fueron 61% superiores a los del mismo período de 1988 y los préstamos aprobados fueron superiores en 110%, con lo cual se pudo contrarrestar la drástica contracción que en unos

Cuadro 4
INDICADORES DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCION
Cifras acumuladas

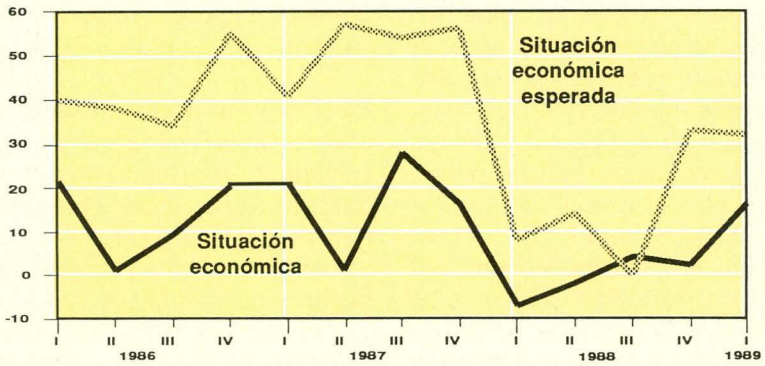
	Enero-Diciembre			Enero-Mayo[a]				
							Variación	
	1987	1988	Variac.	1987	1988	1989	88/87	89/88
I. Licencias aprobadas de construcción de vivienda en miles de metros caudrados[a]								
A. Bogotá	3352	2741	−18.2	1160	1017	900	−12.3	−11.5
B. Resto del país	3741	3291	−12.0	1048	1054	915	0.6	−13.2
C. Total Nacional	7093	6032	−15.0	2209	2071	1815	−6.2	−12.4
II. Valor nominal del flujo de préstamos nuevos en millones de pesos corrientes de las CAVs (Acumulado)								
A. Préstamos solicitados	217945	220570	1.2	87923	80825	170956	−8.1	111.5
B. Préstamos aprobados	164883	125409	−23.9	62520	46821	129648	−25.1	176.9
C. Préstamos entregados	115131	148999	29.4	50685	63738	78772	25.8	23.6
III. Indice costos de la construcción (Base Dic. de 1980=100)	386.61	518.82	34.2	355.07	485.51	638.93[b]	36.7	31.6
IV. Valor real del flujo de préstamos nuevos en millones de pesos de 1980								
A. Préstamos solicitados	56373	42514	−24.6	24762	16648	26757	−32.8	60.7
B. Préstamos aprobados	42648	24172	−43.3	17608	9644	20291	−45.2	110.4
C. Préstamos entregados	29780	28719	−3.6	14275	13128	12329	−8.0	−6.1

[a] Las cifras de licencias aprobadas corresponden a períodos enero-abril.
[b] Estimado con base en la tasa de crecimiento enero-marzo.

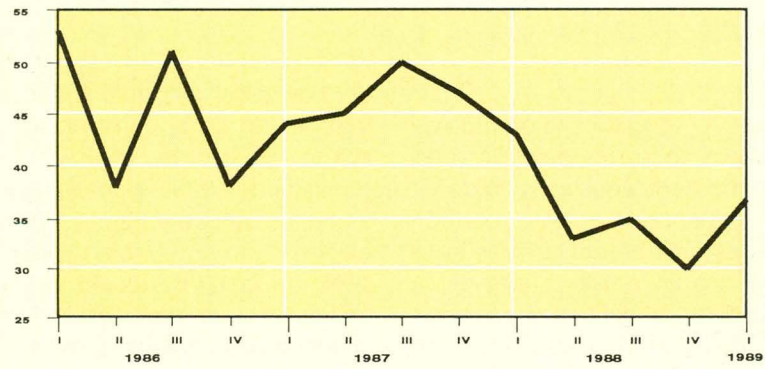
Fuentes: DANE, ICAVI e Instituto Colombiano de Productores de Cemento (ICPC).

Gráfico 4
INDICADORES DEL SECTOR DE CONSTRUCCION DE VIVIENDA SEGUN LA ENCUESTA DE OPINION EMPRESARIAL

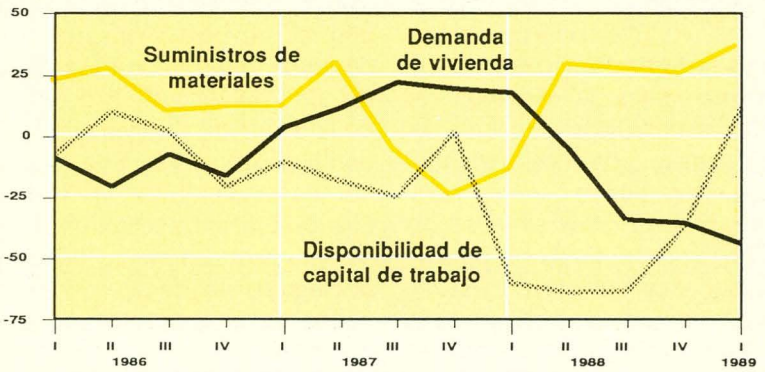
A. Situación económica y expectativas (Balances a/)



B. Porcentaje de empresas que iniciaron proyectos de construcción durante el trimestre



C. Principales factores que han afectado el sector de la construcción (Balances a/)



a/ Diferencia entre el porcentaje de respuestas favorables y desfavorables.
Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta de Opinión Empresarial.

y otros se había presentado en el último año.

El Gráfico 4, basado en la Encuesta de Opinión Empresarial que FEDESARROLLO realiza trimestralmente entre los constructores, también permite apreciar el fuerte deterioro que sufrió la actividad del sector desde fines de 1987, así como la recuperación parcial de esa actividad en el último trimestre de 1988 y el primero de 1989. Esto se refleja tanto en las respuestas de los empresarios de la construcción sobre su situación económica y sus expectativas (parte A del Gráfico) como en los porcentajes de empresas que iniciaron nuevos proyectos de construcción durante cada trimestre (parte B).

2. *Causas de la recesión de la construcción*

En el Gráfico 4C se resume la opinión de los empresarios sobre los determinantes del desempeño de la construcción de vivienda en el período reciente, opinión con la cual es fácil identificar tres fases distintas en cuanto a las causas de la situación de recesión del sector. Las cifras utilizadas para la elaboración del Gráfico mencionado corresponden a los balances entre los porcentajes de constructores que consideran favorable y el de aquellos que consideran desfavorable el efecto sobre el sector de tres factores principales: el suministro de materiales, la demanda de vivienda y la disponibilidad de capital de trabajo. Para cada uno de ellos, si el indicador se encuentra por encima de cero implica que la proporción de empresarios que considera ese factor favorable para el desempeño del sector es mayor a la de aquellos que lo consideran desfavorable.

Como se puede apreciar, en la primera fase de deterioro del sector de la construcción de vivienda, que corresponde al último trimestre de 1987, el suministro de materiales era el factor que estaba actuando en forma negativa. Este factor siguió actuando negativamente en el primer trimestre de 1988 pero en el período posterior empezó a hacerlo en forma favorable.

En la fase de mayor caída en los indicadores sobre la construcción de vivienda y sobre las expectativas de los constructores, correspondiente a los tres primeros trimestres de 1988, el factor que estuvo actuando en forma fuertemente adversa fue la disponibilidad de capital de trabajo. Esta fase coincidió, en efecto, con una fuerte restricción en la capacidad crediticia de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (ver sección V).

La disponibilidad de capital de trabajo dejó de ser el principal factor adverso al desempeño de la construcción desde el cuarto trimestre de 1988 y en el primer trimestre de 1989 empezó a actuar como un factor favorable. Esto, sin embargo, no ha permitido por sí solo un buen desempeño de la construcción en el período reciente. Las condiciones de demanda por vivienda, que habían actuado positivamente en 1987 y comienzos de 1988, se deterioraron en el período posterior y han sido, desde el cuarto trimestre del último año, el principal factor negativo para el desempeño de la construcción, de acuerdo con el Gráfico 4C. El deterioro general de la demanda agregada en la economía permite explicar la caída en la demanda por construcción de vivienda, máxime cuando éste es un sector que responde de manera particularmente fuerte a los ciclos del ingreso real de la economía[2]. Adicionalmente, el aumento excesivo en los

2 Ver J. A. Ocampo, J. L. Londoño y L. Villar, "Ahorro e Inversión en Colombia", en Coyuntura Económica, Vol. XV, No. 2, junio, 1985, págs. 93-141.

precios de la vivienda que se produjo durante los últimos años, y que no ha sido revertido, puede haber contribuido al deterioro de la demanda.

Por otra parte, en el mantenimiento de un pobre desempeño de la construcción de vivienda en 1989, debe tenerse en cuenta el problema de la financiación de vivienda popular por parte de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda, el cual ha surgido como consecuencia de la Ley de Reforma Urbana aprobada por el Congreso a fines de 1988 y de la reglamentación de esa ley que ha hecho el ejecutivo.

3. *Financiación de la vivienda de interés social*

La Ley de Reforma Urbana prohibió el otorgamiento de créditos denominados en Unidades de Poder Adquisitivo Constante (UPAC) para los usuarios de Vivienda de Interés Social (VIS) y estableció que las tasas de interés sobre los préstamos para este tipo de vivienda no deberían superar el porcentaje de aumento anual del salario mínimo y que las cuotas de amortización no deberían crecer en más de un 50% de dicho porcentaje de aumento salarial. Las dificultades que estas restricciones implicaban para las CAV, que obtienen sus recursos en UPAC, hicieron que el gobierno optara inicialmente por levantar la obligación que hasta 1988 tenían dichas entidades de destinar parte de sus préstamos para construcción de vivienda popular. Como consecuencia, la Vivienda de Interés Social se quedó sin financiación de las corporaciones durante los primeros meses de 1989. Sólo en abril, un decreto presidencial y una resolución de la Junta Monetaria reglamentaron la ley y volvieron a imponer como obligación de las CAV prestar parte de sus recursos para VIS. Aun así, sin embargo, la situación actual es claramente desventajosa para la vivienda popular, si se la compara con la que existía en 1988.

En primer lugar, en contra del espíritu de la ley, las condiciones de los créditos para vivienda popular no son más ventajosas ahora de lo que eran hace un año, cuando la tasa de interés correspondiente era igual a la corrección monetaria (24%) más cinco puntos. Ello representaba una tasa efectiva de interés de 30.2%. Con la nueva reglamentación, la tasa de interés mensual para la VIS es igual a un doceavo del porcentaje de aumento del salario mínimo en el último año (27%); esto es, a 2.25%. En términos efectivos, ésta equivale a una tasa de interés anual de 30.6%, algo superior a la pagada en créditos de vivienda popular el año pasado.

En segundo término, mientras en 1988 las CAV tenían que destinar como mínimo un 30% de su cartera para vivienda de menos de 1500 UPAC (aproximadamente $3 millones), con la nueva reglamentación la Vivienda de Interés Social (esto es, aproximadamente la de menos de $4.4 millones) deberá recibir apenas un 15% de la cartera nueva de las corporaciones.

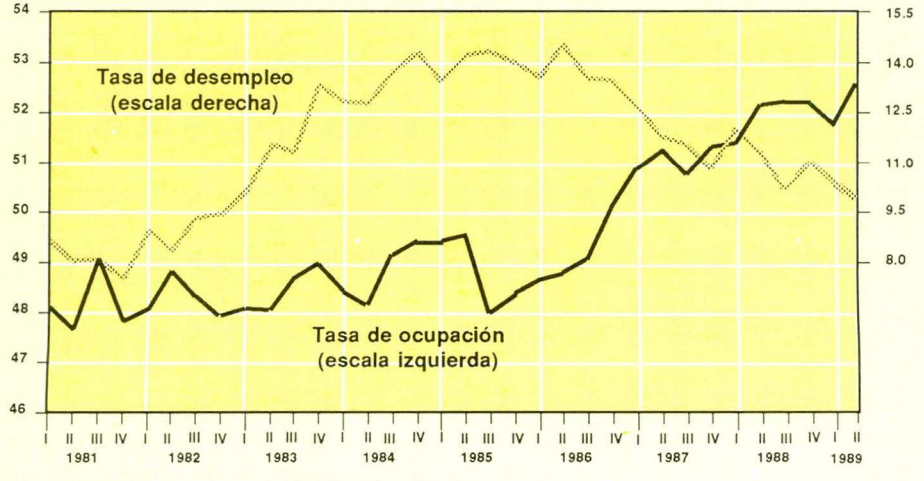
Adicionalmente, debe mencionarse que pese a las mayores tasas de interés que pueden cobrar en sus créditos para VIS, las Corporaciones de Ahorro y Vivienda se han mostrado reacias a destinar para ese tipo de créditos incluso las menores proporciones de sus recursos que ahora se las exigen. La razón, de tipo técnico financiero, se relaciona con la prohibición legal que existe en Colombia de cobrar intereses sobre intereses acumulados; esto es, de incurrir en el llamado anatocismo. En una economía inflacionaria, la única manera de mantener cuotas totales relativamente bajas sobre los créditos para vivienda consiste en la acumulación del pago de parte de los intereses nominales en las primeras fases de amor-

tización de los créditos. Si no se pueden cobrar intereses sobre los intereses así acumulados, sin embargo, la operación de crédito difícilmente puede resultar rentable para el prestamista. La prohibición del anatocismo, por esto, se constituye en una grave restricción legal para la realización de esos créditos. El sistema UPAC, al separar la parte inflacionaria de los intereses y tratarla como "corrección monetaria" solucionaba eficientemente esa restricción. En las condiciones posteriores a la Ley de Reforma Urbana, sin embargo, el levantamiento de la prohibición del anatocismo se constituye en una urgente prioridad. Adicionalmente, es necesario que el gobierno entre a reglamentar el otorgamiento de créditos para VIS mediante mecanismos que reconozcan un subsidio en esos créditos, dentro del espíritu de la Ley de Reforma Urbana. Como lo ha planteado *Coyuntura Económica* en ocasiones anteriores, ese subsidio podría otorgarse mediante la creación de un fondo de redescuentos para los créditos que las CAV otorguen para dicho tipo de vivienda.

D. Comportamiento reciente del empleo y el desempleo

El deterioro en el ritmo de actividad económica urbana que de acuerdo con las secciones precedentes se viene manifestando desde 1988, se refleja en un menor ritmo de creación de empleos a partir del segundo semestre de ese año. Esto se puede apreciar claramente en la serie desestacionalizada de la tasa de ocupación en las cuatro principales ciudades del país (definida por la relación entre el número de ocupados y la población en edad de trabajar), la cual se presenta en el Gráfico 5. Después de haber mostrado una tendencia fuertemente ascendente entre fines de 1985 y junio de 1988, se estancó totalmente entre este último mes y diciembre del mismo año y mostró una reducción en marzo de 1989. En junio de

Gráfico 5
TASAS DE OCUPACION Y DESEMPLEO DESESTACIONALIZADAS
Cuatro principales ciudades. 1981.1-1989.2



Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

este año se recuperó nuevamente, ubicándose en un nivel superior a los de 1988. No es claro, sin embargo, que haya retomado la tendencia de rápido ascenso que traía hasta mediados del año pasado.

El comportamiento de la tasa de desempleo también refleja parcialmente el deterioro en el ritmo de actividad. Después de haberse reducido rápidamente en 1986 y 1987, esta tasa empezó a manifestar fluctuaciones, sin una tendencia clara a la reducción, desde la primera encuesta de hogares realizada en 1988, correspondiente al mes de marzo. Las tasas de desempleo observadas en marzo y junio de 1989, de 10.9% y 10.1%, respectivamente, han sido vistas por algunos analistas y voceros del gobierno como un logro importante, por cuanto representaron una caída sustancial frente a las de 12.6% y 11.7% observadas en los mismos meses de 1988. Esta señal favorable, sin embargo, no puede ser sustentada con un análisis más cuidadoso de las cifras. En primer lugar, porque las tasas de desempleo de marzo y junio de 1988 fueron particularmente altas dentro de la tendencia que se traía en el período anterior, tal como se aprecia en el Gráfico 5. Y en segundo término, porque la reducción en esas tasas entre 1988 y 1989 se logró en buena medida por una reducción en las tasas de participación laboral, las cuales pasaron de 58.2% y 59.0%, en marzo y junio de 1988, a 57.5% y 58.4%, respectivamente, en los mismos meses de 1989..

El Cuadro 5 permite analizar las variaciones anuales en el número de desemplea-

Cuadro 5
COLOMBIA:
ORIGEN DE LAS VARIACIONES ANUALES EN EL NUMERO DE DESEMPLEADOS EN LAS CUATRO PRINCIPALES CIUDADES
(Miles de personas)

	Prom.[b] 1985-81 (Prom. anual)	Prom.[b] 1986-85	Prom.[b] 1987-86	Prom.[b] 1988-87	Marzo 1989-88	Junio 1989-88
A. Aumento de la oferta laboral (PEA)[a]	132.4	103.6	118.7	103.5	11.1	16.1
1. Por aumento en población en edad de trabajar	68.7	89.7	67.2	60.4	58.4	54.8
2. Por aumento en tasa de participación laboral	57.3	13.5	50.5	42.4	–46.5	–38.2
3. Por efecto combinado de crecimiento poblacional y tasa de participación	6.4	0.4	1.0	0.7	–0.8	–0.6
B. Aumento de demanda laboral (Empleo)	72.7	97.2	174.4	112.3	73.3	71.6
C. Aumento (+) o Reducción (–) en el número de desempleados (C= A–B)	59.7	6.4	–55.7	–8.8	–62.2	–55.5

[a] El aumento en la oferta laboral (ΔPEA) se descompone siguiendo la ecuación:
ΔPEA= (ΔPET)(TGPo) + (PETo)(ΔTGP) + (ΔPET)(ΔTGP)
donde PET es la población en edad de trabajar y TGP es la tasa de participación.
[b] Promedios de las cuatro Encuestas de Hogares realizadas anualmente por el DANE.

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

dos en las cuatro principales ciudades del país en distintos períodos de la presente década. En el período 1981-1985, caracterizado por un lento crecimiento económico, el número de desempleados aumentó en promedio en cerca de 60.000 personas anuales, ya que el incremento del empleo fue de sólo 73.000 personas anuales, mientras el de la PEA superó las 132.000. Pese a que el crecimiento de la PEA se mantuvo por encima de las 100.000 personas anuales entre 1985 y 1988, el número de desempleados dejó de aumentar gracias a un crecimiento aún mayor en el empleo. Entre marzo de 1988 y marzo de 1989, el número de desempleados se redujo en una cifra récord de 62.200 personas. En contraste con lo sucedido en los años precedentes, sin embargo, ello sólo fue posible porque el ritmo de crecimiento de la PEA bajó de más de 100.000 personas anuales a sólo 11.100 en ese año, debido a la caída en la tasa de participación. El número de empleados, de hecho, sólo aumentó en 73.000 personas; esto es, en una cifra apenas comparable con la del período 1981-1985, de bajo crecimiento económico. Algo muy similar, además, es lo que se observa al comparar las cifras de junio de 1988 y 1989. La reducción en el número de desempleados en 55.500 personas, se obtuvo por un muy lento crecimiento en la oferta laboral. Pero la demanda de trabajo (el empleo) creció a un ritmo aún más lento que en el período 1981-1985.

E. Perspectivas de la actividad productiva para 1989

El cambio favorable en algunas condiciones macroeconómicas que se presentó en los últimos meses de 1988 y el repunte de algunos indicadores de la industria y la construcción observado entre diciembre de ese año y febrero de 1989 pertimitieron plantear en la entrega de marzo de *Coyuntura Económica* una posición optimista sobre lo que sería el desempeño del PIB en 1989. Según lo que allí se postulaba, sería posible alcanzar la meta de crecimiento de 4.6% que tenían las autoridades en el Programa Macroeconómico. Se advertía, sin embargo, la existencia de un alto grado de incertidumbre, el cual desafortunadamente se ha ido resolviendo en forma negativa con el avance del año.

El fuerte deterioro en la producción cafetera, el retraso en la contratación del crédito externo y consiguientemente en la ejecución de la inversión pública, el ascenso de las tasas de interés, la no resolución favorable de los problemas de financiamiento de la construcción de Vivienda de Interes Social, entre otros factores, han determinado un comportamiento más pobre de lo esperado de las actividades productivas en lo corrido de 1989 y obligan a revisar drásticamente hacia abajo las previsiones de crecimiento económico en el año completo. La meta de crecimiento del gobierno ya ha sido reducida a 4.0%. Incluso esta cifra, sin embargo, será difícil de lograr a no ser por un rápido cambio favorable en las condiciones macroeconómicas.

En el Cuadro 6 se presentan dos proyecciones alternativas de FEDESARROLLO sobre el crecimiento del PIB por sectores en 1989.Sólo en la alternativa "alta", bajo supuestos relativamente optimistas, el PIB crecerá a un ritmo similar al de la nueva meta de 4.0% planteada por el gobierno. Bajo supuestos menos optimistas, sin embargo, el crecimiento podría ubicarse más cerca de la alternativa baja, 3.3.%, lo cual implicaría un deterioro adicional frente a la ya reducida tasa de crecimiento de 1988. Bajo cualquiera de las alternativas presentadas en el Cuadro 6, además, 1989 terminará siendo un año

Cuadro 6
PROYECCION DEL CRECIMIENTO DEL PIB EN 1989
Tasas de crecimiento anual de los valores en pesos constantes de 1975

	Baja	Alta
Agropecuario, silv., caza y pesca	2.9	3.5
– café	–6.8	–3.6
– agropecuario sin café	4.0	4.3
– silvicultura, caza y pesca	4.0	4.1
Minería y canteras	10.0	10.0
Industria manufacturera	1.6	2.5
– trilla de café	6.0	6.0
– resto de industria	1.0	2.0
Construcción	2.0	3.0
Comercio	3.5	4.0
Otros	3.5	4.3
TOTAL VALOR AGREGADO	3.2	3.9
Derechos sobre importaciones	5.0	5.0
PIB	3.3	4.0

Fuente: FEDESARROLLO.

caracterizado por un muy bajo crecimiento de las actividades de la industria y de la construcción y por una pérdida de importancia relativa de esas actividades dentro de la producción nacional.

III. SECTOR EXTERNO

A. Desempeño de la balanza comercial en 1988 y perspectivas para 1989

Como se aprecia en los estimativos de la balanza de pagos presentados en el Cuadro 7, el balance comercial colombiano manifestó un deterioro sustancial, de algo más de US$600 millones, entre 1987 y 1988, adicional al deterioro por un monto similar que ya se había presentado entre 1986 y 1987. Aun así, sin embargo, dicho balance siguió siendo superavitario en US$824 millones en 1988; esto es, en algo más de un 2% del PIB.

El deterioro en el balance comercial en 1988 puede ser atribuido a un crecimiento de 19% en el valor en dólares de las importaciones y a un estancamiento casi total en el de las exportaciones.

1. Importaciones

El proceso de liberación de las importaciones que se viene dando desde 1985 se manifestó en un incremento particularmente fuerte en el monto de licencias de importación aprobadas por el Instituto Colombiano de Comercio Exterior entre mediados de 1987 y comienzos de 1988 (Cuadro 8). Lógicamente, el resultado de esto fue un crecimiento de las importaciones efectivamente realizadas en 1988

Cuadro 7
BALANZA DE PAGOS, 1986-1989
(Millones de dólares)

	1986	1987	1988e	1989p	87/86	88/87	89/88
I. BALANZA COMERCIAL	2024	1461	824	1112			
A. Exportación de bienes	5433	5254	5339	6012	–3.3	1.6	12.6
1. Café	2742	1633	1621	1522	–40.5	–0.7	–6.1
2. Mineras	1328	2065	1862	2449	55.5	–0.8	31.5
a. Petróleo y derivados	619	1342	985	1396	116.7	–26.6	41.7
b. Carbón	201	263	304	450	31.0	15.7	47.8
c. Ferroníquel	48	76	161	203	58.8	111.5	26.5
d. Oro	460	385	413	400	–16.4	7.3	–3.1
3. Menores	1363	1556	1856	2042	14.2	19.3	10.0
B. Importación de bienes	3409	3794	4515	4900	11.3	19.0	8.5
1. Derivados del petróleo	130	101	148	182	–22.0	45.9	23.4
2. Otras	3279	3692	4368	4717	12.6	18.3	8.0
II. BALANZA DE SERVICIOS NO FINANCIEROS Y TRANSFERENCIAS	79	365	365	258	361.5	–0.1	–29.3
III. BALANZA DE SERVICIOS FINANCIEROS	–1538	–1698	–1542	–1947	10.4	–9.2	26.3
A. Ingresos	153	193	242	261	26.0	25.7	7.7
B. Egresos	1691	1891	1784	2208	11.8	–5.6	23.8
1. Intereses	1315	1347	1355	1666	2.5	0.6	23.0
2. Dividendos	377	543	430	542	44.2	–20.9	26.2
IV. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	565	128	–353	–577			
V. FINANCIAMIENTO	899	–150	697	652			
A. Inversión directa	562	287	186	256	–48.9	–35.1	37.3
B. Endeudamiento neto	337	–438	510	396			
1. Largo plazo	2070	–102	644	550			
a. Sector oficial	1881	–43	609	550			
– Desembolsos	2807	1202	2247	2500			
– Amortizaciones	927	1245	1638	1950			
b. Sector Privado	189	–59	35	0			
2. Corto plazo, contrapartidas y errores y omisiones	–1733	–336	–134	–154			
a. Corto Plazo Oficial	–1025	–130	83	46			
b. Resto	–707	–206	–217	–200			
VI. CAMBIO EN RESERVAS NETAS	1464	–22	344	75			
INDICADORES GENERALES							
I. Deuda Externa Total	14941	15641	16663	17213	4.7	6.5	3.3
II. Reservas Internacionales Netas	3478	3456	3800	3875	–0.6	10.0	2.0
III. Deuda Externa Neta	11463	12186	12864	13338	6.3	5.6	3.7
IV. PIB en millones de dólares	34942	36534	39383	42024	4.6	7.8	6.7
V. Deuda Neta/PIB (%)	32.8	33.4	32.7	31.7			
VI. Pago Intereses/Exportaciones (%)	24.2	25.6	25.4	27.7			

Fuentes: 1986-1988: Banco de la República (cifras estimadas para 1988) y cálculos de FEDESARROLLO.
1989: Proyección de FEDESARROLLO.

Cuadro 8
COMPORTAMIENTO TRIMESTRAL DE LAS IMPORTACIONES DIFERENTES DE COMBUSTIBLES
1986-1989
(US$ millones)

Trimestre						Variación		
	1986	1987	1988	1989	1987/86 %	1988/87 %	1989/88 %
A. Manifiestos de Aduana							
I	819.2	894.2	1104.4	1096.1	9.16	23.50	-0.75
II	933.2	1106.9	1255.9		18.62	13.45	
III	1043.3	1070.1	1322.7		2.57	23.60	
IV	913.4	1112.0	1132.8		21.75	1.87	
Total	3709.0	4183.3	4815.7		12.79	15.12	
B. Registros aprobados							
I	1076.5	1097.8	1420.5	1525.4	1.98	29.39	7.39
II	1337.5	1330.6	1396.4	1846.6[b]	-0.51	4.94	32.24 [a]
III	1031.4	1256.8	1319.1		21.85	4.96	
IV	1216.7	1648.0	1558.6		35.45	-5.42	
Total	4662.1	5333.2	5694.6		14.40	6.78	

Fuente: DANE e INCOMEX.
[a] Estimado con base en la tasa de crecimiento de los meses de abril y mayo.

(según balanza de pagos) que no sólo fue superior al de 1987 sino que estuvo considerablemente por encima del crecimiento de la producción nacional. El coeficiente de importaciones diferentes de combustibles sobre PIB pasó de 10.1% en 1987 a 11.1% en 1988, según se puede deducir de las cifras presentadas en el Cuadro 7.

Debe anotarse, sin embargo, que el crecimiento acelerado en las importaciones, a juzgar por las cifras de manifiestos de aduana (Cuadro 8), sólo se produjo hasta el tercer trimestre de 1988. El menor ritmo de aprobación de licencias por parte del INCOMEX desde el segundo trimestre de ese año permitió reducir el ritmo de crecimiento de las importaciones efectivamente realizadas a partir del último trimestre. Según las cifras de manifiestos de aduana, de hecho, el valor de las importaciones diferentes de combustibles entre octubre y diciembre de 1988 sólo fue superior en 1.9% al del mismo período del año anterior. En el primer trimestre de 1989, además, el valor de esas importaciones fue ligeramente inferior al del primer trimestre de 1988. Resulta preocupante, sin embargo, el fuerte aumento que nuevamente se observa en la aprobación de licencias de importación en abril y mayo del presente año.

Para el año completo de 1989, la proyección del Cuadro 7 supone que el valor de las importaciones diferentes de combustibles crecerá alrededor de un 8%. Con la ampliación del cupo de divisas para importación que se produjo a partir del mes de abril, será difícil observar un crecimiento menor. Debe mencionarse, sin embargo, que en el contexto de desaceleración económica descrito en secciones

anteriores, un crecimiento de 8% en el valor en dólares de las importaciones implicará nuevamente aumentos en la relación entre éstas y el PIB, y consiguientemente una desviación de demanda agregada hacia el exterior. Esto, además, podrá ser particularmente grave para el sector industrial, cuya tasa real de crecimiento ha sido proyectada para 1989 entre 1.0% y 2.0%. Por supuesto, una tasa de crecimiento de las importaciones superior a la proyectada de 8%, no sólo podría convertirse en grave refuerzo a las tendencias recesivas de la industria sino que impediría observar la ligera mejoría en el balance comercial que, de acuerdo con el Cuadro 7, se espera para 1989.

2. Exportaciones

Tal como había sucedido en 1987, el valor en dólares de las exportaciones totales en 1988 se mantuvo virtualmente estancado, a pesar de un considerable dinamismo de las exportaciones menores (véase Cuadro 7). El valor de las ventas externas de café no mostró niguna recuperación frente a la caída de 40% que había mostrado en 1987. Y a diferencia de lo sucedido en aquel año, cuando el valor de las exportaciones mineras aumentó en más de 55%, ese valor se redujo en forma no despreciable en 1988.

Para 1989 se espera un crecimiento del orden de 13% en el valor en dólares de las exportaciones totales, el cual provendrá de una recuperación en el valor de las ventas externas del sector minero y del mantenimiento de un dinamismo significativo, aunque reducido con respecto al de los años anteriores, de las exportaciones menores. El valor de las ventas externas de café, entre tanto, manifestará probablemente una reducción, la cual, sin embargo, no será tan grande como la caída en los precios internacionales del grano que ha generado la ruptura del Pacto Internacional de cuotas.

a. Exportaciones de café y Pacto Mundial

Lo sucedido después de la reanudación del Pacto Internacional del Café, en octubre de 1987, refleja la forma como el aumento de precios inducido por él se contrarrestó en el caso colombiano por las menores cantidades que fue posible exportar bajo el sistema de cuotas. En efecto, el aumento de 14% que se observó en el precio indicativo internacional de los cafés colombianos[3] coincidió con una caída, también de 14%, en las ventas físicas del grano, las cuales pasaron de 11.3 millones de sacos en 1987 a 9.8 millones en 1988. El valor de las exportaciones, por ello, se mantuvo prácticamente inalterado en un nivel ligeramente superior a los US$1600 millones.

En el momento de entrar esta revista a imprenta, el sistema de cuotas en el Pacto Internacional del Café parece haber sido desmontado en forma definitiva. En las negociaciones para mantener ese sistema se presentaron dos grandes tipos de problemas. Por un lado, las ventas de café a países no miembros con precios muy inferiores a los que debían pagar los países consumidores miembros del Pacto, hacían que éstos últimos sintieran pocos incentivos para permanecer en él. Por otro lado, los altos diferenciales de precios entre las distintas calidades de café (que no pudieron ser solucionados por los tímidos criterios de selectividad en la asignación de las cuotas que se introdujeron en 1988) no sólo generaban proble-

3 Según cifras de Federacafé, construidas con el precio mínimo de reintegro para el café colombiano más nueve centavos, el precio de los cafés colombianos en el exterior pasó de US$1.25 por libra en 1987 a US$1.42 en 1988.

mas a los países consumidores, que se veían obligados a utilizar más cafés robustas y brasileños de lo que indicaba la demanda en sus mercados internos, sino también a los países productores de cafés suaves. No por casualidad, el grupo de productores de cafés "otros suaves" (México, países centroamericanos, Ecuador, Perú e India) fue el que se unió con los Estados Unidos en el proceso de negociación para exigir una redistribución inmediata de las cuotas como requisito indispensable para votar por una renovación del Pacto. La contradicción entre una posición intransigente de esa alianza y los intereses de países como Brasil, que se veían beneficiados con la distribución vigente de las cuotas, fue la que llevó finalmente a la ruptura del Pacto.

La principal consecuencia de lo sucedido será una reducción considerable de los precios en el primer año de operación del mercado libre. Esa reducción, de hecho, se inició desde comienzos del mes de junio, cuando la probabilidad de ruptura del Pacto se hizo patente. De acuerdo con un estudio reciente de Akiyama[4], posteriormente habrá una recuperación de los precios, pero éstos se mantendrán por debajo de lo que habrían sido con Acuerdo, por lo menos hasta el año 2000.

A mediano y largo plazo, Colombia podrá ser gravemente afectada por los menores precios externos del café que genera la ruptura del Acuerdo Internacional. En el más corto plazo, la capacidad que tiene este país de incrementar sus exportaciones físicas, dados los altos niveles de inventarios de que dispone, le permitirán resistir la caída en los precios internacionales sin reducir en la misma proporción sus ingresos de divisas por ventas del grano.

Para 1989, en particular, la ruptura del Pacto Cafetero ha hecho reducir la proyección del valor exportado del grano en algo más de US$150 millones con respecto a la proyección que se tenía en la entrega anterior de *Coyuntura Económica*[5]. Sin embargo, esa proyección sólo es inferior en 6% a los valores exportados en 1987 y 1988. La cifra de US$1590 millones proyectada en el Cuadro 7 para 1989 supone un aumento de 7% en las cantidades exportadas (que pasan de 9.8 millones de sacos en 1988 a 10.5 millones en 1989) y una caída en el precio promedio algo superior al 12% entre 1988 y 1989. Teniendo en cuenta que los precios se han ubicado en el primer semestre de 1989 considerablemente por encima de lo que estuvieron en el mismo período del año anterior, la caída mencionada en el precio promedio sería consistente con una reducción del orden de 33% en el precio del segundo semestre de 1989 con respecto al del primer semestre de este mismo año (de US$1.50 por libra a US$1.00, en términos del precio indicativo utilizado por Federacafé para los cafés colombianos).

b. Exportaciones de minerales

Los atentados guerrilleros a los oleoductos y la caída en el precio internacional del petróleo fueron las causas de la fuerte reducción en el valor de las exportaciones de hidrocarburos en 1988 (Cuadro 7). Los otros grandes productos de exportación del sector minero mantuvieron en ese año tasas positivas y altas de crecimiento, aunque en el caso del carbón

4 Akiyama y Varangis, "Impact of the International Coffee Agreement's Export Quota System on the World's Coffee Market", World Bank, WPS 148, febrero, 1989.

5 Ver *Coyuntura Económica*, Vol. XIX, No. 1, marzo, 1989; pp. 51-53. La proyección de exportaciones de café allí presentada era US$1687 millones para 1989.

éstas fueron inferiores a las inicialmente programadas. En el caso del ferroníquel, el fuerte e inesperado incremento en el precio internacional permitió aumentar el valor de las exportaciones en US$85 millones, a pesar de una reducción en el monto de las exportaciones físicas.

De acuerdo con información de manifiestos de aduana, tanto el valor de las exportaciones de petróleo y fuel-oil como el de las de carbón y ferroníquel aumentaron a ritmos cercanos a 45% en dólares entre el primer trimestre de 1988 y el mismo período de 1989. En el primer caso, ello respondió tanto a mayores cantidades exportadas como al aumento en el nivel de los precios internacionales del crudo. En el período más reciente, el recrudecimiento de la violencia guerrillera contra el sector de los hidrocarburos, y en particular el atentado al terminal de embarque de crudo de Coveñas, han obligado a revisar hacia abajo las proyecciones de exportación física para el año completo. Por otro lado, sin embargo, los precios internacionales del crudo parecen haberse estabilizado en niveles relativamente altos y podrían alcanzar un promedio de US$17.00 por barril durante 1989, frente a US$13.80 en 1988. Bajo el supuesto de que la intensidad de los atentados durante el segundo semestre del año no es tan alta como la de los últimos meses, esto permite mantener una proyección del valor exportado de hidrocarburos cercana a US$1400 millones (inferior en menos de US$100 millones a la que se tenía en la entrega anterior de *Coyuntura Económica*).

c. Exportaciones menores

Como ya se mencionó, el incremento de casi 20% en el valor en dólares de las exportaciones menores entre 1987 y 1988 que se aprecia en las cifras de la balanza de pagos (Cuadro 7), refleja el manteni-

Cuadro 9
PROMEDIO TASAS DE CAMBIO REALES
(Base 1980 = 100)

		Ponderadas por importaciones			Ponderadas por exportaciones menores		
	EE.UU.	Países desarrollados sin EEUU	América Latina	Total	Países desarrollados sin EEUU	América Latina	Total
1983	105.99	76.92	75.73	88.29	75.18	81.30	85.42
1984	121.64	81.60	83.10	97.42	79.05	79.31	89.56
1985	143.07	94.91	92.13	112.99	91.88	79.74	98.79
1986	167.73	142.05	102.85	145.59	136.75	95.79	126.69
1987	176.21	169.71	105.53	160.80	163.89	83.24	129.43
1988	176.48	177.05	116.05	166.05	162.76	86.85	133.29
1988-1	173.08	178.85	107.34	163.48	175.39	82.44	130.54
1988-2	171.19	176.49	112.79	162.99	169.33	87.03	132.16
1988-3	177.88	169.22	121.57	164.70	162.42	89.79	133.21
1988-4	183.76	183.63	122.51	173.01	146.40	88.14	137.26
1989-1	182.46	177.36	122.89	170.09	170.40	94.67	139.12

Fuente: FMI, Estadísticas financieras internacionales y cálculos de FEDESARROLLO.

miento, con refuerzo, del gran dinamismo que venían presentando esas exportaciones desde 1986. Ese dinamismo es atribuible en buena medida al proceso de devaluación real de los últimos años y en particular al llevado a cabo durante 1985 (véase Cuadro 9).

El mantenimiento de una tasa de cambio real alta y con tendencia a ascender durante varios años no sólo ha otorgado rentabilidad a las actividades de exportación, sino también un grado importante de confianza en el futuro de esa rentabilidad. A raíz de la aceleración de la inflación observada en 1988, se ha empezado a discutir en el país la posibilidad de reducir el ritmo de devaluación nominal como política antiinflacionaria, incluso a costa de una revaluación real del peso. Caer en la tentación de adoptar ese tipo de política, sin embargo, no sólo sería poco eficiente en términos del objetivo de reducir la inflación, sino que constituiría el quiebre de un manejo cambiario que ha probado sus bondades a lo largo de varios años, entre otras cosas, con el mencionado dinamismo de las exportaciones menores.

Según las cifras de manifiestos de aduana, los altos ritmos de crecimiento de las exportaciones menores dejaron de observarse desde el último trimestre de 1988 (ver Cuadro 10). En ese trimestre y en el primero de 1989, los valores en dólares de dichas exportaciones no manifestaron ningún incremento significativo, mostrándose por el contrario totalmente estancados con respecto a los períodos correspondientes de 1987 y 1988. Este fenómeno constituye un elemento de gran preocupación y en caso de mantenerse en el futuro inmediato deberá ser objeto de mayor investigación. Debe mencionarse, sin embargo, que las cifras de registros de

Cuadro 10
COMPORTAMIENTO TRIMESTRAL DE LAS EXPORTACIONES MENORES[a]
1986-1989
(US$ millones)

Trimestre					Variación		
	1986	1987	1988	1989	1987/86 %	1988/87 %	1989/88 %
A. Manifiestos							
I	304.7	323.5	451.0	453.6	6.19	39.42	0.56
II	300.0	371.1	455.8		23.69	22.82	
III	393.1	430.4	520.0		9.49	20.83	
IV	402.6	522.5	520.8		29.78	-0.32	
Total	1400.4	1647.5	1947.6		17.65	18.22	
B. Registros							
I	292.8	389.5	467.8	533.2	33.05	20.09	13.99
II	332.7	437.2	528.8	638.9[b]	31.42	20.93	20.82
III	430.3	433.9	518.1		0.83	19.41	
IV	416.3	474.3	601.4		13.93	26.81	
Total	1472.1	1734.9	2116.0		17.85	21.97	

[a] Excluye exportaciones de café, combustibles, carbón, ferroníquel.
[b] Estimado con base en la tasa de crecimiento del período abril-mayo.
Fuente: DANE e INCOMEX.

exportación aprobados por el INCOMEX no manifiestan ninguna pérdida significativa de dinamismo en el período reciente (ver Cuadro 10). Por el contrario, la tasa de crecimiento del valor en dólares de las exportaciones menores entre los períodos enero-mayo de 1988 y 1989, según esos registros, fue de 16.9%, sólo ligeramente inferior a las tasas de crecimiento observadas en los dos años anteriores. Las bajas tasas anuales de crecimiento observadas en las cifras de manifiestos de aduana para el semestre comprendido entre octubre de 1988 y marzo de 1989, por lo tanto, probablemente responden a problemas estadísticos o a fenómenos particulares de sectores específicos, que no reflejan ninguna tendencia de carácter general.

En la proyección de la balanza de pagos del Cuadro 7 se supuso, con un sesgo relativamente pesimista, que el valor en dólares de las exportaciones menores crecerá en 1989 en 10%; esto es, que esas exportaciones seguirán creciendo en forma dinámica, aunque a una tasa algo inferior a la de los años precedentes.

B. Egresos de intereses y dividendos y déficit corriente de la balanza de pagos

Pese al superávit comercial de US$824 millones observado en 1988 y pese a que los flujos netos de servicios no financieros y transferencias de la balanza de pagos también fueron superavitarios, en US$365 millones, Colombia tuvo en ese año un déficit corriente frente al resto del mundo de US$353 millones, equivalente al 0.9% del PIB. La razón: este país pagó a la banca internacional US$1355 millones en intereses (esto es, 3.4% del PIB) y a los inversionistas extranjeros US$430 millones en utilidades y dividendos (esto es, un 1.1.% del PIB).

Para 1989, debido tanto al alza en las tasas de interés internacionales como al mayor monto de la deuda externa colombiana, el pago de intereses ascenderá en cerca de 23%, hasta alcanzar la cifra de US$1666 millones, equivalente a 4.0% del PIB. En la medida en que se espera un aumento en las exportaciones de hidrocarburos, además, las utilidades y dividendos para los inversionistas extranjeros en ese sector aumentarán también de forma notoria. Por esto, pese al incremento proyectado en el superávit comercial, el balance en cuenta corriente mostrará probablemente un deterioro con respecto a 1988. El déficit corriente proyectado, sin embargo, es relativamente pequeño, al representar sólo un 1.4% del PIB, y es consistente con el mantenimiento de una tendencia a reducir los coeficientes de endedudamiento externo colombiano (Cuadro 7).

C. Estrategia de endeudamiento externo y financiamiento del déficit de la balanza de pagos

Por contraste con lo sucedido en 1987, cuando el país fue exportador neto de capitales, durante 1988 Colombia recibió crédito neto de largo plazo por US$644 millones, de acuerdo con las cifras del Cuadro 7. Debe recordarse, sin embargo, que en buena medida ello fue así por cuanto en 1988 se recibió de la banca comercial el llamado crédito "Concorde", originalmente dirigido a cubrir amortizaciones por US$1060 millones que el país debía hacer a esa banca en 1987 y 1988. El ingreso tardío de ese crédito, que finalmente se contrató por US$1000 millones, hizo que todos los desembolsos se concentraran en 1988 y fueran superiores a las amortizaciones en ese año.

Aparte del atraso en su desembolso, que como ya se señaló generó graves problemas para la ejecución de la inversión

pública, el crédito "Concorde" tuvo varias características desventajosas para el país que permiten pensar, "ex-post", que una restructuración de las obligaciones externas con la banca comercial a comienzos de 1987 hubiera traído mayores beneficios. El plazo efectivo de ese préstamo fue de 10.1 años, cuando el plazo promedio que por la misma época estaban recibiendo otros países latinoamericanos en la restructuración de sus deudas era de 17 años. La tasa de interés fue de 0.94 puntos sobre la Libor, cuando el promedio latinoamericano en la cuarta ronda de restructuraciones era, según la CEPAL, de 0.83 puntos sobre Libor. Desde otro punto de vista además, la operación de crédito del "Concorde" no logró comprometer a todos los bancos que recibieron amortizaciones de Colombia en 1987 y 1988. Por ello, varios bancos redujeron sus niveles de exposición y algunos dejaron de ser acreedores del país. En la medida en que esos bancos probablemente hubieran estado dispuestos a vender sus acreencias de Colombia con descuentos sobre sus valores nominales, ese hecho implicó perder la posibilidad de haber aprovechado dichos descuentos en favor del país.

Con el objeto de evitar problemas como los del "Concorde" en la refinanciación de las amortizaciones debidas a la banca comercial en 1989 y 1990, Colombia inició la búsqueda de un nuevo crédito sindicado por US$1850 millones desde mediados de 1988. Se esperaba inicialmente que ese crédito sería contratado antes de iniciarse el período de amortización; esto es, antes de comienzos de 1989. Cuando esto no se logró, Colombia entró en una moratoria temporal concertada con los bancos con el objeto de evitar que el país se convirtiera en exportador neto de capitales, como había sucedido en 1987. En forma incomprensible, sin embargo, dicha moratoria se levantó en marzo de este año sin que el crédito se hubiera firmado. Por esa razón, el egreso neto de capitales que se trataba de evitar se dio en la práctica, haciendo que las reservas internacionales del país se redujeran en los primeros cinco meses de 1989 en cerca de US$500 millones y que la ejecución de la inversión pública volviera a retrasarse. Sólo a finales de junio el crédito se contrató por un monto (US$1650 millones) considerablemente inferior al inicialmente programado, sin la participación de todos los bancos acreedores del país y en unas condiciones financieras que, si bien más favorables para Colombia que las del "Concorde", siguieron siendo inferiores a las de las restructuraciones de otros países latinoamericanos[6]. Nuevamente, por lo tanto, la evaluación "ex post" de la estrategia colombiana de endeudamiento con la banca comercial sugiere que el país habría salido en mejores condiciones de haber optado por una restructuración formal.

Los desembolsos del crédito mencionado no se han realizado aún y todavía se encuentran sujetos a la solución de problemas con algunos bancos. La proyección de los flujos de capital presentada en la balanza de pagos del Cuadro 7 supone que ellos se realizan en forma plena y que, además, se logran los desembolsos de la banca oficial (multilateral y bilateral) que el gobierno colombiano tiene programados [7]. De ser ello así, el país

---

6 Ver comparación de condiciones en *Coyuntura Económica*, Vol. XIX, No. 1, marzo, 1989, p. 55.

7 Cifras de desembolsos tomadas del documento presentado por las autoridades colombianas a la banca comercial: "Colombia: 1989-1990 Financing Facility", después de deducir US$75 millones del segundo tramo del crédito del Banco Mundial para el sector eléctrico y US$50 millones del crédito de la banca comercial, que en ese documento se programaba en US$1700 millones.

probablemente contará al final del año con un nivel de reservas superior al actual e incluso superior al de fines de 1988. Sobre el desembolso de esos créditos persiste todavía, sin embargo, una gran incertidumbre.

IV. FINANZAS PUBLICAS

A. Balance Financiero e Inversión del Sector Público en 1988 y Proyecciones para 1989

Tanto el déficit de operaciones efectivas del gobierno central como el del sector público consolidado manifestaron aumentos significativos en 1988 con respecto a 1987. Según cifras de la Contraloría General de la República (Cuadro 10), el primero pasó de representar un 0.45% del PIB a un 1.36%, mientras el segundo pasó de 1.96% a 2.52%. Sin embargo, como se mencionó en la entrega de marzo de *Coyuntura Económica,* estos incrementos en los déficits del sector público fueron inferiores a los inicialmente presupuestados en el Programa Macroeconómico de 1988, lo cual resultó particularmente notable por cuanto las finanzas de la empresa estatal de petróleos, Ecopetrol, sufrieron un fuerte deterioro como consecuencia de la inesperada reducción en el valor de las exportaciones de crudo.

Para 1989, el Programa Macroeconómico elaborado por el Departamento Nacional de Planeación (DNP) prevé un déficit del gobierno central del orden de 1.7% del PIB, superior al de los dos años precedentes. Para el sector público descentralizado, en cambio, prevé un déficit inferior, equivalente a sólo 0.7% del PIB. De acuerdo con las proyecciones existentes, por lo tanto, el déficit del sector público consolidado será similar en 1989 al de 1988 (Cuadro 10).

El mantenimiento de niveles relativamente bajos del déficit público en 1988 y en 1989 no se opone a un comportamiento muy dinámico de la inversión del sector oficial en estos años. Según cifras del DNP, en efecto, tanto la inversión del gobierno central como la del sector público descentralizado crecieron en 1988 a ritmos de 39.0% y 48.5%, respectivamente, considerablemente superiores a los del PIB nominal. Como porcentaje del PIB, la inversión del gobierno central pasó de 2.3% en 1987 a 2.5% en 1988, a la vez que la del sector público descentralizado aumentó de 3.3% a 3.7%, lo cual señala una deseable recuperación parcial de estos indicadores, después de la fuerte caída que sufrieron entre 1986 y 1987. La previsión de las autoridades, además, es que esos porcentajes vuelvan a aumentar ligeramente en 1989, con tasas de crecimiento de la inversión de cada una de las instancias del sector público del orden de 33% nominal.

B. Problemas de las finanzas públicas

El favorable escenario de las finanzas públicas descrito en la subsección anterior, con déficits fiscales bajo control y altas tasas de crecimiento de la inversión pública, no debe ocultar la existencia de problemas importantes, entre los cuales se destacan la tendencia ascendente del déficit del gobierno central, la ineficiencia en el proceso de ejecución de la inversión pública y las dificultades para transferir recursos desde las entidades superavitarias hacia las deficitarias.

1. Ingresos y gastos corrientes del gobierno central

La tendencia ascendente del déficit del gobierno central como porcentaje del PIB (véase Cuadro 11) se explica en buena

Cuadro 11
SUPERÁVIT (+) O DEFICIT (–)
DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO, 1987-1989
(Porcentajes PIB)

	1987	1988	1989p
I. Gobierno Central	–0.45	–1.36	–1.70
II. Sector Descentralizado sin FNC	–0.97	–1.18	–0.70
A. Ecopetrol	0.72	–0.04	n.d
B. Carbocol	–0.38	–0.29	n.d
C. Telecom	0.17	0.11	n.d
D. ISS	0.33	0.19	n.d
E. Sector Eléctrico	–0.77	–0.48	n.d
F. Metro Medellín	–0.28	–0.32	n.d
G. Resto	–0.76	–0.35	n.d
III. Sector Público Consolidado sin FNC	–1.42	–2.54	–2.4
IV. Fondo Nacional del Café	–0.53	0.02	n.d
V. Sector Público Consolidado	–1.96	–2.52	n.d

Fuente: 1987 y 1988: Contraloría General de la República. Informe Financiero, diciembre de 1988. 1989: Proyección del DNP – UIP – UPG, "Programa Macroeconómico para 1989", Cuadro 9.

medida por un crecimiento de los gastos corrientes más rápido que el del ingreso nominal total de la economía. Como se aprecia en el Cuadro 12, en efecto, el ritmo de crecimiento de los gastos corrientes del gobierno central en 1988 fue cercano al 40% nominal, frente a un crecimiento del PIB en pesos corrientes inferior al 33%. Así mismo, en los primeros cuatro meses de 1989, dichos gastos fueron superiores en casi 45% a los del mismo período del año anterior.

En un grado no despreciable, el alto ritmo de crecimiento de los gastos corrientes del gobierno central en el período reciente puede ser explicado por el dinamismo de las transferencias. Dentro del proceso de descentralización administrativa que se viene dando en el país desde hace varios años, la creciente proporción de los recaudos estatales por impuestos a las ventas que son transferidos a los municipios permite entender dicho dinamismo. Más preocupante que esto, sin embargo, son las muy altas tasas de crecimiento del rubro clasificado como "gastos generales", dentro del cual se incluye la compra de equipo militar. En términos nominales, ese rubro creció en 70% entre 1987 y 1988 y en 236% entre los primeros cuatro meses de 1988 y 1989. Por otra parte, aunque los pagos totales de intereses por parte del gobierno central crecieron en 1988 a un ritmo apenas similar al del PIB, resulta preocupante constatar que entre enero y abril de 1989 esos pagos fueron superiores en más de 40% a los de los mismos meses del año anterior. Los pagos de intereses sobre la deuda externa del

gobierno, en particular, crecieron en casi 70% entre esos períodos. El crecimiento en el saldo de la deuda externa durante 1988 y la tendencia ascendente de la tasa internacional de interés, permiten entender este resultado.

El crecimiento acelerado de los gastos del gobierno central no ha sido acompañado por un dinamismo correspondiente en los ingresos. En 1988, por el contrario, los ingresos corrientes crecieron a un ritmo de 30.5%, inferior al del PIB nominal de la economía. Los ingresos por impuestos de renta y complementarios, en particular, manifestaron en ese año una elasticidad inferior a la unidad frente al crecimiento del ingreso nacional[8]. No es claro, ante este hecho, que la reforma tributaria de 1986, que eliminó la doble tributación y que redujo las tarifas de impuesto a sociedades y socios, haya generado una estructura tributaria suficientemente elástica al ingreso, que evite una tendencia hacia el deterioro de los ingresos del gobierno en el mediano plazo. Aunque la reforma tuvo un impacto positivo inicial, vinculado con una mayor cobertura de las retenciones y con la amnistía tributaria de 1988, ese impacto se está deteriorando con el paso de los años por la falta de elasticidad mencionada. Resulta preocupante, en estas condiciones, que el gobierno haya procedido a partir del presente año al desmonte del impuesto patrimonial. La reciente eliminación del impuesto de patrimonio sobre los inmuebles de habitación contribuye a reducir la capacidad del gobierno de mantener un nivel de ingresos tributarios estable como proporción del PIB. El plan de abolir totalmente el impuesto patrimonial a partir de 1992 posiblemente será compensado con los mayores impuestos que deberán pagar las sociedades por concepto de valorización a partir de ese año, cuando se tiene programado introducir un método de ajuste integral por inflación en sus balances. Mientras llega esa fecha, sin embargo, los ingresos gubernamentales podrán seguir deteriorándose en forma peligrosa para la estabilidad de las finanzas del gobierno central.

2. *Estrategia de financiamiento externo y ejecución de la inversión pública*

Como se mencionó anteriormente, la estrategia actual del gobierno frente al problema de la deuda externa con la banca comercial ha generado graves problemas para el proceso de ejecución de la inversión pública, tanto en 1988 como en 1989. La contratación extremadamente tardía del crédito "Concorde" hizo que las apropiaciones presupuestales para la inversión en 1988 sólo se pudieran realizar hacia mediados del año y que la ejecución de los pagos correspondientes se concentrara en los últimos meses del año.

La reforma de la Ley Orgánica del Presupuesto aprobada por el Congreso a finales de 1988 permite agilizar el proceso de inversión pública para 1989. Con esa reforma es posible realizar apropiaciones presupuestales con anterioridad a la contratación del crédito externo que financia la inversión y queda abolido el requisito de los "giros presupuestales" como paso previo a la ejecución de los pagos de la Tesorería. La contratación del crédito externo, sin embargo, sigue siendo prerrequisito para la realización de los acuerdos de gasto, previos a los pagos, los cuales son vistos por los contratistas del gobierno como documentos indispensables para la iniciación de las obras. El proceso de ejecución de la inversión, por lo tanto,

8 Ver análisis desagregado en *Coyuntura Económica*, Vol. XIX, No. 1, marzo, 1989, pp. 57-58.

Cuadro 12
OPERACIONES EFECTIVAS DEL GOBIERNO CENTRAL
(Miles de millones de pesos)

	Años completos			Enero-abril[a]		
	1987	1988	Var. %	1988	1989	Var. %
I. Ingresos Corrientes	935.5	1220.7	30.5	309.1	416.9	34.9
A. Ingresos Tributarios Netos	838.7	1100.1	31.2	261.0	352.5	35.1
B. Ingresos No Tributarios	96.8	120.5	24.5	48.1 2/	64.4	33.9
II. Gastos Totales	975.3	1380.6	41.6	360.6	496.1	35.7
A. Corrientes	766.2	1070.9	39.8	294.3	225.7	44.6
1. Servicios personales	167.2	220.7	32.0	64.5	84.1	30.3
2. Gastos generales[b]	69.3	118.8	70.0	14.6	49.1	236.3
3. Transferencias	415.3	580.8	39.9	166.6	224.0	34.5
4. Intereses	114.5	151.6	32.4	48.7	68.5	40.6
a. Internos	31.3	49.2	57.4	16.6	14.3	-13.7
b. Externos	83.2	102.4	23.1	32.0	54.1	68.7
B. Inversión	206.7	289.3	40.0	63.3	70.4	6.2
1. Pagos de Tesorería	147.0	250.7	70.5	52.2	53.1	1.6
2. Pagos directos en el exterior	14.8	1.7	***	0.0	0.4	***
3. Pagos indirectos sector descentralizado	44.8	36.9	-17.6	14.1	16.9	20.0
C. Otros préstamos	2.5	20.4	***	–	–	–
III. Superávit (+) o Déficit (–)	-39.8	-159.9	***	51.7	-79.2	***
IV. Financiamiento	39.8	159.9	***	51.7	79.2	53.4
A. Crédito externo	-47.1	111.2	***	-19.3	-39.7	***
B. Crédito interno neto	86.9	48.8	-43.9	71.0	118.9	67.5

Fuente: Contraloría General de la República. Informe Financiero Abril 1989 y Diciembre 1988.
[a] Cifras provisionales.
[b] Incluye compra de equipo militar.

sigue siendo obstaculizado por demoras en la contratación del crédito externo como las que se han observado en este año.

De hecho, como se aprecia en el Cuadro 12, los pagos de inversión del gobierno nacional sólo se incrementaron en 6% nominal entre los primeros cuatro meses de 1988 y el mismo período de 1989, lo cual es particularmente grave por cuanto en 1988 esos pagos eran inferiores en 2% nominal a los del mismo período de 1987. En términos reales, los pagos de inversión del gobierno nacional en el período enero-abril de 1989 fueron inferiores en 16% a los de 1988 y en 35% a los de 1987. Según cifras del Programa de Seguimiento Financiero del Departamento Nacional de Planeación, además, los gastos del sector público descentralizado en formación bruta de capital fijo durante el primer trimestre de 1989 fueron superiores a los del mismo período de 1988 en sólo 21.1%. El contraste entre estas cifras y el crecimiento programado para el año comple-

to, del orden de 33% resulta ciertamente preocupante.

3. *Transferencia de recursos al interior del sector público*

La transferencia de recursos entre entidades superavitarias y deficitarias del sector público ha sido materia de preocupación de las autoridades y de los analistas económicos en los últimos años. Por un lado, el énfasis del presente gobierno en el gasto social, que implica una mayor concentración de los gastos en el gobierno central, en relación con el sector público descentralizado, requiere una transferencia de recursos financieros de este último hacia el primero. Por otro lado, el fuerte proceso de devaluación real de los últimos años, que ha afectado negativamente a las entidades más endeudadas en el exterior, requiere también una transferencia de recursos hacia ellas.

En respuesta al problema anterior, la reforma de la Ley Orgánica del Presupuesto realizada a finales de 1988 estableció que los excedentes financieros de todos los establecimientos públicos del orden nacional serán considerados recursos presupuestales de la Nación, de tal forma que el ejecutivo pueda determinar su utilización, para inversión de los mismos establecimientos o para cubrir faltantes de otras entidades oficiales, incluido el gobierno nacional. Aunque el criterio de unidad de caja que contempla esta reforma es ciertamente positivo, su implementación a través del mecanismo mencionado tiene el peligro de quitar incentivos a la generación de excedentes por parte de los establecimientos públicos, de transmitir las fluctuaciones propias de esos excedentes al gobierno nacional y de hacer más incierto el manejo de las entidades públicas, reduciendo la capacidad gerencial para adoptar estrategias de inversión y de financiamiento de largo plazo. La adopción de reglas claras y estables de transferencia de recursos de las entidades superavitarias hacia la Nación a través de impuestos como los que ya existían en algunos casos, hubiera sido una solución más eficiente del problema planteado.

Por otra parte, el problema de transferencia de recursos financieros hacia las entidades más endeudadas en el exterior, en particular las del sector eléctrico, no ha sido resuelto aún en forma satisfactoria. La utilización de un fondo del Banco de la República que por sus características sólo puede manejar recursos de corto plazo, como es el FODEX, sólo ha permitido solventar temporalmente el problema pero no lo ha resuelto en forma definitiva y genera gran incertidumbre sobre su estabilidad futura. Con el nuevo Estatuto Orgánico del Presupuesto, las funciones del FODEX podrán ser trasladadas a la Financiera Eléctrica Nacional, FEN. Sin embargo, no se han determinado los recursos con que contará esta entidad para cumplir con dichas funciones. La necesidad de que el gobierno absorba parte de la deuda del sector eléctrico o asigne un apoyo presupuestal para el cubrimiento parcial de su servicio se encuentra aún, por ello, a la orden del día.

V. SITUACION MONETARIA Y FINANCIERA

A. Recuento de los principales acontecimientos durante 1988

1988 fue un año particularmente inestable y difícil en términos del comportamiento de las variables monetarias y crediticias. No sólo se revirtió bruscamente la tendencia que traían los grandes agregados monetarios desde 1987, sino se produjeron cambios importantes en la composición de los mismos. Estas pertur-

baciones, causadas en gran parte por algunas medidas de política monetaria y fiscal, así como por la reacción que ellas provocaron en los distintos agentes de la economía, naturalmente tuvieron repercusiones negativas sobre la estabilidad del mercado de crédito. Como resultado de ello, el clima al comenzar 1989 se caracterizó por un alto grado de incertidumbre; tanto respecto al comportamiento de la liquidez y la disponibilidad de crédito del sistema financiero, como a la futura evolución de las tasas de interés reales.

Si al finalizar 1987 los medios de pago crecieron nueve puntos por encima de la meta propuesta por las autoridades (32.9% frente a 24%, respectivamente, como se observa en el Gráfico 6) en 1988 ocurrió exactamente lo contrario: ellos experimentaron un incremento de sólo 25.8% frente a una meta de crecimiento de 28%. Con un incremento estimado del PIB nominal para 1988 de 32.8%, ello implicó una reducción significativa de la relación entre los medios de pago y el valor nominal de la producción. Como se observa en el Cuadro 13, los cuasidineros, y por lo tanto la oferta monetaria ampliada (M2), también perdieron participación dentro del PIB. Naturalmente, esto obstaculizó y encareció todo tipo de transacciones que involucraran el uso de medios de pago o de activos líquidos tradicionales, con las consabidas repercusiones que ello tiene sobre las tasas de interés y el volumen de dichas transacciones.

Cuadro 13
COLOMBIA: INDICADORES MONETARIOS
Porcentaje del PIB y coeficientes

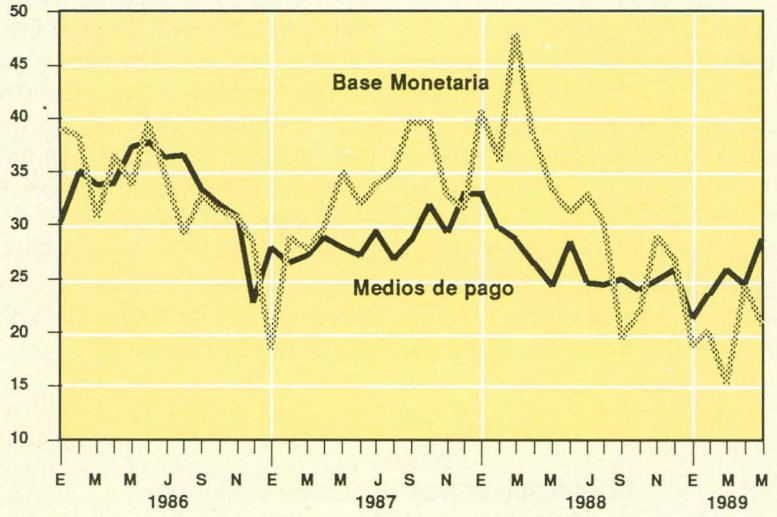
	1985	1986	1987	1988
I. Porcentajes del PIB				
A. Base monetaria	8.30	7.79	7.92	7.56
B. Liquidez secundaria	4.63	3.83	4.02	3.75
C. Medios de pago	12.93	11.62	11.94	11.31
1. Efectivo (en poder del público)	5.29	4.60	4.71	4.48
2. Cuentas corrientes	7.64	7.01	7.23	6.83
D. Cuasidineros[1]	19.62	18.61	18.33	16.81
E. Oferta monetaria ampliada (M2)	32.55	3.22	30.27	28.12
II. Coeficientes				
A. Multiplicador monetario	1.56	1.49	1.51	1.50
B. Efectivo/Ctas. Corrientes	0.69	0.66	0.65	0.66
C. Reservas/Ctas. Corrientes	0.39	0.45	0.44	0.45
D. Cuasidineros/M1	1.52	1.60	1.54	1.49
III. Crecimiento PIB Nominal	28.80	36.69	29.34	32.80

[1] Incluye Depósitos de Ahorro y a Término en el sistema bancario y en las Corporaciones Financieras y Depósitos totales en las Corporaciones de Ahorro y Vivienda.

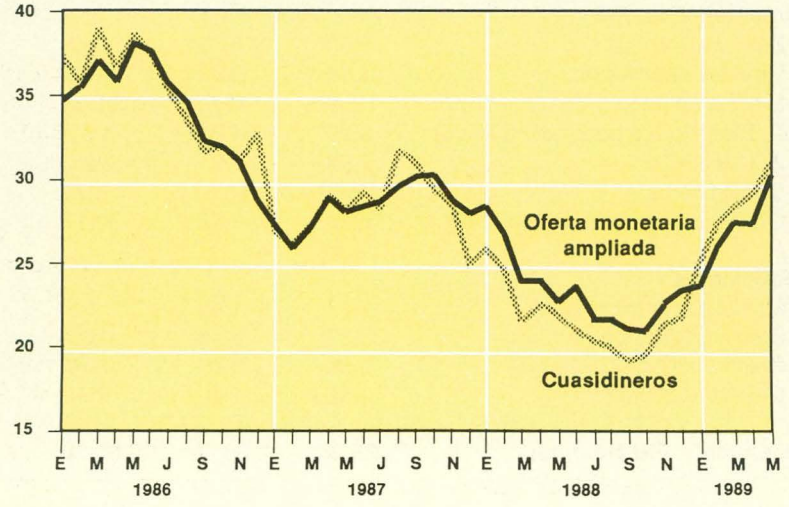
Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

Gráfico 6
TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO
DE LOS PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS
Enero 1986 - Mayo 1989
(Porcentajes)

A. Medios de pago (M1) y base monetaria



B. Oferta monetaria ampliada (M2) y cuasidineros



Fuente: Banco de la República

El resultado anterior se explica por la cadena de acontecimientos ocurridos a lo largo del año, los cuales se analizarán a continuación.

1. *El primer trimestre de 1989: Aumento del efectivo en poder del público e iliquidez en el sistema financiero*

El primer trimestre de 1988 se caracterizó por una política monetaria claramente restrictiva, en la que se emplearon dos instrumentos principales: por una parte, se intentó reducir la liquidez secundaria del sistema mediante la elevación del nivel de encaje sobre depósitos en cuenta corriente de los bancos, en particular los provenientes de las entidades oficiales. Por otra parte, se trató de regular el nivel de la base monetaria mediante una política activa de intervención en el mercado de capitales por parte del Banco Emisor, a través de Operaciones de Mercado Abierto (OMA); es así como el saldo de los títulos emitidos con este fin experimentó incrementos mensuales de 8.3% y 17.3% en enero y febrero, respectivamente.

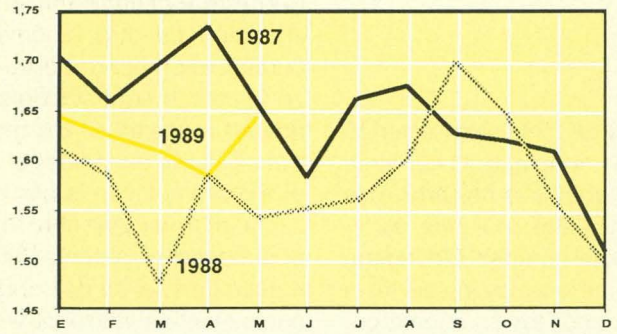
La adopción de la política monetaria restrictiva tuvo la siguiente justificación. Al cierre de 1987, la economía experimentaba, junto con una expansión de los medios de pago bastante superior a lo programado, tasas de inflación y de interés nominal crecientes. Un componente muy importante de las presiones inflacionarias, según la visión de las autoridades, era el "exceso" de liquidez en la economía. El comportamiento de las tasas de interés, por su parte, dada la estructura oligopólica del sistema financiero y el afán de todos los agentes por garantizar una rentabilidad positiva sobre sus activos financieros, estaba determinado más por las expectativas de inflación que por las fuerzas del mercado de crédito. De acuerdo con este diagnóstico, los esfuerzos de política debían concentrarse en el control de la inflación a través de una disminución en la expansión de los medios de pago.

Con este escenario inicial, la imprevista aparición de otro fenómeno monetario durante el primer trimestre de 1988 reforzó la actitud contraccionista de las autoridades monetarias. Las medidas de control tributario expedidas al finalizar 1987, que contemplaban la posibilidad de utilizar la información sobre los depósitos del público en el sistema financiero como indicio de evasión de impuestos, tuvieron como efecto el retiro masivo de depósitos del sistema financiero. Los indicadores de preferencia por efectivo experimentaron un crecimiento significativo e inusual en esta época del año (ver Gráfico 7). Normalmente, después de diciembre la demanda de activos líquidos se desplaza del efectivo hacia las cuentas corrientes y las cuentas de ahorro de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAV). Por las razones anotadas, en 1988 no se produjo dicho desplazamiento.

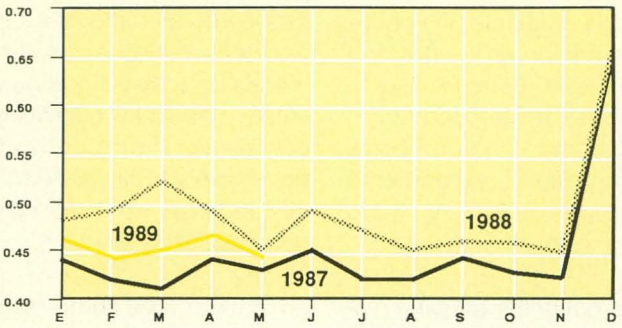
Lo anterior tuvo como resultado comportamientos de la base monetaria y del multiplicador totalmente atípicos para el primer trimestre del año: la primera no mostró disminuciones importantes con respecto al nivel alcanzado en diciembre del año anterior y el segundo experimentó una sustancial caída (véanse los Gráficos 6 y 7). En relación con el primer trimestre de 1987, la base monetaria registró un aumento, sin precedentes cercanos, del 42%. Como se analizará posteriormente, gran parte de este aumento tuvo un carácter endógeno, inducido por la misma escasez de liquidez en el sistema financiero que obligó a los intermediarios (en particular a las CAV, a través del FAVI) a retirar sus disponibilidades en

Gráfico 7
COEFICIENTES MONETARIOS
Enero 1987 - Mayo 1989

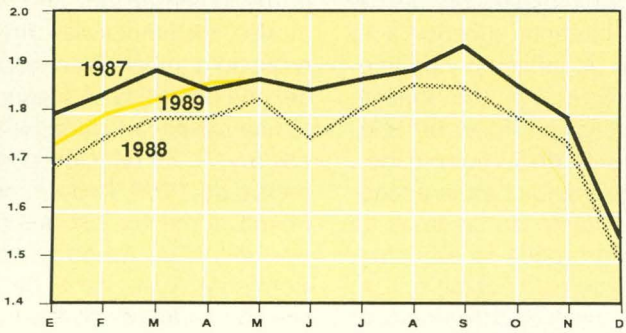
A. Multiplicador Monetario



B. Relación efectivo/cuentas corrientes



C. Relación cuasidineros/medios de pago



Fuente: Banco de la República

el Banco de la República. La tasa anual de crecimiento de los medios de pago, en cambio, se mantuvo en un nivel (30.4%) inferior al observado en los últimos meses del año anterior (en diciembre había sido de 32.9%) y la de la oferta monetaria ampliada se situó en el nivel más bajo en varios años: 26.4%. Sin embargo, fue la impresionante cifra de crecimiento anual de la base, y no la disminución en la de los medios de pago y de la oferta monetaria ampliada, lo que se convirtió en centro de preocupación de las autoridades y en un argumento adicional para justificar la necesidad de contraer la liquidez.

2. *Mayores presiones contraccionistas y cambio en la dirección de la política monetaria*

La consecuencia inmediata de estos eventos fue el surgimiento de una situación generalizada de iliquidez en el sistema financiero, con la concomitante reducción del flujo de crédito para el sector real. Ello ocurrió sin que las tasas de inflación mostraran señales de debilitamiento y con una tendencia creciente de las tasas de interés nominales pasivas y activas. Ante estas circunstancias las autoridades se vieron obligadas a cambiar ligeramente su percepción sobre la situación. Por una parte, se admitió que no existían "excesos" de liquidez en el sistema; por otra, se aceptó que la iliquidez reinante había jugado un papel importante en inducir el alza de las tasas de interés a través de su efecto sobre la competencia por recursos prestables[9].

El cambio en la orientación de la política, que comenzó a sentirse a partir de los últimos días de abril, se manifestó en el desmonte de las medidas tributarias que habían generado el retiro de depósitos del sistema financiero, en una reducción de las operaciones contraccionistas de mercado abierto (OMA) y en la compra anticipada (con pacto de recompra en el muy corto plazo) de Títulos del Banco de la República por esta misma entidad.

No obstante, en vista de que el ritmo de crecimiento de los precios continuó con su dinámica alcista, y dada la predominante convicción de las autoridades de que la inflación era el principal motor del alza en las tasas de interés, se perseveró explícitamente en una política monetaria bastante restrictiva. Lo anterior, aunado a ulteriores presiones contraccionistas no previstas de origen fiscal sobre la base monetaria[10], tuvo como resultado la no recuperación de la tasa de crecimiento anual de los medios de pago durante el tercer trimestre; ésta, por el contrario, se redujo en casi dos puntos con relación a la observada en el segundo trimestre (pasando de 26.4% a 24.6%), y resultó inferior a las conservadoras metas de la Junta Monetaria.

Para el mes de agosto, las tasas de captación y colocación habían alcanzado niveles que ponían en peligro no sólo la situación financiera de las empresas del sector real sino la estabilidad del propio sistema financiero. Por una parte, dada la imposibilidad de trasladar a los usuarios del crédito los incrementos en el costo de captación, los márgenes de intermediación del sistema se habían reducido en casi tres puntos en relación con igual fecha de 1987 (véase Gráfico 8); por otra

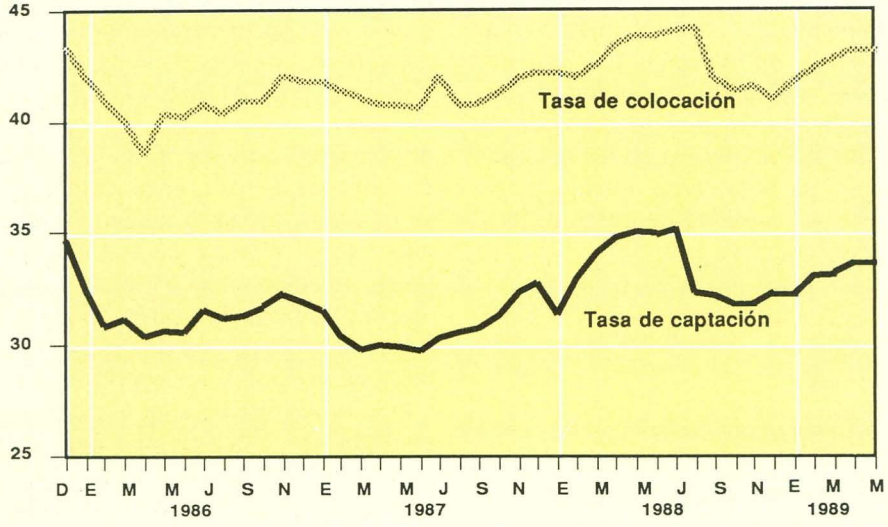
9 Tal como lo reconoce el Banco de la República en las "Notas Editoriales" de su Revista de diciembre , "a pesar de existir elevadas tasas de crecimiento de la base y de M1 hubo iliquidez en el sistema financiero y se mermó el flujo de crédito...se afectó significativamente la base de generación de recursos prestables...(lo que) indujo las tasas de interés nominales al alza".

10 Tales como un volumen de recaudo de impuestos mayor al esperado.

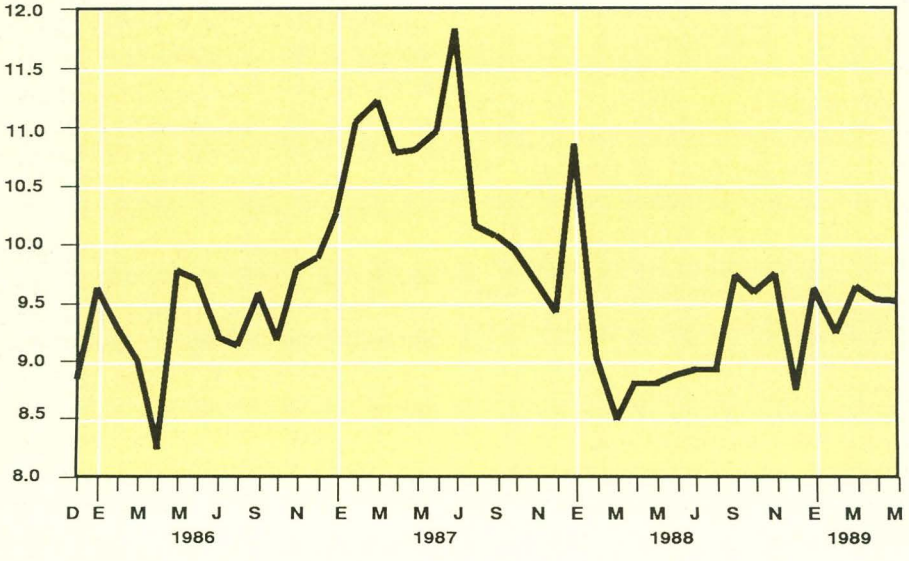
FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

Gráfico 8
TASAS DE INTERES EFECTIVAS Y MARGENES DE INTERMEDIACION
(Porcentajes)
Diciembre 1985 - Mayo 1989

A. Tasas de Interés



B. Margen de Intermediación



Fuente: Banco de la República

parte, el deterioro en la calidad de la cartera podría llegar a afectar seriamente las utilidades de los bancos.

Fue entonces cuando la Junta Monetaria realmente dio un viraje a su política. En primer lugar, optó por intervenir directamente en el mercado financiero imponiendo topes a algunas tasas de interés pasivas y activas. Por otro lado, decidió aliviar las condiciones de generación de liquidez secundaria mediante una política de reducción por etapas de los niveles de encaje de los bancos. Una parte importante de dicha reducción, sin embargo, tuvo inicialmente un carácter temporal y en parte por ello no logró cumplir plenamente su cometido.

3. *El control de las tasas de interés y la reducción de encajes: efectos sobre la composición de los agregados monetarios*

Como se observa en el Gráfico 8, a partir de agosto se logró reducir en forma efectiva el costo del crédito, aliviando la situación financiera de las empresas productivas. Sin embargo, las tasas de interés efectivas en la economía no bajaron tanto como lo sugieren las cifras disponibles. La liquidez no fue suficiente para generar los recursos prestables necesarios para validar las menores tasas de interés, por lo cual se produjo un incentivo para sustituir CDT por activos de más largo plazo cuyo rendimiento no estaba controlado y se generaron problemas de evasión de los controles.

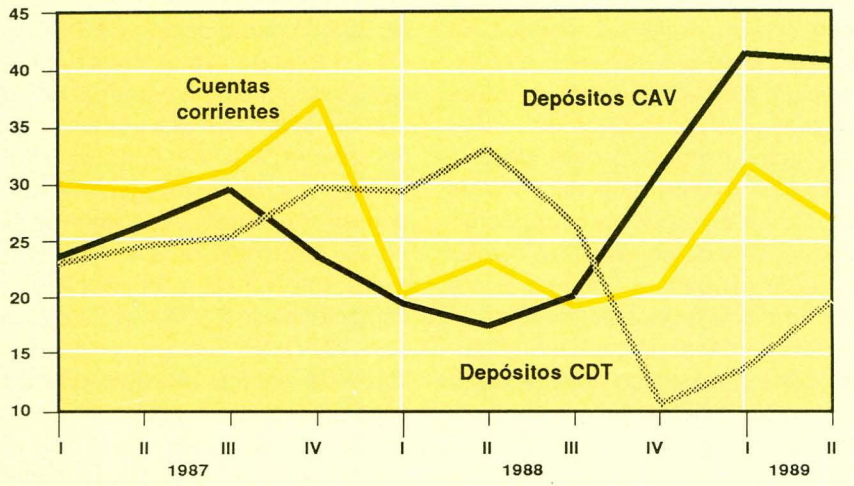
El control administrativo de los intereses y la elevación del tope legal al rendimiento de los depósitos en las Corporaciones de Ahorro y Vivienda a finales de julio, indujeron otros cambios importantes en la composición de activos financieros durante el tercer trimestre del año.

En primer lugar, como se aprecia en el Gráfico 9, la tasa de crecimiento de los CDT se redujo sustancialmente hasta alcanzar niveles inferiores al 10% durante el último trimestre. Como consecuencia de esto, la participación de los CDT dentro del total de captaciones tradicionales del sistema financiero al final del año fue aproximadamente tres puntos porcentuales inferior a la de fines de 1987 (ver Cuadro 14). El mayor crecimiento de los depósitos en cuenta corriente propiciado por la reducción de los encajes contrarrestó sólo en parte el descenso en las captaciones de CDT en el sistema bancario (Gráfico 9), aunque con el efecto positivo de reducir el costo promedio de captación de estos intermediarios.

En segundo lugar, a raíz de las medidas de política mencionadas los depósitos de ahorro de las CAV, cuyo rendimiento es controlado por las autoridades, recuperaron su atractivo dentro del mercado financiero, después de un largo período en que su rentabilidad había quedado rezagada con respecto a las altas tasas de interés de otros activos. Así, tal como se aprecia en el Gráfico 9, a partir del cuarto trimestre de 1988 dichos depósitos experimentaron un aumento significativo en su tasa de crecimiento, para llegar a niveles superiores al 40% que se han mantenido durante 1989.

Estos cambios de composición entre activos naturalmente tuvieron repercusiones sobre la base monetaria y el nivel de M1. En primer lugar, debido al relativo estancamiento de la cartera de las CAV que ya se mencionó en una sección anterior, la recuperación de recursos por parte de estos intermediarios se reflejó en excesos de liquidez y en un aumento de las disponibilidades del Fondo de Ahorro y Vivienda (FAV) en el Banco de la República, contrayendo así los billetes en circula-

Gráfico 9
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS
(Porcentajes)
Promedios Trimestrales, 1987.I - 1989.II



Fuente: Banco de la República

ción. De hecho, a partir de este momento y hasta mayo de 1989 el FAVI se convirtió en un factor permanente de contracción de la base. En segundo lugar, en la medida en que el aumento de la corrección monetaria indujo también una sustitución entre depósitos a la vista de los bancos y los depósitos de las CAV, el efecto marginal de la reducción de encajes sobre el multiplicador y M1 fue menor al que se hubiera presentado en otras circunstancias.

4. Cierre del año

Pese a la recuperación de las captaciones de bancos y CAV en la segunda mitad de 1988, el año cerró con tasas de crecimiento anuales inferiores a las de 1987 para todos los agregados monetarios, y salvo el caso del efectivo y M1, inferiores también a las de 1986 (véase Cuadro 13). Con excepción de los títulos emitidos por el sector eléctrico, los depósitos de las CAV, y las captaciones de las corporaciones financieras y de las compañías de financiamiento comercial, los activos financieros tradicionales experimentaron una reducción en términos reales (ver Cuadro 14). En otras palabras, el ahorro financiero real disminuyó durante 1988, si bien en una proporción menor a la que se puede deducir de las cifras presentadas, ya que se reforzaron instrumentos no tradicionales de inversión financiera como los bonos emitidos por las empresas del sector privado (cuyo stock alcanzó niveles superiores a los 5.500 millones. con una variación anual del 44.7%)[11].

Por su parte, el total de colocaciones de los principales intermediarios escasamente se mantuvo en términos reales (ver

11 Estimativo con base en cifras de la Comisión Nacional de Valores, sobre ofertas públicas autorizadas por esta entidad. Véase *Memorando Económico,* abril, 1989.

Cuadro 14
EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FINANCIEROS
(Porcentajes)

	Variación año completo	
	Diciembre 1988	**Mayo 1989**
I. Efectivo en Poder del Público	26.3	24.6
II. Sistema Financiero	23.2	29.1
A. Depósitos en cta. corriente	25.4	27.8
B. Depósitos de Ahorro	17.7	23.4
C. Certificados de Depósito a Término	9.8	20.7
– Bancos	7.7	16.2
– Corpor. Financieras	21.1	43.0
D. Depósitos CAV	34.2	40.8
E. Captación Ctas. de Financ. Comercial	44.1	34.0
F. Cédulas Hipotecarias	1.7	5.7
III. Sector Público	18.8	18.2
A. Títulos Ahorro Nacional	19.0	17.2
B. Títulos Cafeteros	0.0	0.0
C. Certificados Eléctricos Valorizables y T.E.R.	90.1	73.4
IV. Banco de la República	110.4	–13.1
A. Certificados de Cambio	23.5	71.2
B. Operaciones de Mercado Abierto	–5.5	–9.0
1. Títulos de Participación	23.9	–19.0
2. Títulos Canjeables [1]	55.2	15.4
C. Otras operaciones con Títulos de Bco. República	237.0	–17.9
1. TREC y TREN	19.9	18.2
2. Otras[2]	750.1	–28.1

Distribución de los activos del sistema financiero

	Diciembre		Mayo	
	1987	**1988**	**1987**	**1988**
A. Depósitos en cta. corriente	25.9	26.4	24.9	24.7
B. Depósitos de Ahorro	13.5	12.9	11.1	10.7
C. Certificados de Depósito a Término	24.5	21.8	25.4	23.7
1. Bancos	20.7	18.0	21.1	19.0
2. Corpor. Financieras	3.8	3.8	4.3	4.7
D. Depósitos CAV	27.7	30.2	29.7	32.3
E. Captación Ctas. de Financ. Comercial	5.1	6.0	6.0	6.2
F. Cédulas Hipotecarias	3.3	2.7	2.9	2.3
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0

[1] Incluye Títulos Canjeables de Res. 66/86 y Res. 72/88.
[2] Incluye contrapartidas de operaciones en moneda extrajera y títulos canjeables de Fedecafé, reaseguradoras, bancos y corfin.
Fuente: Banco de la República y cálculos de FEDESARROLLO.

Cuadro 15
COLOCACIONES DE LOS PRINCIPALES INTERMEDIARIOS FINACIEROS
Variación año completo

	1987 Diciembre	1988 Junio	1988 Diciembre	1989 Mayo
I. Bancos comerciales	36.7	29.0	24.8	25.9
A. Carteras[a]	n.d.	30.4	26.2	27.2
B. Otras colocaciones	n.d.	7.3	–7.4	–89.2
II. Corpor. ahorro y vivienda	26.1	17.3	27.2	39.7
A. Cartera	26.1	25.4	26.5	26.4
B. Otras colocaciones	d.i.	d.i.	i.i.	i.i.
III. Corporaciones financieras	41.3	46.0	30.8	33.0
A. Cartera	41.8	47.3	34.7	43.6
B. Otras colocaciones	36.2	29.0	–15	–71.4
IV. Cías. Fto. comercial	36.1	42.7	58.3	27.6
A. Cartera	44.3	56.3	66.3	29.2
B. Otras colocaciones	–3.1	–28.6	1.3	0.0
V. Total (I + II + III + IV)	33.8	27.8	28.0	30.8
A. Cartera	35.8	31.8	29.2	28.8
B. Otras colocaciones	–1.2	–27.6	–2.0	21.0

[a] A partir de 1987, incluye deudores varios que antes se clasificaban en 'otras colocaciones' ".
d.i. decremento infinito
i.i. incremento infinito

Fuente: Banco de la República.

Cuadro 15), siendo las corporaciones financieras los intermediarios más dinámicos en este sentido.

El comportamiento estacional de estos agregados, como se explicó en detalle, también fue muy diferente al observado en 1987, año en que las autoridades trataron explícitamente de repartir en forma más equitativa el incremento de M1 a lo largo del año. En 1988, el 98.2% del incremento de M1 se produjo en el último trimestre, en contraste con el 79% observado en 1987.

B. Experiencia durante el primer semestre de 1989

Aparte del desmonte del control administrativo de las tasas de interés, la característica más sobresaliente en el campo monetario y crediticio durante los primeros cinco meses de 1989 ha sido una relativa "normalización" del comportamiento estacional de algunos indicadores monetarios. A diferencia del año anterior, durante el primer trimestre de 1989 la base monetaria y el efectivo mostraron su tradicional descenso con respecto a di-

ciembre. Esto se puede apreciar en las bajas tasas de crecimiento anual de la base en ese trimestre (Gráfico 6).

1. *Fuentes de crecimiento de la Base Monetaria*

Al contrario de lo que sucedía a comienzos del año pasado, aquellos componentes de la base monetaria que están más sujetos al control de las autoridades (como las OMA o el crédito de fomento) se comportaron en forma expansionista en los primeros meses de 1989, mientras que aquellos que dependen de las fuerzas que operan en el mercado de crédito de los intermediarios (como las disponibilidades del sector financiero en el Banco de la República) fueron fuentes importantes de contracción. Es así como en el mes de mayo, el saldo de los títulos del Banco de la República correspondientes a las OMA experimentó una reducción del 9% y el crédito primario al sector privado no financiero aumentó en 39% con respecto al mismo mes del año anterior. En contraste, el crédito neto al sector financiero[12] se redujo en 7%, debido principalmente al aumento de las disponibilidades del FAVI (que crecieron en un 380% en año completo).

Al igual que en los primeros meses de 1988, el sector externo contribuyó poco a la expansión de la base. Debido a la caída en el valor en dólares de las reservas internacionales, su valor en pesos aumentó a un ritmo inferior a la tasa de devaluación. A su vez, los depósitos previos al giro (que contraen la base) registraron un incremento sustancial (del 38% anual en el mes de mayo), en gran parte debido al aumento del cupo para importaciones autorizado por la Junta Monetaria.

12 Sin incluir el aumento en la inversión de títulos de fomento.

El crédito neto concedido por el Banco de la República al sector público como un todo (deduciendo los pasivos no monetarios del Banco Central con la tesorería y otras empresas del sector público), presentó en el mes de mayo una tasa de expansión de sólo 17% anual, inferior a la inflación. Además, para mediados del año, dado el comportamiento estacional de la cuenta de la tesorería asociado con el recaudo de impuestos, se espera una contracción monetaria importante por esta fuente.

2. *Aumento en la liquidez secundaria y comportamiento de las tasas de interés*

A diferencia del dinero primario, la liquidez secundaria y los cuasidineros mostraron tasas de crecimiento relativamente altas y crecientes en los primeros cinco meses de 1989 (Gráfico 6). En contraste con el año anterior, además, no parece haber indicios de falta de liquidez en el sistema financiero. En lo referente al sistema bancario, los siguientes hechos son evidencia de ello: por un lado, la posición de encaje en la gran mayoría de los bancos ha estado mostrando casi en forma permanente saldos positivos desde enero[13]. Por otro lado, no se ha presentado una oferta importante de títulos por parte del sistema financiero en el mercado de REPOS, y por el contrario, ha aumentado su demanda por títulos de muy corto plazo en el Banco de la República; es así como el saldo promedio semanal de títulos de participación de 15 y 7 días en poder del sector financiero ha sido del orden de $9.500 millones durante febrero-mayo y en mayo 27 dicho saldo registró un valor de $17.000 millones[14], cifra

13 Entre febrero y marzo, la posición semanal de encaje (con Carry-Over) ha sido del orden de $10.000 millones.

14 Fuente: Banco de la República –Depto. de Fiduciaria y Valores.

que equivale al 5% del flujo anual de la cartera.

La presencia de excesos de liquidez que sugieren las cifras anteriores puede ser interpretada como el resultado de una mayor disponibilidad de recursos por parte de los bancos y de una menor demanda por crédito generada por el deterioro de la actividad del sector real de la economía. Adicionalmente, la demanda por crédito del sistema financiero puede haberse disminuido por cuanto las empresas han recurrido en forma creciente a la emisión directa de bonos de largo plazo como mecanismo de financiación. Es así como el saldo de estos bonos ascendió a $19.000 millones a finales de mayo según cifras divulgadas por el Superintendente Bancario[15].

Por otra parte, sin embargo, la existencia de excesos de liquidez parece incompatible con el hecho de que, a pesar de un descenso en la tasa de inflación, las tasas de interés nominales mostraron nuevamente tendencias alcistas a partir del levantamiento de los controles en el mes de enero (Gráfico 8). Una posible explicación de esta paradoja es que los excesos de liquidez son percibidos por los bancos como recursos puramente temporales y no constituyen por lo tanto una presión para bajar las tasas de interés. Ello puede deberse en parte a que los bancos hayan decidido mantener activos muy líquidos por razones precautelativas, previendo el pago a la tesorería de los impuestos que a partir de 1988 son recaudados por ellos. Además, el mantenimiento de encajes efectivos superiores a los niveles requeridos, por parte del sistema bancario, puede haber sido estimulado por normas recientes que han tendido a hacer más rentable estar sobreencajado.

En cualquier caso, la tendencia alcista de las tasas de interés a lo largo de 1989 y sus altos niveles actuales, en términos reales, resultan preocupantes. Al menos en parte, estos fenómenos reflejan la existencia de un grave problema estructural en el sistema financiero que no permite que el mercado funcione en la forma deseable. Este hecho, atribuible al poder oligopólico de los bancos y del sistema financiero en general, merece una mayor atención por parte de las autoridades de la que ha tenido hasta el momento. En este sentido, son bienvenidas las medidas y propuestas recientemente hechas por el Superintendente Bancario[16] para inducir un mayor grado de competencia y eficiencia dentro del sistema. En adición a los mayores requisitos legales de capitalización impuestos a los intermediarios, sería bueno, por ejemplo, crear un sistema de "bonificaciones" (en términos de liquidez, o menores costos de encaje) que premie a aquellos bancos que hagan un mayor esfuerzo por reducir sus costos de operación y, con ellos, las tasas de interés.

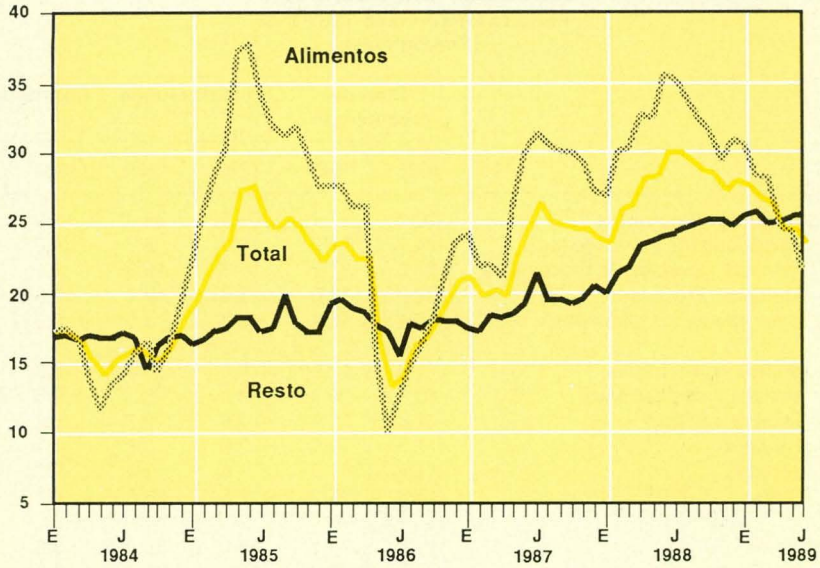
VI. PRECIOS Y SALARIOS

El pronunciado ciclo de aceleración y posterior desaceleración de la inflación observada en los últimos años se puede apreciar en el Gráfico 10. La tasa de crecimiento anual de los precios al consumidor ascendió desde 13% en junio de 1986 hasta 30% en el mismo mes de 1988, para después descender hasta ubicarse en 23.6% en junio de 1989.

15 Véase el documento presentado en la XXVI Convención Bancaria de Instituciones Financieras: Martínez, Néstor Humberto, "Retos presentes y futuros del sistema financiero colombiano: Estrategias en busca de la competitividad", mayo 25 de 1989.

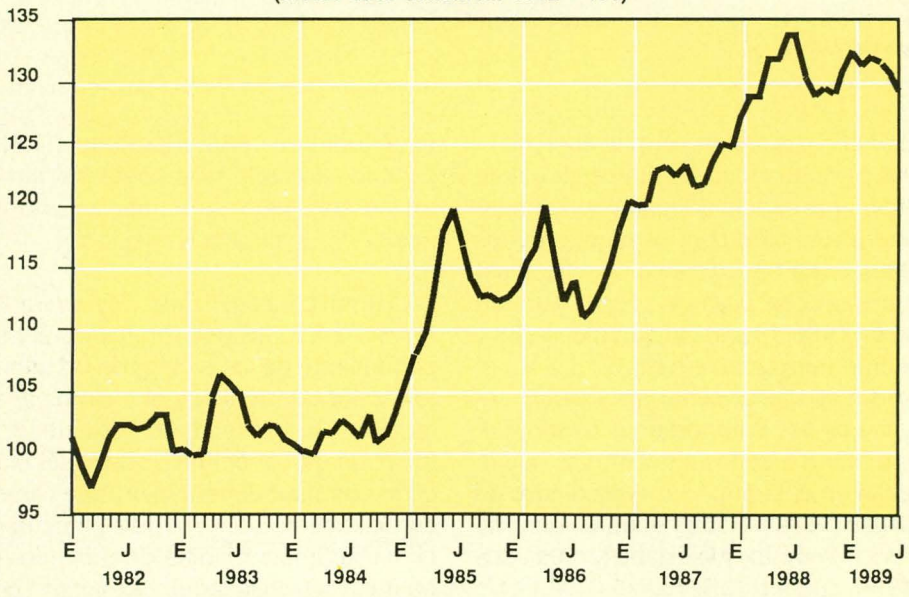
16 Véase Martínez N. Néstor Humberto. *Op.Cit.*

Gráfico 10
TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR
Enero 1984 - Junio 1989



Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO

Gráfico 11
PRECIOS RELATIVOS DE LOS ALIMENTOS AL CONSUMIDOR
(Indice base diciembre 1982 = 100)



Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO

Cuadro 16
TASAS DE CRECIMIENTO DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEGUN SECTORES DE ORIGEN
Periodo enero-mayo 1988-1989
(Porcentajes)

	Tasa de crecimiento		Ponderaciones		Contribuciones	
	1988	1989	1988	1989	1988	1989
1. Productos agropecuarios	20.1	13.7	55.6	33.8	10.9	4.6
a. Agropecuarios sin procesar	24.7	17.0	19.9	8.7	4.8	1.5
b. Avícolas y ganaderos procesados	12.6	11.7	16.8	13.3	2.1	1.6
c. Agrícolas Procesados	22.0	13.0	18.6	10.4	4.0	1.4
d. Otros productos alimentos	13.1	16.1	0.3	1.5	0.0	0.2
3. Productos Industriales	11.9	12.9	15.5	30.3	1.8	3.9
a. Textiles y confecciones	10.6	9.3	2.9	8.1	0.3	0.8
b. Cuero y calzado	7.0	8.2	1.6	2.2	0.1	0.2
c. Tabacos	11.3	19.0	0.9	0.8	0.1	0.1
d. Bebidas	11.4	11.5	1.4	2.4	0.2	0.3
e. Otros	13.3	15.2	8.8	16.8	1.1	2.6
4. Servicios	11.6	14.1	28.8	35.9	3.3	5.1
a. Arrendamientos	7.6	9.9	12.9	20.1	1.0	2.0
b. Estatales	10.4	15.8	6.4	5.5	0.7	0.9
c. Personales	12.8	18.4	3.2	3.5	0.4	0.7
d. Enseñanza. cultura y esparc.	26.4	24.0	3.7	3.3	1.0	0.8
e. Transporte	11.2	21.6	2.5	3.4	0.3	0.7
f. Otros Servicios	n.d.	39.0	n.d.	0.0	n.d.	0.0
Total	16.6	13.6	100.0	100.0	16.6	13.6

Fuente: DANE.

El Gráfico 10 también permite apreciar la forma como el ciclo del índice global de inflación fue explicado fundamentalmente por lo sucedido con los precios de los alimentos. La tasa de crecimiento anual de estos precios pasó de apenas 10% en junio de 1986 a 35.6% en junio de 1988 y se redujo nuevamente hasta 21.5% en el mismo mes del presente año. La consecuencia de ese comportamiento sobre el precio relativo de los alimentos se puede apreciar en el Gráfico 11. A mediados de 1988 ese precio relativo se ubicó un 20% por encima de lo que estaba a mediados de 1986, cuando ya se hallaba más de un 10% por encima de su nivel de 1982. Entre junio de 1988 y junio de 1989, en cambio, el precio relativo de los alimentos no sólo dejó de aumentar sino que manifesfó una ligera reducción.

Tal como lo ha analizado *Coyuntura Económica* en varias oportunidades, el comportamiento de los precios de los alimentos, y por consiguiente el ciclo de aceleración y desaceleración reciente de la inflación global del IPC, puede ser explicado con base en fenómenos de carácter esencialmente sectorial (en particular el clima, las importaciones de alimentos y la política agropecuaria). Resultan poco convincentes, por ello, los argumentos

según los cuales fue un exceso de demanda agregada en la economía el que generó la aceleración de la inflación hasta mediados de 1988 y ha sido la política monetaria contraccionista la que ha reducido esa inflación en el período más reciente.

Como se aprecia en el Gráfico 11, la tasa de inflación correspondiente a los productos no alimenticios de la canasta familiar ascendió en forma continua a lo largo de 1988, pasando de 20% al comenzar ese año a cerca de 25% en el mes de diciembre. En 1989, el proceso de ascenso de esa tasa se ha interrumpido, impidiendo que se supere el umbral de 26%, pero no se ha revertido, al menos hasta el mes de junio.

En el Cuadro 16 se presenta el comportamiento de los precios en los primeros cinco meses de 1989, comparado con el de los mismos meses del año anterior, según sectores de origen de los distintos artículos de la canasta familiar. Desafortunadamente, las comparaciones entre estos dos años se ven alteradas por cuanto la canasta utilizada por el DANE para el cómputo del IPC cambió en forma importante en diciembre de 1988 (ver diferencias en las ponderaciones en el Cuadro 16). Es claro, sin embargo, que la reducción en la tasa de crecimiento de los precios durante esos cinco meses, desde un 16.6% en 1988 hasta un 13.6% en 1989, es íntegramente explicada por una drástica reducción en el crecimiento de los precios de los productos agropecuarios. En particular, los agropecuarios sin procesar pasaron de crecer en casi 25% entre enero y mayo de 1988 a hacerlo en 17% en los mismos meses de 1989, a la vez que los agrícolas procesados redujeron sus ritmos de crecimiento de 22% a 13%. En cambio, tanto los productos industriales (con la única excepción de textiles y confecciones) como los servicios, vieron incrementar sus precios en mayor proporción en los primeros cinco meses de 1989 que en los meses correspondientes del año anterior.

El comportamiento anterior resulta paradójico, a primera vista, frente a la contracción monetaria y al deterioro en condiciones de demanda por productos industriales observados en el último año. Sin embargo, una posible explicación de

Cuadro 17
TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LOS SALARIOS REALES
(Variaciones porcentuales del salario real promedio de cada trimestre con respecto al del mismo trimestre del año anterior)

	1988/1987				Acumulado	1989/1988
	I	II	III	IV		I
Salario mínimo legal	–0.29	–3.12	–3.58	–2.43	–2.42	–0.14
Salarios empleados industriales	0.46	0.06	–0.46	0.77	0.21	0.20
Salarios obreros industriales	–0.19	–1.13	–3.62	–0.62	–1.40	–1.67
Salarios empleados del comercio	2.53	1.21	–1.34	–1.99	0.02	–5.25
Salarios construcción	–1.84	–5.08	–3.21	–0.95	–2.78	2.72
Jornales agrícolas	7.00	5.00	1.93	0.50	3.54	
Jornales ganaderos	6.65	3.38	1.51	0.75	3.14	

Fuente: DANE y cálculos de FEDESARROLLO.

los mayores incrementos en los precios de los bienes industriales y de los servicios, en el período reciente, radica en que varios elementos de costo, como los salarios nominales y la tasa de cambio, crecieron a ritmos particularmente acelerados. De hecho, a fines de mayo, la tasa de devaluación nominal del peso en año completo era de 27.5%. Además, aunque los salarios de la industria y el salario mínimo legal cayeron en términos reales entre los primeros trimestres de 1988 y 1989 (ver Cuadro 17), sus ritmos de crecimiento nominales fueron considerablemente superiores a los que traían un año antes.

Bajo la hipótesis planteada, la tasa de cambio y los salarios nominales, entre otros elementos de costo, se convirtieron en *factores de propagación* hacia otros sectores de las presiones inflacionarias inicialmente inducidas por el comportamiento de los precios de los alimentos. Es de esperar, sin embargo, que en la medida en que el ritmo de crecimiento de estos últimos precios se mantenga en niveles reducidos en el futuro cercano, ello también se transmita hacia los otros sectores a través de menores ritmos de devaluación nominal y menores aumentos de los salarios nominales. Presumiblemente, el proceso de transmisión de la desaceleración de la inflación hacia los sectores industriales y de servicios será coadyuvado por la restricción monetaria y por la pérdida de dinamismo de la demanda agregada. Sería deseable, sin embargo, que estos últimos factores no tuvieran que actuar activamente en el proceso, causando situaciones de recesión en las actividades productivas.

Bolivia

ECONOMETRICA, S.R.L.,
La Paz
Responsable:
Rolando Morales A.

COYUNTURA ECONOMICA ANDINA, No. 10, junio de 1989

coyuntura económica andina

BOLIVIA

Introducción y resumen 81
Evolución del sector real 82
Sector externo 86
Convenios con el FMI y deuda externa 92
Evolución de los precios 95
Empleo y salarios 98
Política monetaria 101
Dificultades del sistema financiero 106
Déficits sectoriales y su financiamiento 108
Perspectivas de corto plazo para la economía boliviana 111

Bolivia

I. INTRODUCCION Y RESUMEN

Por segundo año consecutivo, la economía boliviana registró un crecimiento positivo, pero modesto, del orden del 2.8% ciento, ratificando las esperanzas puestas en el Plan de Estabilización de 1985. Parte de esta expansión se explica por el espectacular crecimiento del sector minero, de 33%, el cual intenta retomar sus niveles de producción de antes de la estabilización. La manufactura y la construcción registraron, igualmente, evoluciones favorables, mientras que el sector agropecuario continuó con las tendencias recesivas que lo caracterizaron los últimos años.

La tasa de inflación registró un ligero crecimiento, pero su reducido nivel del 16% promedio anual continúa identificando a Bolivia como el país con más baja inflación en la América Latina. Los precios de exportación de la producción boliviana, particularmente los de los minerales, tuvieron un comportamiento favorable en 1988, salvo el del gas, que disminuyó nuevamente en el marco de las difíciles negociaciones con la Argentina, único comprador de este producto.

No obstante la caída del precio del gas, la evolución favorable de los otros precios de exportación y el incremento de las ventas de minerales generaron la expansión del valor de las exportaciones bolivianas. Las importaciones, por el contrario, registraron una tendencia hacia la disminución, posiblemente imputable a un problema de subregistro.

En 1988, el manejo cambiario fue muy conservador. Como en los años anteriores, el debate sobre la existencia de un significativo rezago cambiario se mantuvo vigente.

En este año, Bolivia hizo importantes acuerdos orientados a aliviar el problema de su deuda externa. Por una parte, firmó con el FMI el Convenio de Ajuste Estructural Mejorado; por otra, logró un segundo acuerdo con el Club de París; finalmente, pudo consolidar el acuerdo con la banca privada, firmado el año anterior, para comprar su deuda en los mercados secundarios de capital. Esta operación, le permitió cancelar la mitad de su deuda con un descuento del 89%. Todos estos convenios, más la disciplina con que el gobierno maneja la economía boliviana,

en el sentido con que el FMI utiliza esta expresión, generaron la esperanza de que Bolivia podría recibir nuevos créditos en cantidades significativas. Pero los créditos frescos fueron reducidos, limitándose a los otorgados por las agencias multilaterales de financiamiento.

Una nueva encuesta de empleo, realizada con el Banco Mundial, estimó la tasa de desempleo en 11.5%, considerablemente por debajo de la que el gobierno manejaba hasta entonces (21.5%). Se estimó en esa encuesta que el desempleo era particularmente inquietante en algunos departamentos como Oruro (16%) y que afectaba en gran medida a jefes de familia. Entre los desempleados, el porcentaje detectado de cesantes fue importante.

La información disponible sobre la evolución de los salarios en el sector privado muestra que registraron un ligero deterioro, del orden del 2%. En el sector público, el gobierno decidió incrementar las remuneraciones del personal superior y técnico, confinando las del resto del personal a un nivel similar al del año precedente.

La inestabilidad cambiaria en los países vecinos, más la política cambiaria conservadora de Bolivia llevaron a que en términos de dólares a precios de mercados paralelos, los niveles salariales en Bolivia se encuentren entre los más elevados de la región incidiendo en las importaciones y exportaciones bolivianas en una situación de apertura total del mercado externo.

La política monetaria del Banco Central continuó en los derroteros que le impuso el Plan de Estabilización: mucha rigidez en relación al crédito del sector público y gran generosidad en relación al destinado a los bancos para su intermediación al sector privado. El año 1988, sin embargo, se caracterizó por una mayor consolidación de la autoridad monetaria en relación al sistema financiero; se cerraron nuevos bancos, haciendo un total de cinco instituciones financieras liquidadas por el Banco Central después del Plan de Estabilización y se impusieron nuevas reglas de juego para seguir recibiendo el soporte del Instituto Emisor. El Banco Mundial otorgó un crédito de US$70 millones para sanear y fortalecer el sistema financiero nacional.

No obstante los buenos resultados en materia de precios del Plan de Estabilización y la estabilidad cambiaria, el problema de la dolarización del dinero continuó acentuándose: la parte en dólares de M2 sobrepasó al 50%, mientras que los depósitos en esta moneda constituyeron 3/4 partes del total de depósitos. Por otra parte, las tasas reales de interés se mantuvieron en niveles elevados.

El año 1988 se caracterizó por los preparativos para las elecciones de mayo de 1989. Estas elecciones generan incertidumbre sobre el próximo desenvolvimiento de la economía boliviana. No obstante que los principales candidatos proponen continuar con el Plan de Estabilización, existen algunas diferencias importantes en sus propuestas: mientras el candidato oficial sugiere la reducción paulatina de la inversión pública, los otros dos principales candidatos propician su reactivación con el objetivo de reabsorber el desempleo. Esta diferencia es tan importante que puede marcar nuevos derroteros para la economía boliviana según quién sea el ganador de las elecciones de 1989.

II. LA EVOLUCION DEL SECTOR REAL DE LA ECONOMIA

En 1988, en una aparente confirmación del éxito de la política de estabilización

iniciada en agosto 1985, el sector real de la economía boliviana registró, por segundo año consecutivo, un tasa positiva de crecimiento, aunque de magnitud modesta, apenas semejante a la del crecimiento de la población (Cuadro 1).

El crecimiento del PIB en 1988 fue empujado básicamente por la importante recuperación del sector minero, cuyo incremento de producción fue de 33% frente a 1987. Cabe recordar que el programa de estabilización de 1985, al despedir a cerca de 30 mil trabajadores del sector y cerrar muchas minas estatales, generó una importante caída del producto, estimada en un 52% en 1987 en relación con 1984. Con los vientos modernizantes que acom-

Cuadro 1
BOLIVIA:
TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB POR RAMAS DE ACTIVIDAD
1985-1988

	1985	1986	1987	1988
A. INDUSTRIAS	–1.3	–2.7	1.7	3.6
1. Agricultura, caza, silv. y pesca	9.1	–4.7	–0.2	–1.1
–Productos agrícolas	10.4	–5.0	–0.8	–1.3
–Productos pecuarios	5.2	–4.3	2.0	0.1
–Silvicultura, Caza y Pesca	0.0	2.9	2.4	–5.1
2. Extracción de minas y canteras	–12.6	–15.6	1.6	17.9
–Petroleo crudo y gas natural	–2.0	–4.0	1.5	4.8
–Minerales metálicos y no metálicos	–20.3	–25.9	1.7	33.0
3. Industrias Manufactureras	–9.3	2.1	3.5	6.3
4. Electricidad, gas y agua	1.1	4.1	–6.2	5.6
5. Construcción y obras públicas	–10.9	–7.9	–0.8	8.3
6. Comercio	3.9	6.5	5.0	–0.8
7. Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1.8	3.0	5.5	5.5
8. Est. Fin + Seguros Bienes Inmuebles + Servicios prestados	–2.3	–0.9	0.6	0.6
–Servicios financieros a las empresas	–6.9	–5.0	2.1	1.5
–Propiedad de la vivienda	0.0	1.0	0.0	0.2
9. Servicios comunales, sociales y personales	–7.0	–1.0	0.5	0.7
Servicios bancarios imputados	–7.0	–5.0	2.1	1.5
B. SERVICIOS DE LAS ADMONES. PUBLICAS	3.3	–6.4	3.6	–0.9
C. SERVICIO DOMESTICO	0.6	0.7	1.0	0.6
TOTAL A PRECIOS DE PRODUCTOR	–0.7	–3.2	2.0	3.0
Impuestos indirectos sobre importación	179.2	34.4	12.7	–9.5
TOTAL A PRECIOS DE COMPRADOR	–0.2	–2.9	2.1	2.8

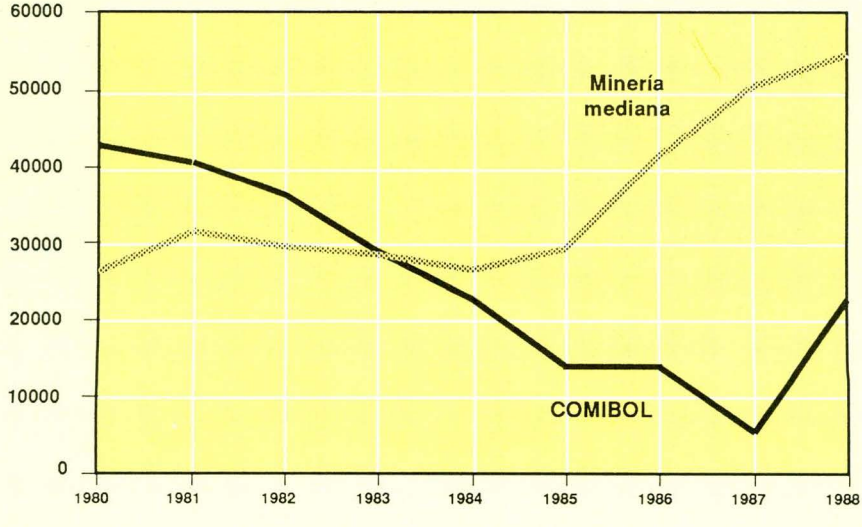
Fuente: INE

pañaron a la estabilización y con el incremento lento pero sostenido del precio del estaño, las autoridades bolivianas plantearon la posibilidad de reactivar la extracción de minerales sobre nuevas bases tecnológicas y económicas, con la introducción de formas de explotación intensivas en capital y baja utilización de mano de obra y con el desarrollo de una minería con criterios de rentabilidad privada. El Gráfico 1 ilustra la acelerada expansión del sector privado (minería mediana) desde 1985, así como el deterioro de la minería estatal entre 1980 y 1987 y su recuperación en 1988.

Estimaciones del gobierno y del Banco Mundial llevan a suponer que en 1991 Bolivia podrá recuperar su nivel de producción minera de antes de la estabilización, con una infraestructura moderna y en condiciones adecuadas de rentabilidad. Pero la producción de minerales en 1988 fue aún 11% inferior al promedio de los años 1984-1985.

Registrando una tasa de crecimiento de 6.3% en relación a 1987, la industria manufacturera fue otro de los sectores que mostró una evolución favorable. Según el Cuadro 1, correspondiente a la última revisión de Cuentas Nacionales (mayo 1989), este sector reaccionó rápida y positivamente a las medidas de estabilización. Sin embargo, estas afirmaciones originaron una gran polémica: los industriales, así como muchos economistas, plantearon que la total liberalización del mercado externo, el rezago cambiario, la rebaja y uniformización de aranceles y los altos costos del transporte interno constituían importantes obstáculos para el desarrollo del sector haciendo imposible su crecimiento. El gobierno arguyó que la liberalización y la uniformización de aranceles buscaban corregir las distorsiones en la asignación de recursos y que la liberalización del mercado del trabajo así como los menores salarios vigentes en Bolivia en relación a los países vecinos (cf. sección VI) constituían importantes

Gráfico 1
BOLIVIA: EXPORTACIONES MINERAS POR SECTORES, 1980-1988
(Toneladas métricas)



alicientes para la expansión del sector, sobre todo en sus ramas exportadoras, independientemente de la política de tipo de cambio (cf. sección III). Por su parte, la Federación de Fabriles de Bolivia publicó en la prensa nacional el Cuadro 2 dando cuenta del número de empresas manufactureras cerradas, su localización y el número de trabajadores cesantes desde la implantación de la nueva política económica.

Desde el momento en que la actividad manufacturera en Bolivia está ampliamente dominada por pequeños establecimientos industriales, con menos de 5 trabajadores, cabe esperar que soporte el mismo tipo de consecuencias de las medidas de política económica que el sector agropecuario, caracterizado también por el predominio de pequeñas unidades de producción de bajos rendimientos laborales y de gran rezago tecnológico.

Cuadro 2
EMPRESAS MANUFACTURERAS CERRADAS ENTRE 1985 Y 1988 SEGUN LA CONFEDERACION DE FABRILES

Localidad	Empresas cerradas	Empleados retirados
La Paz	409	2813
Cochabamba	364	2633
Santa Cruz	342	1732
Oruro	84	734
Potosí	10	66
Tarija	29	133
Trinidad	22	164
Tupiza	3	7
Uncía	2	15
Yacuiba	3	18
Camiri	4	7
Guayamerín	8	28
Montero	30	114
TOTAL	1346	8588

Fuente: Comunicado de prensa de la Federación de Fabriles de Bolivia. Anuario de Presencia, 1988

Sin embargo, mientras el sector manufacturero se encuentra, según el Cuadro 1, en una fase abiertamente expansiva, no ocurre lo mismo con el sector agropecuario. Desde 1986, su nivel de producción muestra un continuo y permanente deterioro, con una tasa de crecimiento de 4.7% para ese año, seguida de un relativo estancamiento en 1987 y una nueva disminución del 1.1% en 1988. Sólo la expansión de unos pocos productos, entre los que se cuentan la coca, el café, el banano, la soya y la quina, ha frenado el acelerado deterioro de la producción. Algunos productos tradicionales, como la papa, el maíz en grano y las habas, redujeron su producción en más de una cuarta parte de sus niveles de antes de la estabilización. La producción de otros productos, como la cebada en grano, el arroz, el trigo, el sorgo y la cebolla se redujo entre 10% y 15% en este período. La mayor parte de la producción frutícola no pudo hacer frente a la competencia en calidad y precios de la oferta chilena; el caso de las manzanas es anecdótico: la producción de 10 mil toneladas métricas, en 1980, se redujo a menos de 2 mil en 1988.

La liberalización del comercio exterior ha sido realizada en condiciones donde los países vecinos, Brasil, Argentina, Chile y Perú, registran inquietantes situaciones de inestabilidad cambiaria y subvencionan algunos rubros de exportación. Por otra parte, el desarrollo tecnológico de la agricultura chilena pone a la producción boliviana en una situación de muy difícil competencia en precios y calidad.

El sector de la construcción creció, en 1988, con una tasa de 8.3%. El desarrollo de este sector se encuentra asociado a la

Cuadro 3
BOLIVIA:
TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB POR DESTINO DE LA DEMANDA
1985-1988
(porcentajes)

	1985	1986	1987	1988
Consumo final de la Adm. Pública	3.4	−6.4	−1.9	−1.7
Consumo final de los hogares	4.4	0.4	2.5	1.3
Variación de existencias	−777.2	−136.2	−181.1	−128.9
Formación Bruta de Capital Fijo	−9.2	−3.1	4.8	5.7
Exportaciones de Bienes y Servicios	−8.3	12.1	1.5	12.1
Importaciones de bienes y servicios	29.7	−2.2	12.7	0.6
PIB TOTAL A PRECIOS DE COMPRADOR	−0.2	−2.9	2.1	2.8

Fuente:INE

expansión de la construcción pública como resultado del incremento de recursos de las Alcaldías y Corporaciones Regionales de Desarrollo inducido por la Reforma Tributaria de 1986. Es posible que en el desarrollo de este sector haya intervenido también el hecho de que 1989 es un año electoral.

El sector de electricidad, gas y agua creció a una tasa de 5.6%, insuficiente para recuperar la caída del 6.2% registrada en 1987. Por su parte, el rubro de transporte, almacenamiento y comunicaciones registró, por segundo año consecutivo, una tasa de crecimiento positiva del 5.5%.

En 1988, los gastos de consumo final de las Administraciones Públicas continuaron contrayéndose, llegando a ser 10% inferiores a lo que fueron en 1985 (Cuadro 3). Los gastos de consumo de los hogares registraron una leve mejoría al crecer con una tasa de 1.3%, inferior a la del crecimiento de la población. No obstante la presencia de condiciones adversas, entre otras las altas tasas reales de interés, la Formación Bruta de Capital Fijo creció en un 5.7% en 1988.

Por el lado de la demanda, el rubro cuyo crecimiento fue decisivo para la expansión de la economía estuvo constituido por las exportaciones, particularmente de minerales, como consecuencia del importante crecimiento que registró la actividad de este sector. En 1988, las exportaciones en volumen crecieron en un 12.1%.

No obstante la expansión de las exportaciones, las importaciones registraron mucha inercia al crecer unicamente en 0.6%[1].

III. EL SECTOR EXTERNO

Por problemas metodológicos, existen normalmente discrepancias entre la información de Cuentas Nacionales y la de

1 Las frecuentes revisiones de las Cuentas Nacionales en Bolivia inciden negativamente en la calidad de los análisis sobre el comportamiento de su economía y sobre todo en su continuidad.

balanza de pagos. En el caso de Bolivia, estas discrepancias son significativas, como se verá a continuación.

El valor en dólares de las ventas al exterior de mercancías creció en 1988 en un 5%, con una expansión de su volumen en un 7%, según balanza de pagos. Las exportaciones de minerales se vieron favorecidas por un incremento en volumen del orden del 22% y por un crecimiento promedio del 10% en sus precios (Gráfico 2) lo que significó un incremento del 31% en valor (Cuadro 4). El precio promedio de las exportaciones no tradicionales registró un incremento del 6.6%, pero su volumen manifestó una ligera disminución llevando a que su valor en dólares creciera sólo en un 4.5%. El incremento del precio promedio de este rubro de exportación se originó en el aumento en los precios del azúcar, cueros, goma, café, maderas y soya en grano. El precio con que Bolivia vende gas a la Argentina, ventas que significaron el 45% de las exportaciones bolivianas en 1987, registró una reducción importante, del 15.5%, en 1988. El volumen de esas ventas se mantuvo aproximadamente constante, con lo que la disminución porcentual del valor fue muy similar a la del precio (Cuadro 4).

Según la balanza de pagos, el valor de las importaciones de mercancías registró una importante disminución, del orden del 24%, entre 1987 y 1988 (Cuadro 5). Se presume que dicho decremento pudo estar asociado con la reducción del ingreso, sobre todo de las familias; sin embargo, existen razones suficientes para plantear la posibilidad de un incremento del subregistro (ver más abajo).

Gráfico 2
BOLIVIA: INDICES DE PRECIOS DE LAS EXPORTACIONES
BASE 1980 = 100
(Enero 1985–Diciembre 1986)



Cuadro 4
BOLIVIA:
EVOLUCION DEL VALOR DE LAS EXPORTACIONES

	Millones de dólares				Variaciones porcentuales		
	1985	1986	1987	1988	86/85	87/86	88/87
Minerales	263.7	196.8	207.2	270.5	-25.4	5.3	30.6
Hidrocarburos (gas)	374.5	332.5	256.0	218.9	-11.2	-23.0	-14.5
No tradicionales	34.3	108.5	106.3	111.1	216.3	-2.0	4.5
TOTAL	672.5	637.8	569.5	600.5	-5.2	-10.7	5.4

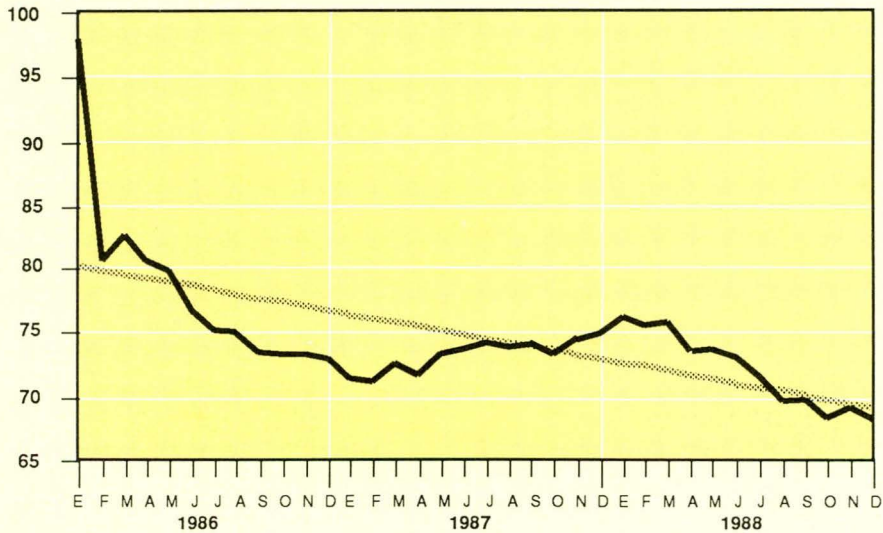
Fuente: Boletín Estadístico del Sector Externo 1980-1988, BCB

Asociado a la preocupación de expandir las exportaciones y limitar las importaciones, el problema del tipo de cambio es uno de los que más atención concita en el debate económico boliviano. Desde el punto de vista del gobierno, el manejo cambiario ha permitido mantener un precio de la divisa adecuado para fomentar las exportaciones y generar un sano movimiento de competencia entre las importaciones y la producción nacional; el gobierno mantiene una posición intransigente en el sentido de afirmar que desde las postrimerías del programa de estabilización no se ha dado ninguna apreciación ni depreciación de la moneda nacional. Otros economistas piensan que el plan de estabilización apreció demasiado la moneda y que continúa revalorizándola, perjudicando las exportaciones y llevando a la producción nacional a una situación de escasa viabilidad frente a la competencia externa. El debate se complica por la presencia de importantes movimientos de precios internos y de precios de la divisa en los países vecinos, particularmente en el Perú, Argentina y Brasil, susceptibles de introducir sesgos significativos en los cálculos de paridad.

Como una forma de ilustrar el manejo cambiario en relación con la evolución de los precios internos, se ha construido el Gráfico 3, con datos mensuales para el período enero 1986-diciembre 1988. Como se puede apreciar en ese Gráfico, no obstante la presencia de fluctuaciones, la tendencia de los dos últimos años ha sido la de incrementar el precio nominal del dólar en porcentajes inferiores a los del incremento de precios internos según el IPC. Esto muestra una tendencia al deterioro del poder interno de compra del producto en dólares de las exportaciones bolivianas. Sin embargo, el promedio de las variaciones de este indicador en los 12 meses de 1988 en relación a 1987 arroja sólo una disminución del 2%. Si se toman en cuenta las variaciones de precios en los países vecinos (Argentina, Brasil, Chile y Perú), así como las devaluaciones de sus monedas, se observa un deterioro del índice de paridad de magnitud semejante.

Los que afirman que la moneda nacional está sobrevaluada mencionan como una prueba suplementaria de ello el importante incremento de las importaciones registrado después del Plan de Estabilización y

Gráfico 3
BOLIVIA: INDICE DEL PRECIO DEL DOLAR DEFLACTADO POR EL IPC Y SU TENDENCIA
(Base: Diciembre 1985 = 100)
(Enero 1986 -Diciembre 1988)



Nota: La regresión de la tendencia es:
Indice = 88.37 - 31.59T, donde la desviación estándar del coeficiente de la variable tiempo (T) es 6.5%.

en los años siguientes. En esa óptica, la disminución de las compras al exterior en 1988 no puede imputarse al nivel del tipo de cambio.

La disminución de las importaciones en 1988 fue del orden de US$188 millones, o del 24% en relación a 1987. Esta disminución, unida con variaciones en otras cuentas, llevó a una caída del déficit en cuenta corriente del orden de US$229 millones, que lo situó en un nivel de US$175.4 millones (Cuadro 5).

Un hecho preocupante en la balanza de pagos de 1988 fue el importante monto negativo en la cuenta de capitales de corto plazo (–US$204.5 millones, según el Cuadro 5), cuenta ésta que según las nuevas instrucciones contables del FMI incluye la antigua cuenta de errores y omisiones. Es posible que parte de los resultados negativos obtenidos en esta cuenta de capitales de corto plazo se expliquen por un incremento en el subregistro de las importaciones. Además, el inicio de la campaña electoral pudo generar expectativas de riesgos, empujando una mayor salida de capitales privados.

El déficit en cuenta corriente de 1988 (US$175 millones) y el egreso neto de capitales de corto plazo (US$204 millones) fueron financiados en parte por la inversión directa (US$30 millones) y por desembolsos netos de capitales de mediano y largo plazo (US$279 millones). Los retrasos en pagos de intereses y amortizaciones cumplieron también un papel importante en la financiación de la balanza de pagos, aunque menor al que cumplieron en 1987.

Cuadro 5
BOLIVIA: BALANZA DE PAGOS 1987–1988
(Millones de dólares)

Partidas	1987	1988	Variac. %
I. CUENTA CORRIENTE (A+B+C)	–404.4	–175.4	–
A. Balanza de bienes y servicios no factoriales	–266.9	–54.2	–
1. Exportaciones	687.1	711.0	3.5
a. Mercancías	553.1	580.3	4.9
b. Servicios	134.0	130.7	–2.5
2. Importaciones	–954.0	–765.2	–19.8
a. Mercancías	–766.3	–578.6	–24.5
b. Servicios	–187.7	–186.6	–0.6
B. Balanza de servicios factoriales	–258.7	–257.8	–
1. Recibidos	14.3	15.8	10.5
2. Debidos	–273.0	–257.8	–5.6
a. de interes pagados	–140.3	–117.8	–16.0
b. intereses No pagados	–120.1	–155.8	29.7
c. Otras rentas	–12.6	0.0	–
C. Transferencias Unilaterales Netas	121.2	136.6	12.7
II. CUENTA CAPITAL	–28.3	104.1	–
A. Inversión Directa	36.4	30.0	–17.6
B. Otro Capital	–64.7	74.1	–
1. Capital de med. y largo plazo	–75.2	278.6	–
a. Desembolsos	212.1	463.5	118.5
b. Amortizaciones debidas	–280.5	–167.5	–40.3
i. Pagadas	–76.7	–89.3	16.4
ii. No pagadas	–203.8	–78.2	–61.6
c. Otro capital (neto)	–6.8	–17.4	155.9
2. Capital a corto plazo[a]	10.5	–204.5	–
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	384.9	39.0	–
A. Intereses no pagados	120.1	155.8	29.7
B. Amortizaciones no pagadas	203.8	78.2	–61.6
C. Otro	61.0	–195.0	–
IV. ITEMS DE CONTRAPARTIDA	–9.9	4.3	–
V. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	57.7	28.0	–

a Incluye la antigua cuenta de errores y omisiones.
Fuente: Banco Central de Bolivia.

Como se puede apreciar en el Cuadro 5, el monto de las amortizaciones (pagadas y no pagadas) sobre la deuda externa se redujo considerablemente entre 1987 y 1988, al pasar de US$280.5 millones a US$167.5 millones. Esto fue consecuencia de la reprogramación en el Club de París y de la compra de parte de la deuda en los mercados secundarios. Ambas operaciones, que serán explicadas más adelante, constituyeron las más serias y quizás las únicas respuestas positivas de la comunidad financiera internacional a la severidad del programa de ajuste iniciado por Bolivia en 1985.

Sin embargo, entre amortizaciones e intereses, Bolivia tuvo que pagar en 1988 US$207 millones, es decir, un monto similar al que canceló en 1987. Fueron los montos impagos del servicio de la deuda los que se redujeron en forma considerable, cerca de US$90 millones, al pasar de US$324 millones en 1987 a US$234 en 1988 (Cuadro 5). Estas cifras sugieren que los diferentes arreglos de la deuda boliviana han estado orientados a insertar situaciones de hecho, caracterizadas por el racionamiento de recursos, en un marco legal y de entendimiento mutuo.

Computando las sumas que Bolivia ha recibido en desembolsos de crédito externo y lo que efectivamente ha pagado por concepto de servicio de la deuda (amortizaciones e intereses), tal como se hace en el Cuadro 6, resulta que las transferencias netas de recursos frescos al país han sido irrisorias. Si se excluyen los flujos de endeudamiento de corto plazo, esas transferencias fueron de US$56 millones en 1987 y de US$61 millones en 1988. Estas cifras corroboran la afirmación anterior de que la reprogramación de la deuda ha sido el principal aporte de la comunidad internacional a Bolivia, puesto que los incrementos de capital susceptibles de generar nuevos proyectos de inversión han sido escasos.

Cuadro 6
BOLIVIA: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS AL PAIS
(Millones de dólares)

	1987	1988
A. Desembolsos de crédito mediano y largo plazos	212.1	463.5
B. Financiamiento excepcional diferente de servicio no pagado de la deuda	61.0	–195.0
C. Amortizaciones pagadas	76.7	89.3
D. Intereses pagados	140.3	117.8
E. Transferencia neta de recursos al país, sin deuda de corto plazo (E = A + B – C – D)	56.1	61.4
F. Endeudamiento neto de corto plazo[a]	10.5	–204.5
G. Transferencia neta de recursos al país (G = E + F)	66.6	–143.1

a Incluye la antigua cuenta de errores y omisiones.
Fuente: Cuadro 5

IV. LOS CONVENIOS CON EL FMI Y LOS ARREGLOS DE DEUDA EXTERNA

A los pocos dias de emitido el Plan de Estabilización, en agosto 1985, el gobierno de Bolivia inició los primeros contactos con el FMI para la firma de un acuerdo de Stand By. Las negociaciones fueron fáciles en la medida en que la concepción del plan de estabilización coincidía ampliamente con los puntos de vista del FMI. Pero los personeros de esta institución no pudieron impedir sentir dudas y una gran desconfianza con relación a la capacidad del gobierno boliviano de llevar a cabo este proyecto que, por su dureza, parecía que podría ser quebrado por la resistencia social. Por otra parte, el súbito resurgimiento de la inflación en diciembre de 1985 y enero de 1986 introdujo una cierta desconfianza sobre la capacidad de manejar adecuadamente las variables monetarias.

No obstante estas circuntancias adversas y no haber podido llegar a ningún acuerdo con la banca acreedora, el convenio con el FMI fue ejecutado a comienzos de 1986, constituyéndose en un triunfo político para Bolivia; él le abriría, posteriormente, las puertas del Club de París y reforzaría su capacidad negociadora con la banca privada.

No obstante la perspectiva de un cambio de gobierno en agosto de 1989, el 27 de julio de 1988 Bolivia firmó con el FMI el Convenio de Ajuste Estructural Mejorado, con vigencia hasta el mes de abril 1991. En este convenio, que cubre casi todas las áreas del acontencer social y económico, se ratificó la vigencia de la mayor parte de los puntos del Plan de Estabilización de 1985 y se planteó, sutilmente, la necesidad de introducir algunos correctivos.

Entre las políticas que deben continuarse se encuentran las de liberalización del comercio exterior, de reducción del empleo público, de liberalización de precios, de libertad de contratar y despedir trabajadores, de eliminar la mora de los pagos a las compañías transnacionales del petróleo, de incrementar el universo de contribuyentes, de liberar las reservas fiscales de minerales e hidrocarburos, de acelerar la privatización de empresas públicas.

Los correctivos, por su parte, se refieren a la necesidad de mover la tasa de cambio más rápidamente que la inflación interna, a la disminución de la tasa de arancel a un 10% uniforme, al mejoramiento de los sueldos del personal superior del sector público, a la rehabilitación en 100% de la COMIBOL "reorganizada y redimensionada", a la disminución del peso de los tributos sobre las ventas internas de hidrocarburos, a la disminución de los márgenes (*spreads*) de los bancos mediante mejoras en su eficiencia administrativa, a la necesidad de reiniciar el diálogo con el Brasil para una posible exportación de gas natural. El convenio introduce también elementos de preocupación sobre la evolución y desarrollo del sector social. Sin embargo, no incluye medidas específicas o, cuando lo hace, no son suficientemente concretas o no corresponden a criterios comúnmente aceptados en esta materia[2].

En medios políticos bolivianos se comenta que para la firma de ambos convenios, los dos principales partidos de la oposición habrían sido consultados y sus representantes habrían participado en reu-

2 Por ejemplo, uno de los puntos del convenio señala "establecer un programa de 'seguro de maternidad y sobrevivencia de niños' dentro de un conjunto básico de cuidados sanitarios".

niones tripartitas con el gobierno y funcionarios del FMI.

Las iniciativas en materia de deuda externa fueron de dos tipos: por una parte, Bolivia logró la compra de aproximadamente la mitad de su deuda con la banca privada internacional y, por otra, convino la reprogramación de pagos con los países miembros del Club de París. En este mismo orden de ideas, se puede mencionar que Bolivia volvió a ser un sujeto de crédito de las agencias internacionales.

En las conversaciones que realizó Bolivia con la banca privada internacional planteó dos posibles arreglos: la rebaja de las tasas de interés y la compra de su deuda en los mercados secundarios. El posterior acuerdo con el FMI abrió las posibilidades de negociación. El gobierno de Holanda cooperó en el desarrollo de un arreglo del segundo tipo al hacer adquirir por un banco holandés una deuda boliviana de US$50 millones, por el 10% de su valor, para donarla a Bolivia. No habiendo argumentación jurídica para oponerse, la banca aceptó convalidar este tipo de arreglos y firmó un acuerdo con Bolivia, estipulando, como en el caso de la adquisición holandesa, que las transacciones debían hacerse sólo con fondos donados, como una forma de prevenir que los recursos disponibles para hacer frente al servicio de la deuda fuesen desviados a compras en los mercados secundarios de capital. Se quiso evitar, también, que otros deudores más importantes que Bolivia reclamaran un tratamiento similar.

Gracias a este acuerdo, utilizando donaciones de Holanda, Suiza y Suecia, entre otros países, Bolivia pudo comprar US$317 millones de deuda, con un descuento del 89%, equivalentes a la mitad de su saldo deudor con la banca privada (Ver Cuadro 7). En términos absolutos esta suma es modesta; pero significa un gran alivio para Bolivia, no sólo por su peso en una economía de reducida dimensión sino, también, por el alivio político que le significa haber negociado favorablemente con 50 de sus 131 bancos acreedores y sobre todo con el principal, el Bank of América, que, además, actuaba como

Cuadro 7
BOLIVIA:
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA SEGUN TIPOS DE ACREEDORES
(Millones de dólares)

Acreedores	1985	1986	1987	1988
I. OFICIALES	2542.2	2795.9	3423.4	3526.7
1. Multilaterales	872.3	984.1	1162.6	1312.3
2. Bilaterales	1669.9	1811.8	2260.8	2214.4
II. PRIVADOS	752.2	739.8	738.2	466.1
TOTAL GENERAL	3294.4	3535.7	4161.6	3992.8

Fuente: Banco Central de Bolivia, Gerencia de Deuda Externa.

Presidente del Comité de Bancos Acreedores.

Poco a poco, la condición de que las compras fueran realizadas con donaciones cedió campo a una condición más amplia: la de comprar la deuda con recursos extraordinarios, es decir, con recursos que no se generaran en operaciones de comercio exterior o en movimientos esperados en la cuenta de capitales de la balanza de pagos. Este nuevo concepto nació de una oferta de la Compañía Boliviana de Electricidad (COBEE), que en realidad es una transnacional de origen canadiense, de comprar parte de la empresa estatal de electricidad (ENDE) con US$15 millones, los cuales sería aceptados por los bancos acreedores de Bolivia para la compra de una deuda nominal de US$120 millones. La triangulación de esta transacción estuvo acompañada, además, de la oferta de introducción de innovaciones tecnológicas orientadas a aprovechar las existencias de gas en la generación de energía eléctrica. Las negociaciones en esta materia no han concluido aún, pero, cabe señalar que las características de la operación la asemejan mucho a la propuesta de trueque de patrimonio por deuda, contemplada en el Acuerdo de Ajuste Estructural firmado con el FMI en octubre de 1988.

En junio de 1986 y octubre de 1988, Bolivia firmó dos acuerdos con el Club de París, los cuales le permitieron un alivio significativo en la cancelación de amortizaciones a sus países acreedores. En el primero de estos acuerdos, estuvieron también presentes Brasil y Argentina, pero este último país sólo en calidad de observador.

En la reunión de octubre de 1988 con el Club de París, Bolivia propuso la suspensión de todo pago, capital e intereses, hasta abril de 1991, el reinicio del servicio en intereses desde entonces, entre 15 y 20 años de gracia para el principal según se tratara de créditos de desarrollo o comerciales, períodos de amortización de entre 20 y 25 años y tasas de interés entre 1% y 3 % anual. La propuesta boliviana incluía la totalidad de los compromisos pendientes y por cumplirse.

La posición de los países miembros del Club de París, que finalmente se impuso en el acuerdo, fue mucho más conservadora. Se convino en la suspensión de pagos sólo hasta el 31 de diciembre de 1989, se reprogramaron US$517 de los US$897 millones propuestos por Bolivia a 10.5 años de plazo, con 7 años de gracia, a la tasa de interés vigente en el mercado, sin hacer diferencia entre créditos comerciales y de desarrollo.

El horizonte del acuerdo firmado con el Club de París sugiere que sus miembros tienen alguna expectativa de cambio en relación con la política económica del gobierno que se posesionará en agosto de 1989, por lo que prefirieron plantear una nueva negociación en 1990.

Es interesante señalar que en relación con las expectativas, el FMI aparece mucho más confiado y seguro sobre el acontecer económico en Bolivia que sus acreedores, sean estos bancos o países, y que las posiciones de esta institución aparecen menos rígidas que las de los propios técnicos del gobierno boliviano. Por ejemplo, las sugerencias de incrementos salariales del FMI han estado, en estos 3 últimos años, en niveles superiores a las planteadas por el gobierno boliviano.

El acuerdo con el FMI reabrió, presuntamente, las puertas al financiamiento de las agencias internacionales, particularmente BIRF/IDA y BID. Sin embargo, los

Cuadro 8
BOLIVIA:
DESEMBOLSOS DE DEUDA PUBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR PRESTAMISTAS
(Millones de dólares)

	1986[a]	1987[b]	1988
TOTAL	230.1	212.1	313.8
1. Multilaterales	144.1	144.7	282.0
BIRF+IDA	7.5	31.3	109.4
BID	116.0	84.5	113.1
CAF	8.6	18.7	44.5
OTROS	12.0	10.2	15.0
2. Bilaterales	88.0	67.4	31.8
Gobierno	82.7	55.9	31.8
Proveedores	5.3	11.5	0.0
3. Privados	0.0	0.0	0.0

[a] En 1986 el FAR otorgó un crédito de corto plazo por US$100 millones.
[b] El Sudameris Bank otorgó, en 1987, un crédito de corto plazo de US$25 millones.
Fuente: Boletín Estadístico Sector Externo 1980–1988, B.C.B

montos otorgados por estas instituciones, sobre todo por la primera, son exiguos, tal como lo pone de manifiesto el Cuadro 8. Según este cuadro, el BIRF/IDA otorgó a Bolivia sólo US$7.5 millones en 1986, esto es, en el momento en que el país requería de un importante apoyo externo para llevar a cabo su muy duro plan de estabilización. El año siguiente, su aporte subió a US$31.3 millones y sólo en 1988 sus desembolsos sobrepasaron los US$100 millones. La política crediticia de esta institución en relación a Bolivia contrasta fuertemente con su importante participación en el diseño de las políticas nacionales.

Por otra parte, no obstante que en círculos nacionales e internacionales se considera como un gran éxito la operación de la compra de la deuda, la regularización crediticia que ha significado para Bolivia no le ha abierto nuevas posibilidades de financiamiento, tal como lo muestra el Cuadro 8.

V. LA EVOLUCION DE LOS PRECIOS

El Plan de Estabilización de 1985 tuvo efectos positivos casi inmediatos en la reducción de la inflación: de un acumulado anual de 11.880% en ese año, se redujo a 66% en 1986 y a 10.7% y 21.5% en 1987 y 1988, respectivamente (Cuadro 9).

El incremento de la inflación entre 1987 y 1988 aparece para muchos, en un país

Cuadro 9
BOLIVIA:
TASAS MENSUALES Y ANUALES DE VARIACION DEL IPC
(Porcentajes)

	1985	1986	1987	1988
I. Tasas Mensuales				
Enero	68.76	32.96	2.45	–0.45
Febrero	182.77	7.95	1.23	1.95
Marzo.	24.94	0.07	0.70	0.84
Abril	11.78	3.59	1.59	4.74
Mayo	35.67	0.97	0.34	1.41
Junio	78.46	4.26	–0.22	2.06
Julio	66.30	1.96	–0.05	3.99
Agosto	66.46	0.66	0.99	2.40
Septiembre	56.51	2.28	0.58	–0.37
Octubre	–1.86	0.59	2.09	2.08
Noviembre	3.20	–0.11	–0.28	–0.19
Diciembre	16.80	0.65	0.80	1.33
Promedio Mensual	50.82	4.65	0.85	1.64
Desviación Típica	47.99	8.81	0.84	1.62
II. Acumulado Anual	11850.00	65.96	10.66	21.51
III. Promedio Anual	8271.00	276.34	14.58	16.00

Fuente: INE.

que sale de una fuerte conmoción inflacionaria, sólo como una curiosidad académica que no merece atención. Sin embargo, como se verá posteriormente, este ligero deterioro de los precios es uno de los reflejos de un deterioro preocupante de las finanzas fiscales.

El nivel de la inflación, así como su brusca reducción, ha cedido el campo en las preocupaciones de los economistas a la estructura de los incrementos de precios, sobre todo en relación a la clasificación de los bienes entre transables y no transables. Esta preocupación se origina en los efectos sobre la producción, vía precios, de la liberalización del comercio exterior, de la disminución de los aranceles de los bienes de consumo, de la eliminación de las restricciones cuantitativas a las importaciones, del manejo conservador del tipo de cambio y de la instrumentación de la venta interna de hidrocarburos como principal fuente de ingresos fiscales.

El Cuadro 10 pone de manifiesto la evolución más acelerada de los precios de los bienes no transables que la de los transables. Ello sugiere una significativa pérdida de competividad de la producción interna frente a las importaciones. Cabe señalar que la estructura de las tasas anuales de crecimiento de los precios muestra que las diferencias de nivel entre transables y no transables se originaron, sobre todo, en el año 1985, cuando se implantó el

Cuadro 10
BOLIVIA:
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN LA PAZ
SEGUN TRANSABILIDAD DE LOS ARTICULOS
(Indices Base Septiembre 1985 = 100 y variaciones porcentuales)

Periodo	Transables		No transables		Indice General
	Indice	Variación %	Indice	Variación %	
Sep. 1985	100.0	–	100.0	–	100.0
Dic. 1985	104.2	4.2	126.4	26.4	118.3
Dic. 1986	171.9	65.0	210.4	66.5	196.3
Dic. 1987	191.0	11.1	232.4	10.5	217.3
Dic. 1988	236.9	24.0	279.6	20.3	264.0

Fuente: INE

plan de estabilización. Posteriormente los incrementos de precios de los no transables son ligeramente menores que los de los transables; pero teniendo en cuenta que se trata de incrementos porcentuales sobre bases mayores, se puede aceptar el supuesto de una evolución similar de precios.

Sin embargo, de lo anteriormente mencionado cabe recordar que la clasificación de un bien en transable y no transable puede resultar extremadamente borrosa, puesto que ciertos bienes que otrora eran no transables pueden convertirse en transables como efecto de las modificaciones de precios. Este movimiento puede llevar a subestimar las diferencias entre la evolución de precios de transables y no transables. En el rubro de bienes de consumo la mayor parte de sus componentes son susceptibles de importación de los países vecinos, incluyendo leche fresca y pan del día. Importaciones de este tipo se dieron hacia algunos centros urbanos importantes cercanos a las fronteras como La Paz, Santa Cruz, Tarija. Pero, el hecho de que un bien sea susceptible de importación no significa, necesariamente, que sea transable en el sentido de poder ser exportado si la relación de precios se modifica, debido a que los productores bolivianos aún no están adecuadamente preparados en técnicas de comercialización externa. Esta última observación lleva a señalar que independientemente del manejo cambiario, las diferenciales tecnológicas y de productividad han podido agravar los efectos de la liberalización del comercio externo sobre la producción nacional.

Los precios de los alimentos desde la emisión del plan de estabilización han registrado, en promedio, una evolución más acelerada que la del tipo de cambio; los grandes saltos se presentaron inmediatamente después de la implantación del plan de estabilización y, nuevamente, en el curso de 1988. El desglose de los alimentos entre transables y no transables realizado por el INE llevó a verificar que los precios de los no transables se ubicaban en promedio en un nivel 40% supe-

rior a la de los transables. Simultáneamente, pudo constatarse que los precios de los alimentos de producción campesina, la que se orienta básicamente al mercado interno, crecieron entre 40% y 50% más que los de la producción no campesina, parte de la cual es orientada a los mercados externos.

En consecuencia, retomando una afirmación anterior, el nivel absoluto de la inflación no constituye, actualmente, un problema en Bolivia, pero aún queda mucho por estudiar y programar en relación con los diferenciales de precios de la producción interna y de importación generadas por el Plan de Estabilización.

VI. EMPLEO Y SALARIOS

Hasta 1988, año en que se retomaron nuevamente las Encuestas Permanentes de Hogares con una metodología desarrollada por el Banco Mundial, las tasas de desempleo oficialmente aceptadas por el gobierno de Bolivia eran preocupantemente elevadas; por ejemplo, 20.9% para 1986 y 21.5% para 1987. La nueva encuesta de hogares arrojó una tasa de desempleo de 11.5% como promedio para las 9 capitales de departamento, siendo la más alta, de 16%, la de la ciudad de Oruro (Cuadro 11).

Cuadro 11
BOLIVIA:
TASAS DE DESEMPLEO
EN LAS PRINCIPALES CIUDADES[a]

Ciudad	Porcentajes
La Paz	12.0
Cochabamba	9.2
Santa Cruz	10.8
Sucre	10.4
Oruro	16.3
Potosí	14.7
Tarija	9.8
Trinidad	8.2
Cobija	8.6
Promedio 9 ciudades	11.5

a Porcentajes de desocupados en la población económicamente activa.
Fuente: INE, Encuesta Permanente de Hogares, 1988

Existe consenso en atribuir al Plan de Estabilización un incremento de la desocupación tanto porque desarrolló algunas medidas específicas de contracción del empleo en el sector público (por ejemplo, despidiendo a 30 mil trabajadores mineros) como por la recesión que indujo al inicio de su implantación.

La mayor parte de los desempleados detectados por la Encuesta Permanente de Hogares fueron cesantes, masculinos o femeninos. Se observó un desempleo particularmente grave, del orden del 21%, en jóvenes de 10 a 19 años de edad; entre hombres y mujeres de 20 a 29 años la tasa de desempleo fue del 15.2% y entre las mujeres de 30 años de 10%. Muchos de los desempleados fueron jefes de hogar. Entre los jefes de hogar y sus cónyuges desempleados la gran mayoría fueron cesantes. El nivel de educación no constituyó una variable importante en la probabilidad de encontrarse ocupado o desocupado, mostrando que el desempleo tendió a afectar de igual manera a los diferentes estratos sociales.

Para hacer frente al problema de desempleo se creó el Fondo Social de Emergencia dentro de un modelo de administración y gerencia que se inspiró en los vigentes en la empresa privada. Empero, la medición de sus efectos para lograr su cometido se ha visto obstaculizada por la propaganda política que el gobierno des-

plegó para amortiguar las críticas en relación al desempleo. La impresión prevalente en muchos economistas es que efectivamente se trata de un organismo serio y eficiente pero que su reducida dimensión le imposibilita hacer frente a la magnitud del problema.

El análisis de la evolución de los salarios reales se ha visto obstaculizado por el cambio de metodología y de clasificación dispuesto por el gobierno a partir de 1988. Anteriormente, las estadísticas de salarios eran elaboradas por una repartición del Ministerio del Trabajo con base en las planillas del sector público y en una muestra del sector privado; desde entonces, el INE hace el seguimiento de salarios en el sector privado y los del sector público han dejado de ser públicados.

El Cuadro 12 muestra la evolución de los salarios reales en el sector privado, deflactados por el índice de precios del trimestre posterior; la evolución entre 1987 y 1988 manifiesta un pequeño deterioro, del 2 al 3%. Cabe señalar que si se utiliza el índice de precios del período corriente para deflactar los salarios resultaría un incremento del 4% entre ambos años. La síntesis de ambas metodologías nos lleva a la conclusión de que no ha habido cambios significativos en el nivel de salarios en el sector privado.

La situación del sector público es bastante diferente. El gobierno, acorde con el convenio con el FMI, ha incrementado las remuneraciones asignadas al personal superior de ciertas reparticiones estatales, moviendo poco las bajas remuneraciones del resto del personal.

El Cuadro 13 muestra la distribución de los ingresos laborales según la Encuesta Permanente de Hogares. Los resultados

Cuadro 12
BOLIVIA:
INDICES DE LOS SALARIOS REALES
EN EL SECTOR PRIVADO POR SECTORES DE PRODUCCION[a]
(Base diciembre 1987=100)*

	Minería	Manuf.	Constr.	Comer.	Finan.	Serv.	Total
1987							
Marzo	84.4	79.1	73.5	90.9	82.9	96.0	85.7
Junio	74.7	87.0	87.0	84.2	96.3	99.7	92.0
Septiembre	114.5	93.7	89.1	93.8	100.1	105.4	100.5
Diciembre	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1988							
Marzo	107.0	98.3	87.9	105.4	105.0	96.2	100.7
Junio	111.5	85.5	93.3	77.2	116.9	106.0	96.9
Septiembre	129.4	84.3	98.2	77.0	134.2	98.2	97.2

a Los salarios nominales han sido deflactados por el IPC promedio del trimestre siguiente.
Fuente: Elaboración propia con base en información salarial del INE.

Cuadro 13
DISTRIBUCION DE LOS INGRESOS LABORALES SEGUN CATEGORIA OCUPACIONAL
Julio 1988
(Porcentaje de trabajadores en cada intervalo de ingresos)

Intervalo ingresos mensuales en bolivianos	Total	Obreros	Empleados	Cuenta propia	Profe-sional Indep.	Patrón
000 –100	25.7	25.0	22.8	30.7	4.9	10.7
101–200	19.5	26.2	21.6	15.5	8.6	11.9
201–300	13.9	19.0	16.4	10.6	9.4	10.7
301–400	10.0	12.4	11.9	7.8	9.2	9.3
más de 400	30.9	17.3	27.3	35.4	67.9	57.3
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Ingreso medio (en bolivianos)	358.8	240.7	307.0	470.1	815.1	720.1

Fuente: Las estadísticas presentadas son el resultado de la estimación de funciones gamma de 3 parámetros con la información proporcionada por la Encuesta de Hogares realizada por el INE en julio 1988.
Nota: El precio del dólar era aproximadamente 2.50 Bs. en el momento de la encuesta.

de este Cuadro muestran, por una parte, promedios salariales relativamente elevados y, por otra, una gran dispersión en su distribución.

Teniendo en cuenta la total liberalización del comercio exterior, se puede esperar que los precios en Bolivia sean similares a los de los países vecinos, más costos de transporte y márgenes de comercialización. El Cuadro 12 muestra una remuneración laboral promedio de aproximadamente US$143, siendo de US$96 para los obreros, de US$122 para los empleados, de US$188 para los trabajadores por cuenta propia, de US$326 para los profesionales independientes y de US$288 para los empleadores o patrones. Todos estos niveles superan los vigentes en los países vecinos, particularmente en el Perú. Por demás está señalar que una situación salarial de este tipo, en presencia de libre mercado, obstaculiza el desarrollo de las exportaciones y fomenta las importaciones.

El Cuadro 13 pone de manifiesto las marcadas diferencias en los ingresos laborales, incluso al interior de una misma categoria ocupacional. Por ejemplo, entre los obreros, empleados y trabajadores por cuenta propia, alrededor de 1/4 parte ganaron menos de US$40 mensuales; pero, entre los empleados y trabajadores por cuenta propia, alrededor de 1/3 parte percibieron 4 veces esa suma, en promedio. El ingreso laboral de la mitad de los trabajadores, excluyendo a profesionales independientes y patrones, no superó los US$80 mensuales.

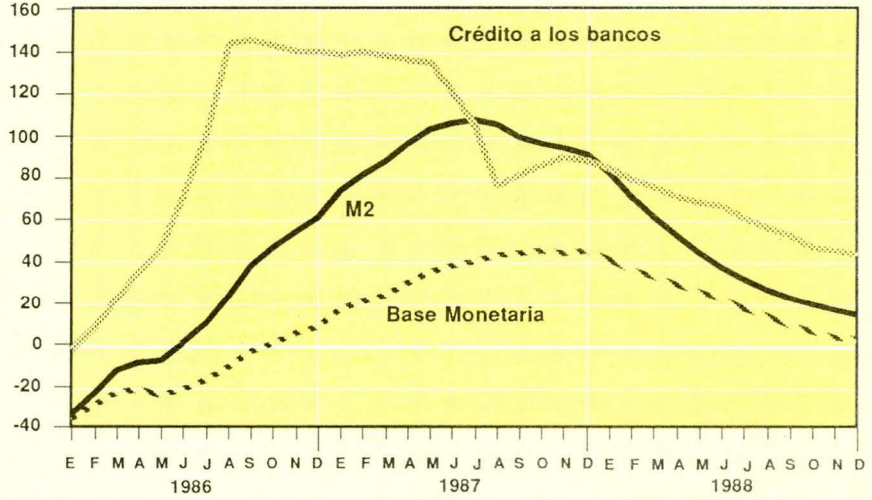
VII. POLITICA MONETARIA

El Plan de Estabilización fue el origen de dos fenómenos importantes: el acelerado crecimiento de los saldos monetarios reales y el alza de la tasa de interés. El Gráfico 4 ilustra la evolución de la Base Monetaria y de M2 deflactados por el IPC a través de medias móviles de orden 12 de las tasas de crecimiento anuales. En ella se puede apreciar tasas de crecimiento muy importantes para la masa monetaria entre el segundo semestre de 1986 y el primero de 1987. A partir de entonces, al registrarse un continuo descenso en su tasa de crecimiento, la expansión de M2 se desaceleró considerablemente. De un promedio anual de 82% entre enero 1987 y enero de 1988, la tasa de crecimiento real de M2, deflactado por el IPC, descendió hasta 14% entre enero y diciembre de 1988.

La desaceleración del crecimiento real de M2 fue, sin embargo, menos dramática que la de la Base Monetaria. Las tasas de crecimiento de esta variable, tal como se puede apreciar en el Gráfico 4, fueron aumentando continuamente desde enero 1986 hasta fines de 1987; en enero de 1988 la tasa de crecimiento de la Base Monetaria, deflactada por el IPC, fue de 41% en relación con enero de 1987; en octubre, esta tasa descendió al 6%; en noviembre al 3% y en diciembre al 2%.

Como podía esperarse, inmediatamente después de ser controlada la inflación, las tasas de crecimiento del dinero fueron importantes debido a una mayor demanda asociada con la disminución de los riesgos de pérdida de valor para sus tenedores. Pero la estabilización no sólo repuso la cantidad de dinero en relación al PIB sino que la expandió considerable-

Gráfico 4
BOLIVIA: TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LOS AGREGADOS MONETARIOS REALES[a]
(porcentajes)



[a] Series nominales deflactadas por el IPC. Las tasas de crecimiento para cada mes se calculan en relación con el mismo mes del año anterior.

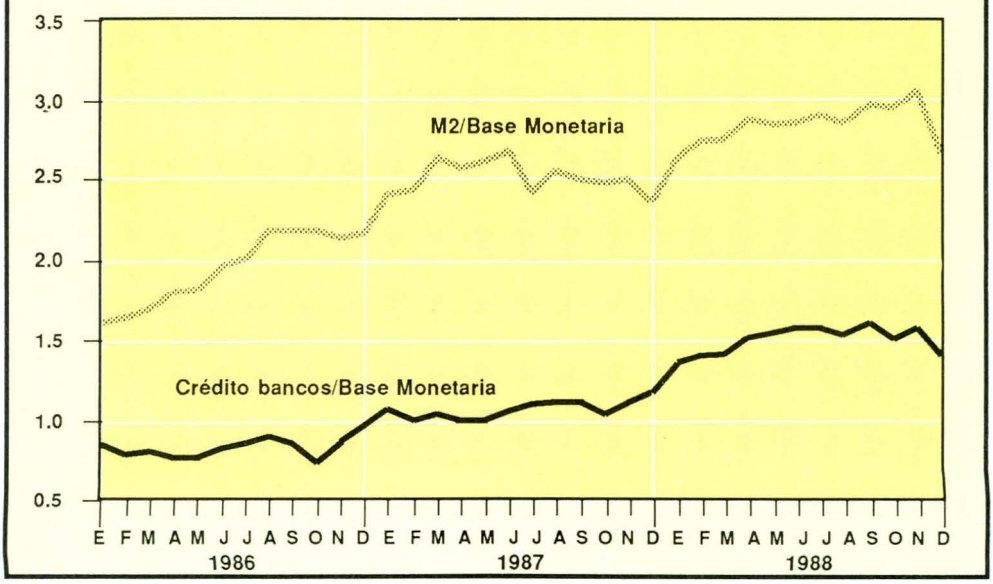
mente. Esto, en parte, debido al importante incremento de los depósitos en moneda extranjera originados en movimientos de capitales de corto plazo asociados con la alta tasa de interés. Pasada la fase de reposición/expansión era de esperarse que se registrara la desaceleración del crecimiento del dinero hasta una tasa aproximadamente similar a la del crecimiento de la economía.

Como puede apreciarse en el Gráfico 4, la masa monetaria en el sentido de M2 registró, entre enero de 1986 y diciembre de 1988, tasas de crecimiento continuamente más elevadas que las de la Base Monetaria. Esto llevó a un permanente crecimiento del multiplicador monetario (Gráfico 5); a comienzos de ese período, esta variable tenía un valor de 1.6, mayor al vigente durante el período inflacionario, pero inferior a sus niveles anteriores; a fines de 1988, alcanzó un valor cercano a 3, batiendo todos sus records históricos.

El manejo de la política monetaria por el Banco Central se ha caracterizado por el rigor en relación al crédito al sector público y una relativa generosidad con el destinado a los bancos para su intermediación al sector privado. Cabe recordar que en el punto de vista sostenido por el FMI se recomienda que el sector público genere ahorros financieros para ser puestos a disposición del sector privado.

En 1986, inmediatamente después del Plan de Estabilización, el sector público incrementó sus depósitos en el Banco Central en una suma aproximada a los US$150 millones; los años siguientes, incluyendo 1988, su posición en relación con el Instituto Emisor se mantuvo prácticamente sin cambios, con un incremento de su pasivo, este último año, de sólo 0.7% del

Gráfico 5
BOLIVIA: MULTIPLICADOR MONETARIO (M2/BASE) Y RELACION CREDITO A BANCOS/BASE
(Coeficientes)
Enero 1986–Diciembre 1988



PIB. Simultáneamente, hizo del crédito a los bancos la principal fuente de expansión de dinero primario: en 1986, el crédito que les concedió fue equivalente a US$118 millones; en 1987 les otorgó US$83 millones suplementarios y, en 1988, US$105 millones más, totalizando US$306 millones entre enero de 1986 y diciembre de 1988.

El Gráfico 5 también ilustra la forma como evolucionó la relación entre el crédito a los bancos y la Base Monetaria: de un nivel de aproximadamente 80% en 1986, los créditos otorgados a los bancos llegaron a significar alrededor del 150% del dinero primario. En 1988, el incremento de esta variable fue más del doble que el de la Base Monetaria.

Además de los supuestos de que la expansión del dinero vía crédito al sector privado a través de los bancos no tiene la misma incidencia sobre los precios que la originada en el crédito al sector público y que la expansión del dinero secundario no es tan inflacionaria como la del primario, las autoridades bolivianas aceptaron, para diseñar su política monetaria, el supuesto de que sería posible disminuir las altas tasas de interés real incrementando la oferta de dinero. Juntamente con el FMI, plantearon también que la modernización del sistema bancario, al reducir los costos operativos, podría disminuir los actuales niveles de márgenes (*spreads*) y generar la disminución de las tasas de interés.

Efectivamente, entre 1987 y 1988 se observaron disminuciones significativas en los márgenes de los bancos, quizás, como consecuencia de las medidas tomadas. Así, por ejemplo, el margen en cuentas

Cuadro 14
BOLIVIA:
TASAS DE INTERES ACTIVA, PASIVA Y MARGENES (SPREADS) EN EL SISTEMA BANCARIO
(Porcentajes, diciembre 1988)

Recursos	Activa	Pasiva	Encaje	Márgenes
a. En moneda nacional				
Dep. a la vista	39.58	0.00	20.0	31.66
Caja de ahorro	39.58	21.61	20.0	10.05
Plazo fijo	39.58	27.80	10.0	7.82
b. En moneda extranjera				
Dep. a la vista	24.40	0.00	20.0	19.52
Caja de ahorro	24.40	7.23	20.0	12.29
Plazo Fijo	24.40	15.84	10.0	6.12
c. Diferencias (a–b)				
Dep. a la vista	15.18	0.00	00.0	12.14
Caja de ahorro	15.18	14.38	00.0	–2.24
Plazo fijo	15.18	11.96	00.0	1.70

Fuente: Elaboración propia con base en información del Banco Central.

Gráfico 6
BOLIVIA: TASA DE INTERES REAL ANUALIZADA
(Porcentajes)

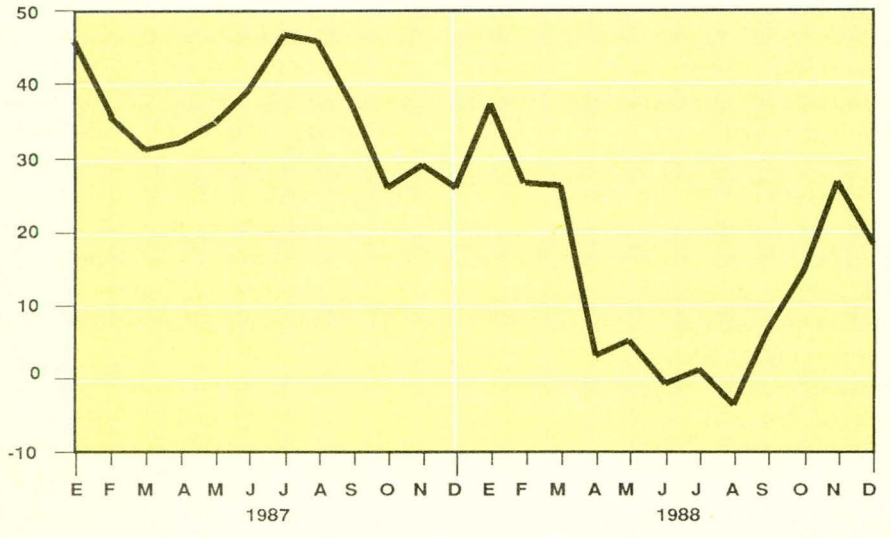
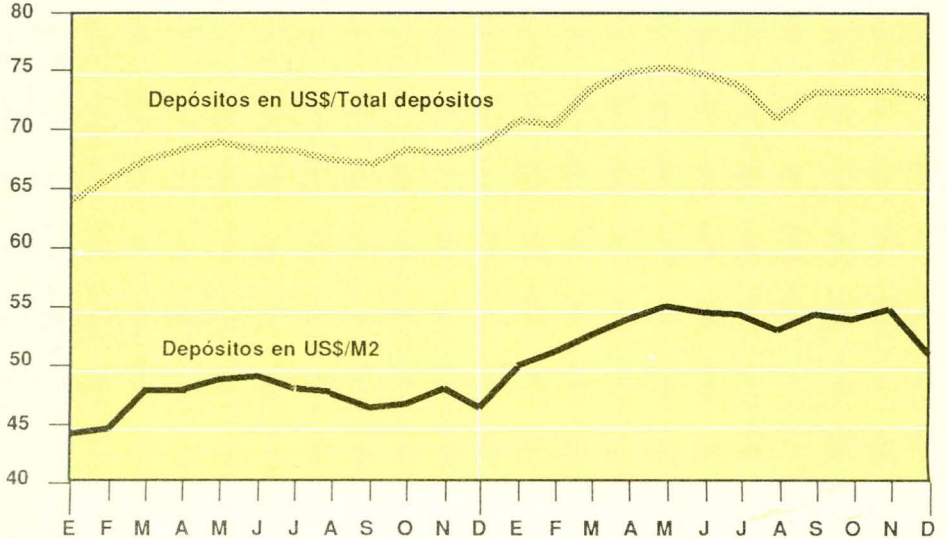


Gráfico 7
BOLIVIA: EVOLUCION DE LA DOLARIZACION DEL DINERO
(Enero 1987–Diciembre 1988)
(Porcentajes)



corrientes disminuyó del 40% al 31.7%, el de cajas de ahorro, de 14.9% a 10% y el de depósitos a plazo fijo en moneda nacional, de 15.6% a 7.8%. Como lo muestra el Cuadro 14, estos niveles son aún elevados. Obsérvese en este Cuadro que en depósitos a la vista el margen en moneda nacional es mucho más elevado que en moneda extranjera, pero que en cajas de ahorro el margen en moneda extranjera es más elevado que en moneda nacional; sin embargo, suponiendo que se encuentre generalizada la costumbre de los bancos de ofrecer a los clientes el traspaso cuasi-automático de fondos entre depósitos a la vista y cajas de ahorro, estas diferencias no serían importantes. En el monto suplementario de margen que los bancos captan en sus operaciones en moneda nacional en relación a las estipuladas en moneda extranjera incide, posiblemente, el riesgo cambiario.

El Gráfico 6 muestra la evolución de la tasa de interés real. En él se pueden apreciar sus altos niveles vigentes hasta el último trimestre de 1987, registrando, a partir de entonces, una tendencia a la disminución. En los meses de junio y agosto de 1988 tomó valores negativos. Posiblemente, el anuncio y la posterior ejecución de un crédito de US$70 millones del BIRF en favor de la banca privada tuvo alguna incidencia en la disminución de las tasas nominales; pero las marcadas variaciones de las tasas reales de interés en 1988 se originaron, en gran medida, en las variaciones de la tasa de inflación, la que, como se señaló anteriormente, alcanzó niveles más elevados que el año precedente.

En 1988, la tendencia a la dolarización creciente del dinero continuó como en los años anteriores, contrariamente a lo que podía haberse esperado, tanto por el control de la inflación como por la persistente pérdida del poder local de compra de la moneda americana como consecuencia del ajuste de su paridad a un ritmo inferior al de la inflación. En el último semestre de 1988, los depósitos a plazo fijo en dólares significaban alrededor de 3/4 partes del total de depósitos en los bancos incluyendo depósitos a la vista, caja de ahorro y depósitos a plazos. Esta situación llevó a que cerca del 54% del activo monetario del público, en el sentido de M2, estuviese estipulado en moneda extranjera, batiendo todos los records históricos de Bolivia en esta materia (Gráfico 7). La agudización de la dolarización pudo deberse, en alguna medida, a la expectativa del público en relación con una posible devaluación estando dado el aparente rezago cambiario y no obstante las firmes declaraciones del gobierno de que no modificaría su política en esta materia. Las diferencias entre tasas de interés en moneda nacional y extranjera registradas en el Cuadro 14, reflejan la evaluación de los riesgos de una devaluación del público y la banca. Es posible, también, que la situación financiera del sector público haya introducido dudas en algunos agentes financieros en relación con la consolidación de los logros obtenidos en materia de inflación. Cabe hacer mención nuevamente al hecho de que 1987 es un período preelectoral y que la agilidad con que se pueden mover los depósitos en dólares constituye un atractivo para todos aquellos que temen los avatares políticos. En 1988, los depósitos en dólares se incrementaron en US$108 millones, explicando el 85% de los US$127 millones con que se incrementó el pasivo de los bancos con el público.

El incremento de los depósitos en dólares, originados en alguna medida en ingresos de capitales de corto plazo en los años anteriores, y la respectiva dolarización

del dinero plantean delicados problemas de política económica, puesto que, por una parte, son factores de apreciación de la moneda nacional y, por otra, disminuyen el margen de autonomía de la autoridad monetaria para controlar la expansión de la cantidad de dinero, sobre todo en relación con los efectos sobre esta variable de una posible devaluación de la moneda.

VIII. LAS DIFICULTADES DEL SISTEMA FINANCIERO

A mediados de 1981, como consecuencia del agotamiento de sus reservas internacionales de libre disponibilidad, el Banco Central suspendió la venta de divisas y posteriormente introdujo un sistema de control de cambios *de facto* sin disposiciones legales que lo respaldaron. Rápidamente se generó un mercado informal de divisas con un precio de equilibrio superior al vigente en el Banco Central. La nueva situación cambiaria ofreció a los bancos la posibilidad de hacer importantes ganancias utilizando los depósitos en moneda nacional para otorgar créditos en dólares o con cláusula de reajuste según las variaciones del precio del dólar en el mercado negro. Las operaciones especulativas llevaron a que a mediados de 1982 el pasivo del público con la banca fuera superior en un 40% al total de dinero existente en el país en el sentido de M2. Esta cifra puso de manifiesto la imposibilidad de los deudores de la banca de honrar sus compromisos. La crisis de liquidez que se incubó de esa manera llevó a la bancarrota a muchas empresas. La imposibilidad de los bancos de recuperar su cartera los puso en una situación de alto riesgo.

En noviembre de 1982, el gobierno decidió desdolarizar las transacciones bancarias, es decir, convertir en moneda nacional activos y pasivos de los bancos. El sistema de cambio utilizado arrojó una diferencia a favor de los depositantes, la que debía ser cubierta por las utilidades de los bancos generadas en las diferencias de cambio; entre 1981 y 1982, el precio del dólar se multiplicó en 8 veces, a un ritmo mucho más elevado que el del alza de precios.

La desdolarización permitió licuar cartera. Las empresas rápidamente normalizaron sus obligaciones con la banca; muchas de ellas redujeron considerablemente su pasivo. Pero, los bancos se enfrentaron ante un nuevo problema: la inflación.

Con el ritmo de inflación tan importante que registró Bolivia entre 1983 y 1985, los bancos sustituyeron parte de sus funciones de intermediación financiera por la especulación en el mercado de bienes y, sobre todo, en el de divisas, no obstante la desdolarización. Las tasas de interés reales sufrieron un movimiento de caída libre sin que ello preocupase a los agentes económicos. El control del sistema financiero por el Banco Central se hizo cada vez más difícil, tanto por las dificultades de seguimiento inherentes a la propia inflación como por el desfase existente entre la introducción de técnicas computarizadas en la banca y la ausencia de reciclaje en esta materia de los supervisores del Banco Central.

Pasada la hiperinflación, juntamente con las medidas de estabilización y de reactivación, el gobierno planteó a la banca la necesidad de mejorar su eficiencia en la intermediación financiera, tanto en lo que concierne a los costos de intermediación, esperando hacer rebajar las tasas de interés, como a los volúmenes transados. Como primer paso en ambos sentidos, exigió de la banca el estricto cumplimiento

de las disposiciones legales vigentes y el abandono de los usos y costumbres adquiridos durante la hiperinflación. Algunos bancos hicieron caso omiso de las recomendaciones del Instituto Emisor; otros no pudieron regularizar importantes operaciones efectuadas con anterioridad al margen de la ley. En todos estos casos, el Banco Central mantuvo una posición firme llegando a cerrar cinco bancos del sistema.

Al margen del problema de las irregularidades encontradas y demostradas en los bancos que fueron liquidados, el sistema se enfrenta nuevamente, en la actualidad, con el problema de la incapacidad de pago de los deudores, traducida en un 30% del total de la cartera en mora y en un pasivo del público con los bancos superior en un 20% al total de dinero en la economía (en el sentido de M2). Como ocurrió a comienzos de la década, este fenómeno se originó en el desfase entre activos y pasivos en moneda nacional y extranjera de la banca como consecuencia del reinicio de operaciones especulativas después de la autorización acordada por las autoridades para operar en moneda extranjera. Por otra parte, las altas tasas de interés vigentes agudizaron el problema de la mora y de la insolvencia de muchos deudores de la banca.

El problema de la falta de capacidad de pago de los deudores fue uno de los factores, en el caso de los bancos cerrados, para que éstos no pudieran regularizar rápidamente su situación frente al Banco Central. La imposibilidad de recuperar cartera indujo una alta probabilidad de afectar, igualmente, a importantes bancos, poniendo en peligro la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. Frente a ese riesgo, el gobierno, con el apoyo de algunas agencias internacionales, particularmente del Banco Mundial, diseñó una estrategia orientada a rehabilitar el sistema financiero.

La estrategia consistió en otorgar a los bancos recursos frescos en una operación donde el Banco Central refinanciaría la cartera en mora con la condición de que los bancos aceptaran las nuevas reglas de juego que se les proponían. Estas básicamente consistían en mantener adecuados coeficientes de liquidez, lo que en muchos casos significó el incremento de capital, el fiel respeto a la Ley de Bancos y la adopción de medidas orientadas a mejorar su eficiencia. Formalmente, la estrategia se plasmó en una propuesta y no en una imposición, pero fue percibida por los bancos como una política de doble filo. Por otra parte, el cierre de cinco bancos fortaleció la capacidad de persuasión del Banco Central para inducir el respeto a las disposiciones legales.

El fondo con que el Banco Central encaró esta operación se originó en un crédito de US$70 millones del BIRF/IDA negociado por el gobierno de Bolivia para este fin. El gobierno pensó que la concesión de este crédito, además de solucionar el problema de liquidez de bancos y deudores, podría hacer rebajar la tasa de interés.

También con el propósito de favorecer a los bancos, el Banco Central aceptó en 1988 cancelar un interés del 12% sobre excedentes de encaje. Se esperaba que dicha disposición, además de permitir a los bancos ganancias suplementarias, induciría la disminución de la tasa de interés activa sin afectar los niveles de las tasas pasivas. Pero obsérvese que, a título de efecto perverso, introdujo, simultáneamente, criterios para la fijación de un piso inferior para la tasa de interés.

A pocos meses de tomadas estas medidas es muy difícil de realizar una evaluación

sobre sus efectos. Sólo cabe recordar que una situación similar de iliquidez fue solucionada en 1982 de otra manera, sin recurrir al crédito externo.

IX. LOS DEFICITS SECTORIALES Y SU FINANCIAMIENTO

Existe preocupación en relación con la evolución del déficit del sector público. En 1986, inmediatamente después de la ejecución del Plan de Estabilización, fue posible reducirlo de un nivel próximo al 13% del PIB[3] hasta un 5.4%. Sin embargo, en 1987 se registró un alza que según las estimaciones realizadas para este artículo, sitúa al déficit del sector público en un 6.9% del PIB, cerca de 2 puntos por debajo del estimado por el FMI. Las estimaciones del Cuadro 15 arrojan para 1988 un nuevo incremento de esta variable, situándola en un 8.8% del PIB, que es un nivel considerado preocupante.

La estrategia desarrollada por el gobierno y comprometida en el acuerdo con el FMI es la de financiar el déficit del sector público mayoritariamente con crédito externo. En 1986, el gobierno indujo el incremento de los depósitos de este sector en el Banco Central, financiando la mayor parte del déficit de ese año con una voluminosa deuda flotante con el sector privado (6% del PIB). A partir de 1987, el crédito externo sustituyó al pasivo flotante en el papel de principal financiador del déficit. En ese año, el crédito externo significó el 3.5% del PIB, la deuda flotante el 3.2% y el Banco Central contribuyó con un crédito positivo, pero de una magnitud reducida que llegó sólo al 0.2% del PIB. En 1988, el crédito externo financió el 81% del déficit fiscal, llegando a significar el 7.1% del PIB. Simultáneamente, se registró la disminución del crédito privado al 1% del PIB; pero el crédito del Banco Central se incrementó del 0.2% del PIB en 1987 a 0.7% en 1988.

Obsérvese que el nivel del crédito fiscal es modesto, así como la tasa de inflación registrada en 1988. Sin embargo, en ambos casos, se registraron crecimientos relativos importantes: la tasa de inflación se duplicó y el crédito fiscal se multiplicó por 3. Por tratarse de magnitudes reducidas, estas cifras aún no inducen mayor preocupación. Pero el problema que merece un cuidado especial es el crecimiento del déficit del sector público, que llegó en 1988 a un nivel alarmante, y cuyos efectos en la estabilidad de precios han podido ser amortiguados sólo gracias al financiamiento externo. El financiamiento del déficit de esa manera significa un aplazamiento del problema hacia el futuro, puesto que la deuda externa contraída para ello incidirá significativamente en el presupuesto fiscal de los años siguientes. Cabe recordar que parte de las dificultades que registra actualmente el presupuesto fiscal se origina precisamente en el financiamiento del déficit público, vía endeudamiento externo, en los años setenta.

Entre las medidas más importantes para hacer frente al déficit fiscal, el gobierno emitió en 1986 una Reforma Tributaria introduciendo un impuesto al valor agregado del 10%, otro de magnitud similar sobre la renta de las personas susceptible de ser devuelto con la presentación de facturas, sustituyó el impuesto sobre utilidades por uno sobre el patrimonio, creó un impuesto del 0.2% sobre ventas. Redistribuyó las recaudaciones entre sus destinatarios, incrementando la parte de las alcaldías y corporaciones de desarro-

3 Algunas publicaciones internacionales señalan, en forma incorrecta y sensacionalista, que el déficit del sector público durante la hiperinflación fue del 28% del PIB y que la tasa de inflación se ubicó entre 20 y 40 mil por ciento.

Cuadro 15
BOLIVIA:
ESTIMACION DE LOS BALANCES SECTORIALES
(Porcentajes del PIB)

	1985	1986	1987	1988
I. AHORRO Y FORMACION BRUTA DE CAPITAL				
A. Diferencia entre ahorro e inversión	1.2	–3.1	–2.2	–4.7
1. Ahorro	12.7	5.2	7.8	5.0
–En el sector público	–6.2	–4.6	–4.9	–6.9
–En el sector privado	16.5	11.7	10.4	12.0
–Sin clasificar	2.3	–1.9	2.3	–3.3
2. Formación Bruta de Capital	11.5	8.3	10.0	9.8
–En el sector público	6.5	0.8	2.0	2.0
–En el sector privado	5.0	7.5	8.0	7.8
B. Financiamiento	–1.2	3.1	2.2	4.7
1. Préstamos del exterior	3.0	6.9	0.9	4.1
–Al sector público	5.6	2.9	3.5	7.1
–Al sector privado	–4.8	2.2	0.2	–3.9
–Al sector bancario	2.2	1.8	–2.8	0.9
2. Reservas internacionales netas	–4.2	–3.8	1.3	0.6
–Del Banco Central	–5.8	–3.6	1.4	0.4
–De los bancos restantes	1.6	–0.2	–0.1	0.2
II. SECTOR PUBLICO				
A. Diferencia entre ahorro e inversión	–12.7	–5.4	–6.9	–8.8
1. Ahorro	– 6.2	–4.6	–4.9	–6.9
2. Formación Bruta de Capital	6.5	0.8	2.0	2.0
B. Financiamiento	12.7	5.4	6.9	8.8
1. Crédito del Banco Central	0.7	–3.5	0.2	0.7
2. Crédito del sector privado	6.3	6.0	3.2	1.0
3. Crédito externo	5.7	2.9	3.5	7.1
III. SECTOR PRIVADO				
A. Diferencia entre ahorro e inversión	11.5	4.2	2.4	4.2
1. Ahorro	16.5	11.7	10.4	12.0
2. Formación Bruta de Capital	5.0	7.5	8.0	7.8
B. Financiamiento	11.5	4.2	2.4	4.2
1. Activos financieros netos	–0.4	–0.3	0.6	0.7
2. Crédito al sector público	–6.3	–6.0	–3.2	–1.0
3. Crédito externo	–4.8	2.2	0.2	–3.9

Fuente: Estimaciones para *Coyuntura Económica Andina* con base en información del Banco Central.
Nota: Las estimaciones de los déficits sectoriales se basan en los financiamientos respectivos; la información sobre Formación Bruta de Capital Fijo para 1985 a 1987 ha sido corregida según la última revisión de Cuentas Nacionales. Esta revisión repercute en las estimaciones del ahorro.

llo. El gobierno esperó que los buenos resultados de la Reforma Tributaria le permitiría disminuir, paulatinamente, el enorme peso de los tributos sobre la venta interna de hidrocarburos impuesto como emergencia de la necesidad de cerrar rápidamente la brecha fiscal en el Plan de Estabilización.

Sin embargo, a más de 2 años de su implantación, las recaudaciones generadas por las nuevas disposiciones tributarias son muy pobres. El Cuadro 16 muestra que las de renta interna, excluyendo las que recaen sobre los hidrocarburos y las transferencias de las empresas pública, apenas llegaron al 2.97% del PIB en 1987 y al 3.25% en 1988. Con las antiguas disposiciones tributarias, en pleno período inflacionario, las recaudaciones de renta interna llegaban al 1.5% del PIB. Con sólo el IVA del 10% se debería poder recaudar más de lo que se hace actualmente.

Por otra parte, las recaudaciones arancelarias se mantienen en niveles muy bajos. En 1987, se podía estimar un nivel de evasión del 30% sólo teniendo en cuenta las importaciones oficialmente registradas en Balanza de Pagos. En 1988, este porcentaje descendió al 25%, pero, como se mencionó anteriormente, hay lugar a esperar que parte del monto que aparece actualmente en la cuenta de capitales de corto plazo sea explicada por el subregistro de las importaciones, lo que elevaría el porcentaje de evasión.

Uno de los objetivos de la unificación de las tasas arancelarias, así como de su disminución, fue facilitar el control del contrabando y desincentivarlo. Sin embargo, el problema de contrabando no parece haber disminuido. A este propósito, cabe señalar que existe una brecha de cerca de US$450 millones entre las importaciones registradas en Balanza de Pagos y las de Cuentas Nacionales, la que en parte puede explicarse por las importaciones ilegales.

La última revisión de las Cuentas Nacionales ha llevado a una nueva corrección de las series disponibles en relación con el ahorro y la inversión. El Cuadro 15 registra la evolución de estas variables para los 4 últimos años por sectores público y privado. Según este Cuadro, el ahorro nacional disminuyó del 7.8% del

Cuadro 16
BOLIVIA: INGRESOS DEL TESORO GENERAL DE LA NACION
(Porcentajes del PIB)

	1987	1988
1. Recaudaciones internas	9.34	9.63
s/hidrocarburos	5.47	6.09
Renta interna	2.97	3.25
Otros ingresos	0.90	0.29
2. Renta Aduanera	1.58	1.24
Total	10.92	10.87

Fuente: TGN

PIB en 1987 al 5% en 1988, como consecuencia del incremento del desahorro en el sector público, no obstante el incremento de cerca de 2 puntos en el ahorro del sector privado.

En términos de porcentajes del PIB, la Formación Bruta de Capital en 1988 fue muy similar a la de 1987, significando un 9.8% o unos US$475 millones, de los cuales no más de US$100 millones son imputables al sector público.

X. LAS PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO PARA LA ECONOMIA BOLIVIANA

Dos alternativas se presentan en las elecciones de 1989 con incidencias en la política económica de corto plazo: el triunfo del actual partido gobernante (MNR) en las elecciones de 1989 y, en consecuencia, la continuidad de la política económica iniciada en 1985, o su remplazo por uno de los dos otros grandes partidos (ADN y MIR) y algunos cambios básicos en las directivas económicas.

En la primera alternativa hay lugar a esperar que los efectos del esquema económico iniciado en 1985 se desplieguen con su dinámica actual: reducido pero sostenido crecimiento del PIB, rehabilitación de la minería, incremento de la inversión privada, sobre todo extranjera, particularmente en la minería y en el sector de hidrocarburos, estancamiento del gasto de consumo de las administraciones públicas y ligeros incrementos en los gastos de consumo de las familias. Con el crecimiento de la producción minera, se espera la expansión de sus exportaciones, pero, no obstante el discurso oficial del gobierno en relación con los productos no tradicionales, no es posible esperar un mejoramiento significativo de sus exportaciones en el corto plazo. El gobierno estima que podrá mantener una tasa de crecimiento del 4% en los 4 años que siguen, con una inflación baja, de entre 10 al 20% y, en el discurso electoral, prometió no permitir que se incremente el desempleo, pero no puso de manifiesto ninguna política específica para su disminución.

En la segunda alternativa, en el caso en que alguno de los dos otros grandes partidos tome el gobierno, la situación es mucho más incierta por el contenido de sus discursos electorales. Ambos partidos sostienen que mantendrán vigentes las medidas de estabilización de 1985 pero con dos innovaciones: un sustancial incremento de la inversión pública y la implantación de programas sociales orientados a disminuir sus efectos negativos en los sectores más desfavorecidos de la población. Hasta el presente, la tendencia en Bolivia ha sido la de subestimar las grandes diferencias que introducen estas innovaciones en la actual política económica: en los hechos, dependiendo de su magnitud, pueden llevar a un giro de 180 grados en la orientación económica actualmente prevaleciente, sobre todo en lo que concierne el relance del sector público y sus efectos en el empleo.

Es muy delicado hacer predicciones sobre las perspectivas de esta segunda opción. En término general, podría señalarse que el incremento de la inversión pública podría llevar a acelerar el crecimiento económico y, efectivamente, tendría un efecto muy positivo en el empleo. Pero, por otro lado, es necesario tener en cuenta que las finanzas públicas son aún muy frágiles y que este esfuerzo podría llevar a ahondar el déficit, el que encontraría dificultades de ser financiado por las agencias internacionales en la medida en que éstas tienen opiniones contrarias a un

cambio de orientación en la política económica boliviana.

El problema que genera mayor incertidumbre en ambas opciones es el relativo al manejo del tipo de cambio. En las declaraciones oficiales del gobierno, la política a este respecto sería mantenida. Como se señaló anteriormente, el gobierno no acepta que haya ningún rezago cambiario. En muchos círculos de opinión se considera, sin embargo, que esa es una declaración formal propia de períodos eleccionarios, pero que de todas maneras se impondría una devaluación de la moneda.

Los efectos de una nueva devaluación sobre los precios posiblemente serán mayores que de las precedentes debido al crecimiento de la participación de los productos importados en la canasta familiar y a la cada vez más alta dolarización del dinero. Muchos economistas piensan que el intento de recuperación del rezago cambiario podría echar por tierra los éxitos hasta ahora obtenidos en materia de estabilización.

Ecuador

CORPORACION DE ESTUDIOS PARA
EL DESARROLLO, CORDES,
Quito
Responsable:
Alfredo Mancero S.,
con la colaboración de
Gerardo Gamarra y
Patricia Fierro de Tandaza

COYUNTURA ECONOMICA ANDINA, No. 10, junio de 1989

FEDESARROLLO

coyuntura económica andina

ECUADOR

Introducción 115
Resultados globales y sectoriales en 1988 118
Tendencias del empleo 125
Sector Externo 127
Finanzas públicas 141
Dinero y crédito 147
Salarios y precios 156
Perspectivas para 1989 160

Ecuador

I. INTRODUCCION

En agosto de 1988 concluyó su mandato la administración gubernamental del "Frente de Reconstrucción Nacional"[1] y se inició el cuatrienio presidido por Rodrigo Borja, cuyo partido (Izquierda Democrática), de tendencia social-demócrata, había cuestionado severamente la orientación de las políticas públicas del período inmediato anterior, sobre todo desde el Congreso Nacional.

Por tratarse de un año dominado por la actividad electoral y por las expectativas de una eventual transición hacia otra manera de enfocar la estabilidad macroeconómica y las relaciones entre el Estado y la sociedad civil, buena parte de 1988 estuvo marcada por la incertidumbre de los agentes económicos, en medio de la agudización de las presiones inflacionarias, la inestabilidad cambiaria, la escasez del crédito y la acumulación de severos desequilibrios en las finanzas públicas y en la balanza de pagos; no solamente por los problemas arrastrados desde 1986 y 1987, sino también por los desaciertos y contradicciones de la conducción económica en la primera mitad de 1988.

En efecto, en nuestro estudio de las previsiones para 1988[2] habíamos vislumbrado un escenario más bien pesimista, sobre todo en el sector externo y en las finanzas públicas, pues, a pesar de una hipótesis de máxima extracción de petróleo (310.000 barriles/día), el deterioro del precio internacional del crudo hacía sospechar que su descenso por debajo de los US$15 por barril traería severos desequilibrios financieros que agravarían las presiones inflacionarias hasta entonces alentadas irresponsablemente por las autoridades económicas a pesar de su elevado costo social.

El panorama descrito por el presidente de la Junta Monetaria en la presentación del "Plan de Emergencia Nacional"[3], a fines de agosto, resultó mucho más dramático que cualquier previsión no oficial y ciertamente más alarmante que el proyectado

1 Coalición de partidos de derecha, liderada por el Partido Social Cristiano.

2 Ver *Coyuntura Económica Andina*, No. 9, *Coyuntura Económica*, Vol. XVIII, No. 2, junio, 1988.

FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

por las estadísticas oficiales disponibles a la fecha, las cuales debieron ser objeto de auditoría "para reflejar la verdad de los hechos"; particularmente en lo referente a la Reserva Monetaria Internacional, la estimación del saldo de la deuda externa, el monto del crédito del Banco Central al sector público y la situación financiera de empresas estatales como la Corporación Estatal Petrolera (CEPE) y el Instituto Ecuatoriano de Electrificación (INECEL), entre otras.

Las nuevas autoridades económicas estimaron que las acciones inmediatas deberían ser encaminadas a enfrentar y corregir los más "urgentes desequilibrios económicos, dentro de los cuales merecen particular y detenida atención el agotamiento de la Reserva Monetaria Internacional, el voluminoso nivel de atraso en los pagos internacionales, la delicada situación financiera del Banco Central del Ecuador, el enorme déficit fiscal y las consecuencias sociales derivadas de la pérdida de bienestar de la población." "Estos ingredientes –según el presidente de la Junta Monetaria– configuran un panorama de alta inestabilidad económica, cuya manifestación más clara se encuentra en el acelerado proceso inflacionario por el que atraviesa el país y que constituye el principal y más importante problema del Plan de Emergencia Nacional".

En efecto, la tasa de inflación acumulada entre enero y fines de agosto de 1988 superaba el 45%, frente al 18.6% de similar período de 1987, con el agravante de que su aceleración desde noviembre de aquel año, acentuada en el primer semestre de 1988, habría contribuido –según las nuevas autoridades– "al aparecimiento de un nuevo tipo de inflación que hasta hace poco tenía limitada importancia en el país, que es el caso de la inflación inercial, vinculada estrechamente con las expectativas derivadas de una política económica desestabilizadora". Por su parte, la tasa de cambio en el mercado libre auto–regulado había experimentado una devaluación del 99% en apenas siete meses (enero a julio) y del 155% en un año (a fines de julio), sin que haya mejorado la situación del sector externo.

A pesar de su carácter convencional, más bien ortodoxo en cuanto a los instrumentos seleccionados, el Plan de Emergencia introdujo un cambio cualitativo de importancia para el manejo de la política económica. Se trata de la recuperación para el Estado de la capacidad de regular el tipo de cambio y de asignar las divisas según las prioridades que determine la Junta Monetaria, así como del reconocimiento tácito de la autonomía de este organismo para fijar límites al crédito interno del sector público.

Aunque ese marco institucional había existido antes en el país, y a pesar de que tales definiciones podrían parecer triviales en cualquier otro contexto, en la coyuntura ecuatoriana de 1988 tuvieron el atributo de marcar diferencias con el estilo autoritario y caótico del régimen anterior; esto es, devolver a las "reglas del juego" un mínimo de seriedad y transparencia, tanto para delimitar la conducta de los agentes económicos, cuanto para atenuar las expectativas proclives a la especulación, la inestabilidad financiera y el abuso de poder.

El Plan de Emergencia restableció la obligatoriedad de la entrega de divisas provenientes de las exportaciones privadas al Banco Central ("incautación"), las cuales desde 1986 eran administradas por el sis-

3 Oficio dirigido por el presidente de la Junta Monetaria al presidente de la República, R.O. No. 14, 30 de agosto, 1988.

tema financiero privado. Del total de divisas entregadas al Banco Central, el 10% se destinará a recuperar el nivel de la Reserva Monetaria Internacional y el 90% a financiar las importaciones del sector privado. Para este último propósito, se creó un comité de cinco miembros encargado de administrar la asignación de las divisas entre los importadores, a cuyo nombre participarán exclusivamente las "cámaras de la producción" y los intermediarios financieros autorizados a operar en cambios, mediante dos "rondas" semanales para las cuales se anuncia con anticipación el monto asignado y la distribución es prorrateada entre los participantes.

El tipo de cambio oficial fue fijado en s/ .390 por dólar para efectos del registro contable en el Banco Central y como referencia inicial para los ajustes semanales pre-anunciados (mini-devaluaciones) que determinarán la tasa central de cambio. La compra de divisas se liquidará con un 5% de descuento, y la venta con un recargo del 5% respecto de dicha tasa central, de manera que el diferencial así recaudado pueda destinarse a la formación del Fondo de Estabilización Cambiaria para recuperar las pérdidas cambiarias sufridas por el Banco Central.

Puesto que además del mercado de intervención así regulado se permitió la operación del mercado "libre" (marginal, en principio) para todas las demás transacciones del sector privado, se adoptaron medidas complementarias para prevenir eventuales presiones de demanda en este último mercado. Así, por ejemplo, se restableció la prohibición de importaciones de automotores y se dispuso que las compras de bienes de capital solamente serían autorizadas cuando estuviesen financiadas con créditos externos de fuentes multilaterales; se decidió mantener (transitoriamente) el sistema de depósitos previos para las importaciones privadas y se incorporaron a este requisito las importaciones del sector público.

La Junta Monetaria decidió suspender la compra y la compensación de las cuentas especiales en divisas que habían venido utilizando las instituciones financieras y algunas empresas del sector privado con el Banco Central, "a fin de eliminar presiones indeseables en el mercado libre de cambios y erradicar operaciones de muy dudosa moralidad."

Para asegurar la entrega de la totalidad de las divisas provenientes de las exportaciones, se facultó al Banco Central para que por sí mismo o a través de una empresa especializada proceda a verificar la corrección de las declaraciones de los exportadores, y se redujo el plazo máximo para la entrega de las divisas.

En el ámbito monetario-crediticio, el Plan de Emergencia se propuso reducir el crecimiento de la emisión y, por tanto, de la oferta monetaria a una tasa anual de 46%, la que permitiría financiar la expansión del PIB en el 7.7% anual, detener la caída de la reserva monetaria internacional y estabilizar el aumento de los precios en el 50% anual. Tal objetivo estuvo acompañado de la decisión de reducir significativamente el crédito al sector público y de limitar, transitoriamente, el financiamiento al sector privado, excepto en lo atinente a las actividades agropecuarias que deberían beneficiarse de líneas especiales de crédito, a través del Banco Nacional de Fomento.

En respuesta a las prácticas irregulares de sobregiros y privilegios de algunos intermediarios financieros en su relación con el Banco Central, el Plan de Emergencia incluyó entre otros arbitrios la obligatoriedad de someter las operaciones de cré-

dito al estricto cumplimiento de los programas que apruebe la Junta Monetaria, y fijó un margen de 19% entre las tasas activa y pasiva (operaciones de corto plazo y cuentas de ahorro en moneda nacional, respectivamente), para "anclar" las tasas de interés sin vulnerar el principio de la "flotación" que celosamente defienden el FMI y el BIRF.

Se modificó el tratamiento preferencial con que se venían favoreciendo las operaciones de refinanciamiento de la comisión de riesgo cambiario de los créditos de estabilización ("sucretización"). Se obtuvo del Congreso Nacional la aprobación de un gravamen de 10% sobre dichas operaciones y se definió una nueva política de encajes legales mínimos que se extiende a todos los intermediarios financieros.

En el ámbito fiscal, además de las restricciones al Banco Central para financiar los déficits del sector público, el Plan de Emergencia señaló algunas recomendaciones relativas a la revisión de los precios internos de los combustibles y de las tarifas de los servicios públicos, que fueron aprobadas inmediatamente. De igual manera, se elevaron los impuestos al consumo selectivo de cigarrillos, se creó un impuesto diferenciado para la matrícula de los automotores según su valor de mercado, y se sugirió al Frente Económico la conveniencia de elaborar y tramitar ante el Congreso Nacional diversos proyectos de reforma legal al sistema tributario para mejorar el financiamiento público y distribuir más ampliamente los costos del ajuste fiscal.

El reconocimiento oficial de que el conjunto de recomendaciones del Plan de Emergencia traía consigo algún costo social se compensó con una ley salarial que estableció una elevación nominal del 16%, adicional a la que pocas semanas atrás los había aumentado en el 31%; de esta manera, el salario mínimo alcanzó a partir del 1 de septiembre un nivel de s.22.000, 51.7% más alto que el vigente desde julio de 1987 (s/.14.500); este incremento nominal, sin embargo, fue menor que la inflación acumulada en el mismo período (64.8%).

Además, se dispuso la "congelación" transitoria de los precios de los insumos agropecuarios y agroindustriales hasta el 31 de diciembre de 1988, lo cual no fue óbice para la revisión de otros precios y la eliminación de algunos subsidios, con repercusiones en la aceleración de la inflación durante el último trimestre.

Dada la penuria de divisas y la improbabilidad de superarla en lo inmediato, resultó comprensible que las nuevas autoridades no definieran explícitamente estrategia alguna respecto del servicio de la deuda externa y de su renegociación con la banca comercial. Más aún, había la imposibilidad de satisfacer obligaciones vencidas con organismos multilaterales (BIRF, BID) por un monto cercano a los US$50 millones, lo que evidenciaba de manera suficiente la gravedad del problema. Por cierto, hubo el cuidado de reanudar las conversaciones con la banca acreedora para hacerle conocer de la seriedad con que el nuevo régimen trataría de "poner la casa en orden", pese a la adversidad de factores exógenos como la caída del precio internacional del petróleo, que en noviembre registró un promedio de US$10, equivalente al 63% del alcanzado un año antes.

II. LOS RESULTADOS GLOBALES Y SECTORIALES EN 1988

La práctica usual de comentar ampliamente y divulgar a fines de año los resul-

tados del ejercicio económico por parte de las autoridades del Banco Central y del CONADE, no tuvo lugar en 1988. Apenas hubo una difusión parcial y restringida de las previsiones elaboradas por ambas entidades hacia el mes de septiembre, que obviamente no recogen a cabalidad las condiciones prevalecientes en el último trimestre del año.

De cualquier manera, es improbable que se hayan modificado radicalmente las tendencias recesivas en el conjunto de actividades no-petroleras, para las cuales el Banco Central y el CONADE coinciden en una estimación próxima al 1.5% anual, debido a la desaceleración del sector agropecuario, el estancamiento en manufacturas y la caída en construcción; en cambio, hay alguna discrepancia en lo referente a la magnitud del crecimiento del sector petrolero y de las administraciones públicas.

La aproximación elaborada por CORDES se ha servido de dichas previsiones oficiales pero ha procurado, además, recoger el impacto de las tendencias de la inflación, la evolución de algunos indicadores monetarios y los resultados de sus propias observaciones de la coyuntura de 1988, contrastándolas con las tendencias de la oferta y la demanda agregadas durante el último quinquenio.

A. Tendencias de la demanda agregada

En 1988, el crecimiento de la demanda dependió, igual que en los años recientes, de los estímulos provenientes de las exportaciones, pues el desaliento del consumo y la inversión significó que la demanda interna per-cápita del último año fuera comparable apenas con el volumen de 1974-75.

Como se aprecia en el Cuadro 1, la demanda final de bienes y servicios creció en 2.6% en 1988 debido a la notable expansión de las exportaciones (del orden del 28%), las cuales absorbieron el 27% del PIB y cerca del 23% de la oferta agregada. En cambio, la demanda interna tuvo una caída del 3%, tanto por el lado del

Cuadro 1
ECUADOR: TENDENCIAS DE LA DEMANDA AGREGADA, 1984-1988
Tasas de variación anual (%)

	1984-87	1987	1988(e)
Demanda Final	1.9	–2.4	2.6
Exportaciones	7.7	–17.1	28.0
Demanda Interna	0.4	1.6	–3.0
Consumo Hogares	1.1	2.5	–1.8
Consumo Adm. Públicas	–3.4	–2.0	–1.5
Inversión Adm. Públicas	4.5	–7.6	–5.0
Inversión Resto Agentes	4.0	13.4	–10.3

Fuente: 1984-1987, Banco Central del Ecuador, Cuentas Nacionales.
1988(e), Estimaciones de CORDES.
Elaboración: CORDES.

consumo (–1.8%) como de la formación bruta de capital (–9%).

La caída del consumo total se explica no solamente por la contracción del gasto de las administraciones públicas (–1.5%), sino también por la caída del consumo de los hogares (–1.8%), la cual se puede atribuir a la aceleración de la inflación, a las "filtraciones" provocadas por las fugas de alimentos y otros bienes agroindustriales hacia los países vecinos, el encarecimiento del crédito, las revisiones de subsidios y la elevación de impuestos, entre otros. Los cambios en los precios relativos a favor de alimentos y servicios también habrían deteriorado la demanda de otros componentes de la canasta familiar. Una caída en el consumo de los hogares como la de 1988 no se había registrado desde la crisis de 1983 (cuando fue de 2.4%).

Por su parte, la caída de la inversión (–9%) fue consecuencia de un nuevo retroceso en la formación bruta de capital en los sectores público y privado. En el primer caso, por el descalabro de las finanzas públicas, la disminución de los precios del petróleo y la falta de nuevos proyectos en las empresas estatales que forman parte del "resto de agentes"; en el segundo caso, por las restricciones crediticias para operaciones de mediano plazo, la elevación de las tasas de interés, la inestabilidad cambiaria, la mejor rentabilidad de las operaciones especulativas y un horizonte desalentador en cuanto a oportunidades de inversión en una economía en recesión.

En principio, la reducción de las importaciones que tuvo lugar en 1988 (una caída del 15% en volumen) debió significar un mayor aliento para la demanda interna. Sin embargo, tal contracción de las compras en el exterior se debió sobre todo a la normalización de la producción interna de combustibles y a la disminución de las compras de bienes de capital una vez superada la emergencia del terremoto de marzo del año anterior. Además, no deben desestimarse los efectos de "filtración" de la capacidad de compra imputables a la inestabilidad cambiaria y a la inflación internacional, que encarecieron los gastos en el exterior.

B. Tendencias de la oferta agregada

El PIB de 1988 tuvo un crecimiento cercano al 7% por la recuperación del sector petrolero, que se expandió en el 85%, y en menor medida por el dinamismo relativo de otras actividades primarias orientadas a la exportación, cuyo crecimiento superó el 9%. El valor agregado bruto del resto de actividades (energía, construcción y servicios) apenas creció en el 1.1%, por debajo de la media registrada en los últimos años. El panorama que describe el Cuadro 2 es ilustrativo de la creciente vulnerabilidad de la economía ecuatoriana respecto de los vaivenes del mercado mundial, imputable a la orientación "hacia afuera" de los programas de ajuste.

1. Actividades productoras de bienes transables

a. Sector Agropecuario

Con excepción de las actividades típicamente agroexportadoras que tuvieron una expansión del 9.8% (superior al 6.2% de 1987), la producción agropecuaria destinada al mercado interno dio muestras de estancamiento con una tasa de variación de apenas 0.6%, luego de un crecimiento medio del 8% en el período 1984-87.

La silvicultura (+4%) y la producción animal (+3.5%) tuvieron un desempeño aceptable, bastante similar al observado en

Cuadro 2
ECUADOR: TENDENCIAS DE LOS AGREGADOS SECTORIALES, 1984-1988
Tasas de variación anual (%)

	1984–87	1987	1988 (e)
A. Agropecuario	6.8	7.4	3.1
1. Agricultura	7.9	5.7	–0.8
a) Banano, café, cacao	3.9	–10.3	4.0
b) Otras producciones agrícolas	9.5	13.1	–2.0
2. Producción animal	2.8	3.6	3.5
3. Silvicultura, tala y corta	4.2	4.1	4.0
4. Pesca y Caza	16.3	27.0	15.0
B. Manufacturas (exc. refinación)	–0.3	0.2	0.6
C. Minería (exc. petróleo)	4.5	4.0	3.5
D. Petróleo y Refinación	–13.6	–51.5	85.4
1. Petróleo crudo	–10.3	–42.8	82.0
2. Refinación	1.7	5.3	6.2
E. Electricidad, gas y agua	8.0	10.1	7.6.
F. Construcción	0.0	1.4	–4.0
G. Servicios	2.2	2.7	1.5
H. Activ. Gubernamentales	0.3	0.4	0.8
VALOR AGREGADO BRUTO TOTAL	1.5	–5.4	7.4
Pro–memoria			
Transables, sin petróleo (A+B+C)	3.0	3.7	1.9
Transables, con petróleo (A+B+C+D)	–1.2	–13.6	15.2
No–transables (E+F+G+H)	1.9	2.4	1.2

Fuente: 1984-87, Banco Central del Ecuador, Cuentas Nacionales.
1988(e), Estimaciones de CORDES
Elaboración: CORDES.

1987. En ambos casos hubo restricciones que impidieron un ritmo de crecimiento mucho más intenso. Por ejemplo, en el primer caso, la contracción de la demanda en el sector de la construcción, compensada por el impulso de las exportaciones de madera; en el segundo caso, el deterioro de la avicultura, la contracción de la demanda de lácteos y derivados, el encarecimiento de la producción de carne y los efectos climatológicos adversos en la disponibilidad y rendimiento de los pastizales.

Por su parte, la producción agrícola de alimentos e insumos agroindustriales de consumo interno tuvo una caída de 2% (la primera desde 1983), debido en parte a la sequía de comienzos de año en la región andina, pero sobre todo al descalabro provocado por la ausencia de políticas estatales coherentes en materia de crédito, comercialización y regulación de precios al productor. En la mayoría de productos estratégicos hubo una sensible disminución de los rendimientos por cosecha, reducción de la superficie cultiva-

da, descontrolado encarecimiento de los insumos y deterioro de la rentabilidad de los productores medianos y pequeños.

El crecimiento del subsector agroexportador (+9.8%) resultó de una recuperación del 4% en productos tradicionales y de una expansión del 15% en pesca y caza. En el primer caso, el banano y el café aumentaron el volumen de producción por los mejores rendimientos de las plantaciones, aunque se ha advertido el riesgo de daños por enfermedades que hasta ahora habían permanecido localizadas en determinadas regiones[4]; en cambio, el cacao disminuyó nuevamente su producción por la vejez de las plantaciones y la falta de proyectos de recuperación de la productividad. La menor intensidad de crecimiento en pesca y caza (15% frente a 27% en 1987) es atribuible a la reducción de las áreas utilizadas y la escasez de larvas en la producción camaronera, así como a los menores rendimientos en la captura del atún.

b. Manufacturas

Las encuestas sectoriales del primer semestre de 1988 reportaron una mejoría de los índices de utilización de la capacidad instalada en la mayor parte de las ramas industriales, la reducción de los stocks de productos terminados y alguna recuperación de las ventas y de la producción. Estas tendencias habrían proseguido en el tercer trimestre, sobre todo en aquellas líneas de alta rotación de inventarios y con acceso a los mercados del exterior; por el contrario, las ramas productoras de bienes de consumo e intermedios con elevados requerimientos de insumos importados pudieron verse afectadas por las restricciones cambiarias y el encarecimiento de los costos financieros (devaluación, tasas de interés y depósitos previos), igual que las ramas dedicadas a la producción de bienes cuyos precios aumentaron sensiblemente en el segundo semestre por elevaciones de impuestos y reducción de subsidios, particularmente tabaco, bebidas, panadería y molinos, entre otras.

En general, los índices de recuperación industrial fueron modestos (entre 0.5% y 1.5%) en la mayoría de actividades, aunque hubo algunas ramas –como textiles, ropa confeccionada, maquinaria y equipos de transporte– que crecieron en 2%. En el otro extremo, los elaborados de cacao, aceites y grasas, bebidas y tabaco, cereales y panadería, debieron estancarse con relación a los resultados de 1987. De este panorama se desprende una estimación de 0.6% para todo el sector manufacturero, ligeramente superior a la del año anterior (Cuadro 2).

c. Petróleo

Frente a una tasa media de extracción de 289.000 barriles por día (b/d) en 1986 y de 174.700 b/d en 1987, la tasa media de 1988 (310.000 b/d) representó incrementos de 7.3% y 77.4% en el volumen de la producción nacional de crudo. Además de la normalización de las operaciones en el nororiente amazónico se aprovechó la ampliación de la capacidad instalada realizada en 1987[5].

De un total estimado de 113.3 millones de barriles producidos en 1988, aproximadamente el 63% fueron destinados a la exportación, incluyendo las reposiciones a Venezuela y Nigeria (11.3 millones de barriles); de manera que si se deduce esta última cifra el volumen de ventas de crudo en 1988 representó, en términos netos,

4 Sigatoka negra, en Esmeraldas; Roya y Broca en Santo Domingo de los Colorados y Loja

5 Ver Apunte Técnico No. 12, CORDES, abril 1988.

un 56% más que el de 1987 y una magnitud similar a la de 1986 cuando se alcanzó una máxima de 71.4 millones de barriles.

La producción de derivados ha sido estimada en 41.4 millones de barriles, 44% más alta que la de 1987. Esto permitió reducir las importaciones en 74% y acrecentar el volumen de las exportaciones en 72%, pese a que la demanda interna creció en algo más del 10%. En 1988, las exportaciones incluyeron gasolina y diesel como consecuencia de la ampliación de la capacidad de refinación.

En 1988, además, prosiguieron los trabajos de exploración y perforación en un total de 53 pozos exploratorios con un monto de inversiones de US$400 millones aproximadamente. La compañía Occidental anunció haber encontrado crudo en el pozo "Indillana" con una capacidad de 3.000 b/d que se suma a otros 2.100 b/d del pozo "Limoncocha 1". Por su parte, CEPE descubrió un nuevo yacimiento de 18 km de longitud, cercano a la frontera colombo-ecuatoriana, con reservas probables calculadas en 200 millones de barriles. La perforación del pozo "Cantagallo 1" permitió determinar un potencial de extracción de hasta 10.000 b/d (en pleno desarrollo) y una capacidad inmediata de 5.800 b/d.

En el campo Pungarayacu se ha descubierto un gran yacimiento de arena cuarcífera impregnada con asfalto. Según las apreciaciones de especialistas, dichas arenas contienen 10% de petróleo extrapesado y 3.3% de azufre. Las primeras estimaciones indican que las reservas de este campo podrían ser equivalentes a 5 billones de barriles. Aun cuando su aprovechamiento no podrá ser inmediato, este descubrimiento abre la posibilidad de nuevos horizontes para el futuro energético del país en el caso de no descubrirse nuevas y significativas reservas de petróleo convencional. A este respecto, un estudio preparado para el Ministerio de Energía y el BIRF señaló recientemente que la actual relación entre reservas y producción es de 9.6 años, sobre un supuesto de 310.000 b/d; de manera que hacia el año 2002 el Ecuador dejaría de ser exportador de hidrocarburos.

A fines de septiembre, el gobierno nacional anunció que a partir del 1 de octubre de 1989 el Estado asumirá la operación del Oleoducto Transecuatoriano, pues no se renovará el contrato en virtud del cual Texaco Petroleum Company venía encargándose tanto de dicha operación como de la extracción de crudo por cuenta del Consorcio CEPE-Texaco. También se anunció que no se realizarán nuevas contrataciones internacionales para exploración y perforación y que CEPE volverá a realizar dichas actividades. Aunque el anuncio gubernamental y las noticias periodísticas se refirieron a un proceso de "nacionalización" de la industria petrolera, en rigor la nueva orientación de la política petrolera ecuatoriana no tiene otro alcance que la terminación del contrato CEPE-Texaco y la reversión de las dos pequeñas refinerías de la Península de Santa Elena, sin llegar a alterar las relaciones con los contratistas que realizan los trabajos de exploración.

El acuerdo alcanzado en Viena por la OPEP a fines de noviembre ajustó la cuota de producción del Ecuador a 230.000 b/d durante el primer semestre de 1989. Dicha cuota había sido incrementada de manera transitoria desde 221.000 b/d a 310.000 b/d, para permitir la recuperación de las pérdidas ocasionadas por el terremoto, y prorrogada en la conferencia ministerial de Viena, en el mes de junio, hasta septiembre de 1988.

d. Minería

Aparte de las actividades mineras tradicionales, de muy poca significación relativa en la generación de valor agregado, en los últimos años ha habido una "fiebre de oro" que, además de la zona de Nambija, al sureste del país, se ha extendido a Zaruma y Portovelo –en la provincia fronteriza de El Oro– y ha provocado movimientos migratorios de alguna intensidad ante la posibilidad de alcanzar ingresos hasta diez veces más altos que las remuneraciones percibidas por los trabajadores agrícolas.

Según estimaciones del BIRF, la producción de oro fue de 9 toneladas en 1987 con un valor bruto de US$142 millones, aunque la producción registrada oficialmente no llega a la mitad de ese volumen. La estimación del BIRF señala que en el próximo quinquenio la producción se estabilizará en un promedio de 10 toneladas/año, con un valor equivalente al 1.5% del PIB, a menos que se produzcan nuevos descubrimientos.

2. *Actividades productoras de bienes no transables*

Con una participación del 46% en el valor agregado total, las actividades productoras de energía, construcción y servicios solamente crecieron en el 1.2% en 1988. Los servicios gubernamentales (10% del valor agregado total) crecieron en 0.8%.

a. Energía

El sector productor de electricidad, gas y agua tuvo un crecimiento importante (7.6%) aunque menos intenso que el de 1987 (10%). Este resultado se explica por la ampliación del consumo de energía eléctrica (acompañado de la congelación de las tarifas durante el segundo semestre), el crecimiento de la producción de gas y, en menor medida, la expansión de los servicios municipales de agua potable.

b. Construcción

En el sector de la construcción, la caída de 4% (Cuadro 2) debe explicarse fundamentalmente a partir de las tendencias de las obras públicas. La contratación pública representa algo más del 54% del volumen total de construcciones, razón por la cual las condiciones financieras de las entidades oficales determinaron el desempeño del sector. De acuerdo con las encuestas sectoriales disponibles, el primer semestre de 1988 se caracterizó por alguna mejoría de los indicadores de actividad entre las grandes empresas contratistas de obras públicas, lo cual es atribuible a la premura gubernamental por terminar el mayor volumen de obras hasta fines de julio, sin perjuicio de las demoras en el pago de planillas. En contraste, el panorama descrito por las empresas medianas acusaba una reducción del tiempo de actividad asegurada e indefinición respecto al volumen de ocupación en el segundo semestre, a pesar de un crecimiento más moderado de los costos de construcción frente a los últimos meses de 1987. En los trabajos contratados por el sector privado, con excepción de las grandes empresas, se estimaba que habría una reducción significativa del ritmo de ejecución de obras, de la utilización de equipos y del personal ocupado, a partir del tercer trimestre.

c. Servicios

Habida cuenta de la desaceleración en el crecimiento de la mayoría de actividades productoras, excepto petróleo, el valor agregado de los servicios registró una tasa

de variación (+1.5%) menos intensa que la de 1987 (+2.8%).

Las ventas del comercio se vieron afectadas por la menor capacidad de compra de los asalariados y por la reducción de las importaciones. El turismo interno (hoteles, bares y restaurantes) experimentó una nueva caída, posiblemente similar a la de 1987 (–1%). Pese a los estímulos que trajo la normalización de las actividades petroleras para el sector transporte, el crecimiento de esta actividad fue insuficiente para contrarrestar los resultados negativos del resto de servicios no gubernamentales.

III. TENDENCIAS DEL EMPLEO: NIVEL DE OCUPACION E INFORMALIDAD

A. Indicadores Globales

Entre 1984 y 1988, la población ocupada aumentó a una tasa anual media de 2.1%, similar al crecimiento medio del valor agregado bruto no-petrolero e inferior al de la PEA (2.5%), según las estimaciones del CONADE.

A fines de 1988, la desocupación (393.000 personas) afectaba al 11.4% de la PEA, proporción más alta que la de 1984 (9.8%) según las estimaciones del CONADE. El crecimiento de la desocupación en el período 1984-88 equivale a una tasa de variación anual del 5.7% y se explica, según estas cifras, como un problema de insuficiencia de la absorción de "trabajadores nuevos". Según la misma entidad, frente a un incremento de 394.000 personas activas entre 1984 y 1988, el sistema productivo solamente llegó a absorber 299.000 ocupados (76%).

Tomando como referencia la evolución de la PEA por ramas de actividad (Cuadro 3), la menor absorción de fuerza de trabajo en el período 1984-87 correspondió a las actividades agropecuarias (–0.9% anual) y manufactureras (+0.6%). En cambio, minas y canteras, construcción, transporte y servicios se manifestaron como las más dinámicas en cuanto a ocupación. Comparando las tasas anuales acumulativas del período 1984–87 con las "intercensales" (1974-82), se observa una desaceleración de las migraciones rurales, por lo menos en lo que respecta a la PEA agropecuaria, un crecimiento notable de las ocupaciones mineras y un estancamiento evidente en manufacturas.

B. Empleo Urbano

Una investigación reciente realizada por el Instituto Nacional de Empleo para las tres ciudades principales (Quito, Guayaquil y Cuenca) que representan 74% de la PEA urbana total ha permitido conocer, por primera vez, la descomposición de la ocupación laboral entre sector moderno y sector informal urbano y la participación

Cuadro 3
ECUADOR: TENDENCIAS DE LA OCUPACION POR RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación anual de promedio de la PEA (%)
Períodos 1974-82 y 1984-87

Ramas de Actividad	1974-82	1984-87
Agropecuario	–1.6	–0.9
Minas y Canteras	2.3	6.7
Manufacturas	3.0	0.6
Energía	5.7	4.0
Construcción	7.9	5.4
Comercio	4.6	3.1
Transporte	8.0	5.6
Servicios	6.3	4.3
Trabajadores Nuevos	13.2	9.3

Fuente: Banco Central del Ecuador, Boletín Anuario No. 10 (1987)
Elaboración: CORDES

de éstos en la generación de empleo asalariado.

Según la Encuesta Permanente de Hogares sobre Empleo, Desempleo y Subempleo (noviembre, 1987) la PEA de las tres ciudades (1.2 millones) representa un grado de participación (en relación con la población total) del 42%; el sector moderno absorbe el 57% de la fuerza laboral disponible, el sector informal urbano el 34.6% y otras actividades (servicio doméstico, trabajadores agrícolas y mineros) el 8.4% (Ver Cuadro 4).

Los asalariados en el sector moderno y en el sector informal urbano representan el 53% de la PEA total; por su parte, los trabajadores por cuenta propia son el 20% de la PEA y corresponden en su amplia mayoría al sector informal urbano. En el sector moderno, la tasa de desocupación afecta al 12.7% de su PEA. Del número total de desocupados, el 45% son "trabajadores nuevos" y los restantes se consideran "cesantes".

Según la Encuesta mencionada, el sector informal urbano está constituido por 428.100 personas que representan el 35% de la PEA urbana total de las tres ciudades (Cuadro 4), distribuidas en Quito (34%), Guayaquil (59%) y Cuenca (7%). Los trabajadores por cuenta propia constituyen la mayoría (52%) seguidos por los asalariados (24%), los patronos (15%) y los trabajadores familiares sin remuneración (9%). En el sector informal urbano, las principales actividades son el comercio (49%) y la industria (24%); los servicios (18%) y la construcción (9%) siguen en orden descendente.

Según se describe en el Cuadro 5, el 84% de la ocupación total en las tres ciudades corresponde al ámbito del sector privado y solamente el 16% al sector público. Como es obvio, la mayor incidencia del empleo público se encuentra en Quito (21%), que a su vez absorbe el 52% de los trabajadores públicos de las tres ciudades. Entre tanto, Guayaquil muestra la

Cuadro 4
ECUADOR: DISTRIBUCION DE LA PEA POR SECTORES Y CATEGORIAS OCUPACIONALES EN QUITO, GUAYAQUIL Y CUENCA (1987)
Miles de personas

	Total tres ciudades
A. PEA, TOTAL (1 + 2 + 3)	1237.0
1. Sector Moderno	705.2
1.1. Ocupados	615.7
a. Asalariados	560.2
b. Cuenta Propia	22.8
c. Patrones	26.7
d. Fliar s/ remun.	1.1
1.2. Desocupados	89.5
a. Trabajadores nuevos	40.2
b. Cesantes[a]	49.3
2. Sector Informal Urbano	428.1
a. Asalariados	101.4
b. Cuenta Propia	222.2
c. Patronos	63.3
d. Fliar s/ remun.	41.2
3. Otras Actividades	103.7
3.1. Servicio Doméstico	74.8
3.2. Actividades agrícolas	28.9
a. Asalariados	19.4
b. Cuenta Propia	3.9
c. Patronos	5.1
d. Fliar s/remun.	0.5
B. POBLACION INACTIVA	922.3
C. POBLACION EN EDAD DE TRABAJAR (A+B)	2159.3
POBLACION TOTAL	2959.3

[a] Estimación por diferencia.
Fuente: INEM, Encuesta Permanente de Hogares sobre Empleo, Desempleo y Subempleo; Quito-Guayaquil-Cuenca, Noviembre 1987. Proyecto ECU/86/009– INEM/OIT/PNUD. **Elaboración:** CORDES.

Cuadro 5
ECUADOR: DISTRIBUCION DE LA PEA POR SECTORES INSTITUCIONALES EN QUITO, GUAYAQUIL Y CUENCA, 1987
Miles de personas y porcentajes

	Sector Privado		Sector Público		Total miles
	miles	%	miles	%	
1. Quito	373.3	78.9	100.0	21.1	473.3
2. Guayaquil	566.4	88.0	77.2	12.0	643.6
3. Cuenca	66.3	83.0	13.5	17.0	79.8
TOTAL[a]	1.006.0	84.0	190.7	16.0	1.196.7

[a] Excluye trabajadores nuevos: 22.817 en Quito, 14.081 en Guayaquil y 3.294 en Cuenca.
Fuente: INEM, Encuesta Permanente de Hogares, Nov. 1987.
Elaboración: CORDES.

más baja proporción de empleo público (12%) aunque la participación de la ciudad representa el 40% del empleo público total de las tres ciudades principales.

La PEA urbana afiliada a la Seguridad Social (506.820 personas, de acuerdo con el Cuadro 6) representa el 44% de la población ocupada. Es digno de atención el bajo número de asegurados pertenecientes al sector informal urbano (53.000) y al servicio doméstico y actividades agropecuarias y mineras (27.800), que representan respectivamente el 12.4% y 26.8% de la PEA ocupada en dichos sectores. En el sector moderno, el porcentaje correspondiente es de 69% (Ver Cuadros 4 y 6).

IV. SECTOR EXTERNO

La modificación del régimen cambiario en dos ocasiones (marzo y agosto), la

Cuadro 6
ECUADOR:
POBLACION AFILIADA AL SEGURO SOCIAL: EN QUITO, GUAYAQUIL Y CUENCA, SEGUN SECTOR MODERNO E INFORMAL URBANO Y CATEGORÍAS DE OCUPACION (1987)
(Miles de personas)

Categorías de Ocupación	Total	Moderno	Informal	Agrop., Minas y Serv. Domést.
Asalariados	441.2	407.4	21.3	12.5
Cuenta propia	24.3	5.1	18.9	0.3
Patronos	25.6	12.1	12.1	1.4
Fliar s/ remunerac.	0.7	-	0.7	-
Serv. Doméstico	15.0	1.5	-	13.5
TOTAL	506.8	426.1	53.0	27.7

Fuente: INEM, Encuesta Permanente de Hogares (Noviembre, 1987).
Elaboración: CORDES.

pérdida de reservas internacionales hasta registrar un saldo negativo de US$330 millones a fines de agosto y su paulatina recuperación hasta cerrar el ejercicio con un déficit de US$176 millones; la caída de los precios internacionales del petróleo y otros bienes exportables, la moratoria del servicio de la deuda externa por segundo año consecutivo y una devaluación sostenida del sucre en el mercado cambiario fueron, entre otros, los aspectos más destacables de la evolución del sector externo durante 1988. A ellos se sumó un intenso comercio fronterizo caracterizado por masivas salidas de bienes a Colombia y Perú que obligaron a las autoridades al cierre parcial (nocturno) de las fronteras para atenuar la fuga de alimentos y otros artículos de primera necesidad.

El aumento de las exportaciones (+14%) y la reducción de las importaciones (–20%), ambos en valores nominales, debido exclusivamente a la normalización del sector petrolero, hicieron posible que el saldo comercial (US$589 millones) compensara una buena parte del déficit de la balanza de servicios y rentas de factores (US$1.243 millones) y que, en consecuencia, el saldo negativo de la cuenta corriente (–US$59.7 millones) disminuyera en 47% respecto del déficit de 1987 (–US$1.131 millones).

El crecimiento del valor unitario de las exportaciones (1.3%) fue inferior al de 1987 (9.1%), mientras que el valor unitario de las importaciones tuvo un incremento de 15%, bastante más alto que en el año anterior (6%). Como consecuencia, la relación de intercambio mostró un deterioro del 11.3% en contraste con la ligera mejoría observada en 1987 (3%).

Aunque la cuenta de capitales mejoró su saldo (US$263 millones) respecto del ejercicio anterior (US$113 millones), el déficit global de la balanza de pagos debió ser compensado con una nueva pérdida de reservas (US$25 millones) y con atrasos netos de US$306 millones, imputables en su mayor parte a la moratoria parcial de la deuda externa.

A. Exportaciones de bienes

Los datos provisionales disponibles indican que las exportaciones totales de bienes alcanzaron un monto de US$2.192,6 millones FOB, bastante similar al valor registrado en 1986 y superior en el 13.7% al valor de 1987 (Ver Cuadro 7).

Las ventas de petróleo crudo (US$875.2 millones), en las que se incluyen las reposiciones por los préstamos efectuados en 1987 a raíz del terremoto, crecieron en un 35% y representaron el 39.9% de las exportaciones totales. Los productos tradicionales (banano, café y cacao) y el camarón contribuyeron con el 75% de las exportaciones no-petroleras, pero tuvieron una caída del 1.1% debido a la disminución de las ventas de cacao (–6.2%) y de café (–20.8%) y al estancamiento del camarón (+1%); dentro de este grupo, solamente el banano (+11.6%) manifestó un incremento de significación. Los demás productos primarios (US$70.6 millones) y los industriales (US$231.3 millones, exceptuando derivados del petróleo) contribuyeron con el 13.8% de las exportaciones totales y tuvieron un incremento del 8.5% con relación a sus ventas de 1987.

Según se describe en el Cuadro 7, las exportaciones del último trimestre cayeron en un 25.1% respecto de similar período de 1987 debido a una contracción significativa en los renglones más importantes, dentro de una tendencia regresiva iniciada en el tercer trimestre. En contras-

Cuadro 7
ECUADOR: EXPORTACIONES DE BIENES, 1987-88
(Millones de dólares FOB y tasas de variación anual por trimestres)

Productos	Valor Anual		Tasas de variación anual (%)				
	1987	1988	Enero Marzo	Abril Junio	Julio Sep.	Oct-Dic.	Ene-Dic.
I. Total. No-Petroleros (I)	1.203.7	1.216.7	14.0	7.6	9.3	-8.7	1.1
A. Tradicionales	542.0	527.8	-1.5	6.5	-5.0	(8.1)	-2.6
1. Banano y plátano	266.9	297.8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	11.6
2. Café	192.3	152.5	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-20.7
3. Cacao	82.8	77.6	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-6.3
B. Camarón	383.1	387.0	35.9	0.9	-23.9	(2.5)	1.0
C. Otros Primarios	65.4	70.6	25.4	13.3	-11.4	4.1	7.9
D. Industriales[a]	213.2	231.3	19.1	28.6	16.1	18.6	8.5
II. Total Petroleros	724	75.8	16.0	1995.5	73.1	-40.6	34.8
A. Petróleo crudo	645.8	875.2	15.0	(a)	67.8	-41.8	35.5
B. Derivados del petróleo	78.2	100.6	25.4	83.7	133.7	71.8	28.6
III. TOTAL (I+II)	1.927.7	2.192.5	14.9	86.5	17.9	-25.1	13.7

[a] excluye derivados del petróleo.
[b] No hubo exportaciones de crudo en el II trimestre de 1987.
Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual. Boletín No. 1620, 15 de febrero de 1989.
Elaboración: CORDES.

te, las exportaciones de manufacturas tuvieron una expansión modesta pero sostenida, y los demás productos primarios recuperaron ligeramente su crecimiento en el último trimestre después de una importante reducción entre julio y septiembre.

En 1988, según se desprende de las estadísticas oficiales presentadas en el Cuadro 8, la mayoría de los productos enfrentaron un agudo deterioro de sus precios: además del petróleo crudo (-22%) y los derivados del petróleo (-23%), la caída de precios afectó al cacao en grano (-20%), camarón (-12%) y otros productos de la pesca (-21%). Solamente el banano, café en grano y atún alcanzaron precios superiores a los de 1987, aunque en los dos

Cuadro 8
ECUADOR: TASAS DE VARIACION ANUAL DEL VOLUMEN Y DEL VALOR UNITARIO DE LAS PRINCIPALES EXPORTACIONES DE BIENES, 1988
(Porcentajes)

Productos	Volumen	Valor Unitario
Petróleo crudo	52.0	-22.1
Derivados del petróleo	66.6	-23.0
Banano	11.6	1.1
Café en grano	-25.0	5.4
Cacao en grano	16.5	-19.5
Camarón	15.4	-12.4
Atún	-30.0	22.6
Pescado	8.3	1.8
Otros de la pesca	0.2	-20.7
Elaborados de cacao	26.7	-24.4
Elaborados de café	3.0	-9.5

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: CORDES.

últimos casos dicho beneficio fue anulado por las caídas en volumen.

1. Petróleo crudo y derivados

En los primeros nueve meses de 1988 el crudo ecuatoriano se vendió a un precio promedio de US$13.17 y en un volumen de 123.000 barriles diarios. Cuando concluyó la reposición de los préstamos en crudo a Venezuela y Nigeria y el volumen de exportación aumentó a un promedio de 147.000 barriles diarios, la situación del mercado internacional se deterioró de tal manera, que a principios del mes de octubre el crudo Oriente se cotizaba por debajo de los US$10 y originaba pérdidas superiores a los US$204.000 diarios.

Pese a la recuperación del precio en el mes de diciembre, el promedio anual (US$12.7) fue muy inferior al de 1987 (US$16.3), lo que representó una pérdida de ingresos en el año superior a los US$550 millones.

2. Productos tradicionales

Las ventas de banano y plátano sumaron US$297.8 millones, un 11.6% más que el valor corriente de 1987 (Ver Cuadro 7), debido a una coyuntura desfavorable para las plantaciones de Centroamérica y el Caribe (huracanes e inundaciones) que, sin embargo, no modificó sustancialmente el precio internacional.

La participación del café (28.9%) y del cacao (14.7%) en el valor de las exportaciones tradicionales disminuyó en relación con la registrada en 1987 (35.5% y 15.3%, respectivamente); en el primer caso, ello se debió a la reducción de las cuotas para sostener la estabilidad del mercado internacional después de la sobreoferta de 1987, además de una sensible baja de la productividad de las plantaciones afectadas por la broca y la roya. El cacao, por su parte, repitió en el último año una disminución de los volúmenes colocados en el mercado internacional, tanto por la saturación de las reservas estratégicas de los países compradores, cuanto por el desplazamiento del cacao fino por otros de menor calidad entre los pequeños productores ecuatorianos, que habrían optado por utilizarlo como cultivo complementario.

3. Camarón

Las exportaciones de camarón conservaron el primer lugar entre las exportaciones no-petroleras, a pesar de que el valor de las ventas fue bastante cercano al de 1987 (Cuadro 7). Sin perjuicio de un conocido fenómeno de subfacturación (denunciado en el mes de septiembre y silenciado después), que podría estar reflejado en la caída del 12% en el valor unitario promedio de 1988 (Cuadro 8), diversos sectores de opinión han llamado la atención sobre la falta de controles estatales a la proliferación de nuevas empresas y a los daños ambientales, el deterioro de la competitividad internacional por la aparición de nuevos productores (México, Tailandia, Indonesia, Filipinas, China, entre otros), la escasez (cíclica) de larvas y el encarecimiento de los costos de producción, como factores que podrían disminuir la rentabilidad de este renglón en los próximos años.

4. Otros bienes primarios y manufacturas

El aumento de las exportaciones de los productos menores en el orden del 8.4% es atribuible a la madera, el pescado fresco y la harina de pescado, el azúcar y las manufacturas metálicas. Estos renglones tuvieron un incremento conjunto del 93% (de US$53.8 millones a US$103.8 millo-

nes) y compensaron la disminución de las ventas de otros productos.

B. Importaciones de bienes

La reducción de las compras de combustibles y lubricantes en cerca de US$236 millones y de bienes de capital en otros US$113 millones explican el 78% de la caída del valor nominal de las importaciones de bienes, desde US$2.158 millones en 1987 a US$1.714 millones en 1988.

Según el detalle del Cuadro 9, las importaciones de bienes de consumo se redujeron en el 21%, las de materias primas industriales en el 11% y las de materiales de construcción en el 30%. Por el contrario, las materias primas agrícolas y los equipos de transporte aumentaron en 18% y 23%, respectivamente.

El registro de permisos de importación (Cuadro 10) muestra que los concedidos al sector público disminuyeron en el 54% contra un aumento del 14% en los concedidos a los particulares, lo que configura una disminución global del 4% con respecto a 1987. La discriminación de la información en dos períodos, de enero a agosto y de septiembre a diciembre, indica que en el último cuatrimestre de 1988 los permisos totales aumentaron en el 10% debido a una variación del 26% en los permisos concedidos a particulares, ambos respecto de similar período de 1987.

C. Saldo Comercial

El saldo entre exportaciones e importaciones de bienes en 1988 ascendió a US$675.1 millones y no sólo superó al obtenido en 1987 (US$39.5 millones) sino

Cuadro 9
ECUADOR: IMPORTACIONES DE BIENES SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO
1987-1988
(Millones de dólares CIF)

Uso o Destino Económico	1987	1988	Variación (%)
A. Bienes de consumo	208.4	164.6	–21.0
1. No–duradero	124.8	101.2	–23.6
2. Duradero	83.6	63.4	–24.2
B. Combustibles y lubricantes	294.5	58.7	–80.1
C. Materias primas	917.9	820.9	–10.6
1. Agrícolas	52.7	62.1	17.8
2. Industriales	791.7	707.5	–10.6
3. Materiales de construcción	73.5	51.3	–30.2
D. Bienes de capital	529.6	416.5	–21.4
1. Agrícolas	28.8	12.3	–57.3
2. Industriales	500.8	404.2	–19.3
E. Equipos de transporte	202.4	249.3	23.2
F. Otros	5.3	- 3.5	–34.0
TOTAL	2.158.1	1.713.5	–20.6

Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

Cuadro 10
ECUADOR: PERMISOS DE IMPORTACION CONCEDIDOS, 1987-1988
(Millones de dólares CIF y porcentajes)

Importadores:	1987	1988	Variación %
1. Particulares			
Enero-Agosto	988.0	1080.5	9.4
Septiembre-Diciembre	357.8	449.7	25.7
Enero-Diciembre	1345.8	1530.2	13.7
2. Sector Público			
Enero-Agosto	383.2	181.9	–52.5
Septiembre-Diciembre	84.6	35.6	–57.9
Enero-Diciembre	467.8	217.5	–53.5
3. Total			
Enero-Agosto	1371.2	1262.4	–7.9
Septiembre-Diciembre	442.4	485.3	9.7
Enero-Diciembre	1813.6	1747.7	–3.6

Fuente: Banco Central del Ecuador. Elaboración: CORDES.

al de 1986 (US$610.8 millones), en valores nominales (FOB). La balanza comercial del sector público (US$809.3 millones) manifestó un incremento del 204.1% sobre el resultado de 1987. Así mismo, el saldo comercial del sector privado –con un déficit de US$134.2 millones– mostró una notable mejoría al reducirse en el 41% respecto al déficit de 1987 (Cuadro 11).

Si en ambos casos la reducción de las importaciones (caídas del 5% y 64%, respectivamente) desempeñó un papel importante para la configuración del saldo comercial es menester reconocer que, por el lado de las exportaciones, solamente las ventas de crudo y derivados contribuyeron a la recuperación ya anotada, pues las exportaciones del sector privado (no-petroleras) apenas mejoraron en el 1.1%.

Sin perjuicio del impacto antes comentado de la disminución de los precios internacionales para las exportaciones ecuatorianas, no es descartable que la contracción de los ingresos de divisas registrados en el Banco Central corresponda –en parte, al menos– a la reiteración de las conocidas prácticas de subfacturación de las ventas en el exterior, toda vez que la tendencia de los productos básicos no-combustibles, a lo largo de 1988, ha sido favorable a las exportaciones de los países en desarrollo aunque en menor proporción que la observada para las de países industriales.

Puesto que los valores consignados en el Cuadro 11 incluyen, en ambos ejercicios, la reposición de los préstamos de crudo de Venezuela y Nigeria con ocasión de la catástrofe sísmica de 1987, la corrección del saldo comercial de 1988 implicaría una disminución de US$138 millones en 1988, si se quisiera estimar la disponibilidad neta de divisas por exportaciones

Cuadro 11
ECUADOR: SALDO DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES, SECTORES PUBLICO Y PRIVADO
1987-1988
(Millones de dólares FOB)

	1987	1988	Variación %
TOTAL			
1. Exportaciones	1927.7	2192.5	13.7
2. Importaciones	1888.2	1517.4	–19.6
3. Balance	39.5	675.1	–
SECTOR PRIVADO			
1. Exportaciones	1203.4	1216.8	1.1
2. Importaciones	1430.0	1351.0	–5.5
3. Balance	–226.6	–134.2	–
SECTOR PUBLICO			
1. Exportaciones	724.3	975.7	34.7
2. Importaciones	458.2	166.4	–63.7
3. Balance	266.1	809.3	–

Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

e importaciones de bienes en dicho ejercicio. Esta última cifra ha sido estimada por CORDES sobre un volumen de 10.3 millones de barriles a un precio promedio de US$13.40 durante el período enero-agosto. En tal hipótesis, el saldo comercial de 1988 quedaría reducido a US$537.1 millones, siendo atribuible al sector público un superávit de US$671.3 millones.

D. Balanza de pagos

1. Saldo de la cuenta corriente

De acuerdo con estimaciones preliminares, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se acercó a los US$600 en 1988, lo que equivale aproximadamente a la mitad del saldo negativo registrado en 1987 (US$1,131 millones) y a un 10% más que el déficit de 1986 (US$541 millones), todos en términos nominales.

El superávit comercial de 1988 (US$589 millones) cubrió holgadamente el déficit de la balanza de servicios no financieros y las rentas de inversiones, dejando un remanente de US$218 millones con el cual se pudo satisfacer el 25% del servicio de la deuda externa de 1988 (US$875 millones), como se detalla en el Cuadro 12.

El déficit de la balanza de servicios no financieros manifestó una reducción respecto del de 1987 por la normalización de las ventas de petróleo y la disminución de las importaciones. Las rentas de inversiones aumentaron su déficit en algo más del 5% y absorbieron el 12% de las exportaciones de bienes. El servicio de intereses de la deuda externa aumentó en

10% respecto del monto causado en 1987 y representó el 36% de las exportaciones de bienes si se excluyen los intereses de los préstamos de apoyo a la balanza de pagos (US$93 millones).

2. Inversión Extranjera Directa

Según los registros estadísticos del organismo nacional competente (Dirección de Inversiones Extranjeras y Tecnología, MICIP), el valor en sucres de la inversión extranjera autorizada en 1988 representó un incremento del 62% nominal en relación con 1987. Del valor total de esa inversión, la inversión extranjera directa constituyó el 75% y las transferencias de acciones el 16%.

La conversión a dólares, al tipo de cambio promedio en el mercado de intervención, sugiere que el monto autorizado en 1988 (US$91.6 millones) fue inferior en el 6.5% al de 1987 (US$98 millones), sin perjuicio de lo cual las inversiones efectivamente realizadas fueron superiores en 7%

Cuadro 12
ECUADOR: BALANZA DE PAGOS, 1986-1988
Millones de dólares

Conceptos	1986	1987	1988 (P)
I. SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE	-541	-1.131	-597
A. Saldo comercial	555	-33	589
1. Exportaciones	2186	2021	2203
2. Importaciones	1631	2054	1614
B. Balanza de servicios	-140	-185	-96
1. Prestados	435	425	456
2. Recibidos	575	610	552
C. Rentas de inversiones[a]	-223	-252	-275
D. Intereses de la deuda externa	-778	-793	-875
1. Mediano plazo	-704	-721	-782
2. Corto plazo	-74	-72	-93
E. Transferencias	45	132	60
II. CUENTA DE CAPITALES[b]	307	1043	578
A. Inversión	70	75	80
B. Crédito externo[c]	614	300	-172
1. Desembolsos	1977	1728	1558
2. Amortizaciones	1363	1428	1730
C. Otros capitales	-377	668	670
1. Atrasos comerciales	-17	115	-86
2. Otros[d]	-360	553	756
III. DISMINUCION DE RESERVAS[e]	234	88	19

(P) Datos provisionales
a Neto: remesas de utilidades, servicios técnicos, regalías de tecnología, fletamentos, otros servicios e intereses sobre la inversión de la RMI.
b Incluye atrasos y demás flujos compensatorios para equilibrar la balanza global.
c Incluye capitalización y refinanciamiento.
d Incluye errores y omisiones.
e Excluye ajustes de valuación.

Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

en el último año (+7%), como aparece en los datos provisionales de la balanza de pagos (Cuadro 12).

En cuanto a la clasificación de las inversiones por actividad económica, los principales sectores beneficiarios fueron las manufacturas (52%) y los servicios financieros (21%); y, dentro de las actividades industriales, las ramas químicas (19%), de minerales no-metálicos –excepto petróleo y carbón– (11%) y las alimenticias (10%). Las actividades agropecuarias y la explotación de minas y canteras apenas captaron el 6% de las autorizaciones, pero en una proporción más significativa que en 1987 (0,7%).

Para el año 1988 no se dispone de información detallada de las transferencias de acciones en favor de extranjeros, por sectores económicos; pero, de haberse reproducido las tendencias de los dos años anteriores, el comercio (60%) y las manufacturas (22%) habrían sido los más afectados por esta clase de operaciones, según los informes de la Superintendencia de Bancos.

3. Crédito externo

Hasta fines del primer semestre de 1988, el saldo por desembolsar de créditos contratados con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial (BIRF) ascendía a US$1,310 millones, de acuerdo con informes oficiales divulgados por la prensa nacional. Los desembolsos acumulados representaban el 6% (US$596 millones) en el primer caso, y el 65% (US$564 millones) en el segundo caso, para un total de 54 operaciones activas contratadas entre diciembre de 1979 y octubre de 1987.

Sin perjuicio de los obstáculos burocráticos que suelen entorpecer la ejecución de esta clase de programas de inversión, el hecho inmediato fue la suspensión de desembolsos por parte del BID, ya que el país había dejado de cumplir obligaciones por un monto de US$25 millones. A ello se suma el incumplimiento de ciertas condiciones estipuladas en los créditos del Banco Mundial para promoción de exportaciones y reestructuración bancaria, estrechamente vinculados a las políticas cambiaria y financiera, y en proyectos de infraestructura para dotación de agua potable y electrificación, subordinados a la aplicación de nuevas políticas tarifarias.

A mediados de noviembre, el gobierno de Venezuela concedió al Ecuador un "préstamo puente" por US$25 millones para cancelar las obligaciones atrasadas con el BID y según las declaraciones de varios funcionarios se estaban normalizando las demás condiciones institucionales de manera que un conjunto de proyectos cuyas inversiones suman US$962 millones podrían alcanzar desembolsos de US$400 millones en el transcurso de 1989.

4. Capitales monetarios y flujos compensatorios

Los flujos de capitales por inversión directa y endeudamiento externo (no compensatorio) arrojaron en 1988 un saldo negativo de US$92 millones, en contraste con el resultado de 1987, que registró un ingreso neto de US$375 millones.

Por cierto, estos indicadores reflejan el impacto de la "moratoria" a que se vio obligado el país desde 1987 por la caída del precio del petróleo, la disminución de los desembolsos netos de créditos externos y la suspensión forzosa de las renegociaciones con los bancos acreedores; todo lo cual contribuyó a la pérdida total de reservas internacionales líquidas que

se inició a mediados de 1986, como se ilustra más adelante en el Cuadro 14, sin perjuicio de desaciertos gubernamentales de la época, como la caprichosa instauración de la "flotación" del sucre y la desincautación de las divisas del sector privado.

Ante un déficit corriente de US$597 millones y otro déficit adicional de US$92 millones en los capitales de mediano y largo plazo, la brecha financiera de la balanza de pagos sumó US$689 millones, ligeramente inferior a los US$756 millones del año anterior.

El Cuadro 13 permite entender la forma como se cerró esa brecha. Según nuestras estimaciones, durante 1988 se presentaron ingresos de capitales monetarios en el mercado libre de divisas por US$340 millones, aproximadamente, por diversos conceptos; entre otros, el retorno forzoso de capitales especulativos luego de la reforma cambiaria del 30 de agosto y de las medidas restrictivas de la liquidez, la subfacturación de exportaciones y, en una cuantía no despreciable, los ingresos de dólares provenientes del narcotráfico (US$200 millones, o más).

Aparte de estos ingresos de capitales monetarios en el mercado libre y de la disminución en las reservas, el otro mecanismo de cubrimiento de la brecha financiera de la Balanza de Pagos fue el atraso en el pago de obligaciones externas.

Cuando las nuevas autoridades económicas presentaron el Plan de Emergencia Nacional, la estimación de los atrasos en

Cuadro 13
ECUADOR: BRECHA FINANCIERA DE LA BALANZA DE PAGOS Y FLUJOS COMPENSATORIOS
1987-1988
(Millones de dólares)

	1987	1988(p)
BRECHA FINANCIERA DE LA BALANZA DE PAGOS (A + B)	–756	–689
A. Saldo de la cuenta corriente	-1131	-597
B. Cuenta de capital de mediano y largo plazo	375	-92
FINANCIAMIENTO COMPENSATORIO	756	689
A. Capitales Monetarios (otros)	-232	340
B. Disminución de reservas	88	19
C. Atrasos en pagos	900	330
1. Atrasos comerciales[a]	115	-86
2. Atrasos deuda externa[b]	785	416
a. Gobiernos y organizaciones internacionales	149	-90
i. Intereses	73	-40
ii. Capital	76	-50
b. Bancos y proveedores	636	516
i. Intereses	386	420
ii. Capital	250	96

(p) Provisional
[a] Incluye atrasos por otros servicios.
[b] Atrasos de intereses y capital, saldos netos de cada año.
Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

divisas acumulados al 31 de julio de 1988 arrojaba un total de US$958.3 millones, de los cuales la moratoria de la deuda externa con proveedores y gobiernos, organismos internacionales y bancos representaba el 96%, y los reembolsos de importaciones y las remesas por rentas de inversiones privadas el 4% restante.

Según el mismo informe, la estimación de nuevos atrasos para el período agosto-diciembre agregaría otros US$990 millones, entre obligaciones con ALADI (US$53 millones) y servicio de la deuda externa (US$937 millones); de manera que, hasta el final del año, las obligaciones acumuladas e incumplidas sumarían US$1.948 millones.

Como se puede apreciar en el Cuadro 13, el déficit de la balanza de pagos fue compensado con nuevos atrasos en el servicio de la deuda externa (US$416 millones) que, sumados a los incurridos en 1987, arrojan un "incumplimiento" total de US$1.211 millones: US$59 millones respecto de acreedores oficiales y US$1.152 millones con bancos y proveedores. En el primer caso, la mayor parte de los atrasos se refieren a obligaciones con otros gobiernos distintos del Club de París; esto es, acuerdos de pagos y convenios de crédito recíprocos. En el segundo caso, US$806 millones corresponden a intereses no pagados durante 1987 y 1988, y US$346 millones a cuotas de amortización[6].

5. Reserva Monetaria Internacional

Una reforma introducida en la Ley de Régimen Monetario en agosto de 1985 y la exclusión de un crédito de US$175 millones contratado con el Fondo Andino de Reservas (FAR) en 1986 para apoyar la balanza de pagos fueron, entre otros, dos hechos que incidieron en la contabilización de la reserva monetaria internacional (RMI) y llevaron a una presentación errada –según las nuevas autoridades de la Junta Monetaria– del saldo de dichas reservas desde julio de 1986. Pero, además, a inicios de 1988 se omitió la contabilización de los pagos del convenio de Facilidad Petrolera, de otros pagos por cartas de crédito, convenios internacionales y obligaciones con la C.C.C., con el propósito de no mostrar la verdadera magnitud de la disminución de los activos internacionales.

La magnitud de las desviaciones contables había sido de tal naturaleza que, según se detalla en el Cuadro 14, el saldo negativo de la RMI a fines de 1987 era de US$147.1 millones y a fines de julio de 1988 US$319.7 millones, cuando en la vieja versión las cifras correspondientes eran positivas por US$64.2 millones y US$56.8 millones, respectivamente.

Las decisiones de política cambiaria que formaban parte del Plan de Emergencia Nacional tenían, entre otros propósitos, el de financiar la recuperación progresiva de la reserva monetaria internacional. En esa dirección apuntaron medidas tales como la retención del 10% de los ingresos de divisas por exportaciones del sector privado, la prohibición de importaciones de vehículos y bienes de capital, la suspensión de las operaciones de compra y compensación de cuentas en divisas, la reducción de los plazos para la entrega de divisas de los exportadores y la delimitación de las transacciones en los mercados de intervención y libre auto-regulado. Como se puede apreciar en el Cuadro 14, entre septiembre y diciembre se redujo el saldo negativo de la RMI desde US$330 millones a US$176 millones, lo que sig-

6 Estimaciones provisionales de CORDES, sujetas a revisión.

Cuadro 14
ECUADOR: RESERVA MONETARIA INTERNACIONAL, 1986-1988
(Saldos en millones de dólares a fines de cada mes)

Meses	1986		1987		1988	
	Vieja versión oficial (a)	Nueva versión oficial (b)	Vieja versión oficial (a)	Nueva versión oficial (b)	Vieja versión oficial (a)	Nueva versión oficial (b)
Enero	184.0	184.0	130.78	–97.7	39.8	–155.8
Febrero	175.0	175.0	133.6	–120.1	42.8	–188.3
Marzo	164.5	164.5	128.3	–46.7	45.6	–225.5
Abril	155.4	155.4	118.3	–61.5	48.5	–253.2
Mayo	141.4	141.4	119.8	–60.0	50.2	–263.4
Junio	144.5	144.5	58.5	–121.3	53.4	–299.7
Julio	151.3c	–23.7 c	43.7	–136.1	56.8	–319.7
Agosto	148.6	–26.4	54.8	–120.2	–	–330.0
Septiembre	146.8	–28.2	57.5	–105.5	–	–265.0
Octubre	149.1	–25.9	60.3	–21.9	–	–216.0
Noviembre	135,2	–96.5	62.5	–164.2	–	–190.0
Diciembre	144.1	–72.5	64.2	–147.1	–	–176.0

(a) Versión oficial hasta el 10 de agosto de 1989.
(b) Nueva versión oficial (auditada), cf.: Plan de emergencia
c Desembolso préstamo FAR, US$175 millones.
Fuente: 1986, 1987 y Ene-Jul. 1988, Plan de Emergencia Nacional (Registro Oficial No. 14, 30 de agosto de 1988); Ago-Dic. 1988, Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual, No. 1620; 15 de febrero de 1989.
Elaboración: CORDES

nifica una recuperación del 47% en apenas 4 meses.

E. Saldo de la deuda externa

A principios de 1987 el país suspendió el servicio de la deuda con la banca comercial y en octubre del mismo año las autoridades económicas de la época llegaron a formular un "plan financiero" que recogió los acuerdos con el FMI, el BIRF, el Club de París y el Comité de Gestión y aseguró una refinanciación de US$5.078 millones, incluidos US$350 millones de recursos frescos para cubrir los intereses devengados y no pagados en 1987.

El cuestionamiento político interno que mereció la citada "renegociación" y los argumentos que descubrió meses después el régimen saliente para justificar la suspensión de dichos acuerdos fueron seguidos por una cautelosa conducta de las nuevas autoridades, que tenían como razón objetiva para continuar en moratoria el saldo negativo de la reserva internacional. No tiene sentido renegociar si no se puede pagar, diría el nuevo Ministro de Finanzas en el mes de octubre.

Según los datos que incluyó el presidente de la Junta Monetaria en la presentación del Plan de Emergencia, el saldo de la deuda de mediano y largo plazo a fines de 1987 ascendía a US$9.393 millones y el saldo de la deuda del Banco Central (pasivos de reserva) a US$867 millones, lo que sumaba un total de US$10.260 millo-

Cuadro 15
ECUADOR: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL
1986-1988
(Millones de dólares)

Conceptos	1986	1987	1988
I. Sector público, mediano y largo plazo	8153.8	9392.8	10249.2
II. Banco Central del Ecuador	922.9	873.6	785.1
– F.M.I.	471.4	437.7	415.0
– F.A.R.	175.0	160.4	102.1
– Anticipos petroleros	270.3	269.3	268.0
– Acuerdos Santo Domingo	6.2	6.2	–
III. Total	9076.7	10266.4	11034.3

Fuente: Plan de Emergencia Nacional, R.O.14, 30 de agosto, 1988.
Elaboración: CORDES.

nes. Para fines de 1988, incluida la capitalización de los atrasos, la deuda externa de mediano plazo aumentó a US$10.249 millones y la deuda del Banco Central se redujo a US$785 millones, de manera que el saldo total llegó a US$11.034 millones (Cuadro 15).

F. Mercado de divisas

Desde la reforma cambiaria del 11 de agosto de 1986, la "flotación" de la tasa de cambio y la "desincautación" de las divisas del sector privado otorgaron al mercado libre el rol principal en el funcionamiento del régimen cambiario. Dieciocho meses después, con las nuevas regulaciones aprobadas por la Junta Monetaria el 3 de marzo de 1988 para corregir –aparentemente– las desviaciones especulativas, el grueso de las transacciones privadas en moneda extranjera debieron canalizarse a través de un mercado "libre controlado" (cuya tasa de cambio no puede exceder el 10% de la establecida por la Junta Monetaria para el mercado de intervención), mientras el llamado mercado "libre auto-regulado" quedó restringido –teóricamente– a operaciones marginales.

Como se describe en el Cuadro 16, el diferencial cambiario entre el mercado de intervención y el mercado libre era del 14% a fines de 1987 y se incrementó al 40% en febrero de 1988; a fines de julio, después de cuatro meses de vigencia de las nuevas regulaciones de la autoridad cambiaria, la brecha entre el mercado de intervención y el mercado libre se había ampliado a 96%, mientras la tasa de depreciación anual del sucre en este último (155%) superaba más allá de lo imaginable a la tasa de inflación interna (55.7% anual).

Las modificaciones del 3 de marzo de 1988 no afectaron la modalidad de administración de las divisas del sector privado, en manos de los bancos e intermediarios financieros desde agosto de 1986; tampoco introdujeron criterios de selectividad para las importaciones, ni fijaron límites a la cuantía de cada transacción.

Cuadro 16
ECUADOR: EVOLUCION DE LA TASA DE CAMBIO EN LOS MERCADOS DE INTERVENCION Y LIBRE, 1987-1988
Promedios mensuales, en sucres por dolar (venta)

Meses	1986		1987		1988		Diferencial (1)/(2)		
	Mercado de intervención (1)	Mercado libre (2)	Mercado de intervención (1)	Mercado libre (2)	Mercado de intervención (1)	Mercado libre (2)	1986	1987	1988
Enero	98	130	147	146	225	263	32.6	–0.7	16.9
Febrero	110	145	147	148	244	341	31.8	0.7	39.8
Marzo	110	141	147	153	250	373	28.2	4.1	49.2
Abril	110	157	151	165	250	393	42.7	9.3	57.2
Mayo	110	163	156	179	250	422	48.2	14.7	68.8
Junio	110	170	160	188	250	463	54.5	17.5	85.2
Julio	110	164	164	192	250	492	49.1	17.1	96.8
Agosto	131	161	170	199	257	489	22.9	17.1	90.3
Sept.	151	145	186	204	415	518	–4.0	9.7	24.8
Oct.	147	143	199	238	427	505	–2.7	19.6	18.3
Nov.	147	145	212	261	439	477	–1.4	23.1	8.6
Dic.	147	145	215	245	450	498	–1.4	14.1	10.7

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual, No. 1621, 15 de marzo de 1989.
Elaboración: CORDES.

En rigor, se garantizó una tasa de cambio inferior a la del mercado en favor de los importadores y compradores de cuentas en divisas, a sabiendas que el régimen así modificado no podría perdurar, mientras los exportadores –de otra parte– negociaban "por debajo de la mesa" a precios más altos que la tasa del mercado controlado. Por esa razón, los múltiples comentarios respecto de la ampliación del diferencial cambiario fueron acompañados de sospechas y –más tarde– de denuncias de corrupción.

El 30 de agosto, el conjunto de reformas y medidas complementarias aplicadas dentro del Plan de Emergencia Nacional apuntó hacia un régimen cambiario similar al que rigió hasta agosto de 1984. Con base en este régimen, corresponde al Estado la regulación de la tasa de cambio y la asignación de las divisas al sector privado; en consecuencia, se depositan en el Banco Central los recursos provenientes del comercio exterior privado y, a partir de la cotización en el mercado oficial –fijada por el presidente de la República para propósitos estrictamente contables del Banco Central del Ecuador en s/. 390 por dólar– se aplica un programa de minidevaluaciones (s/.2.50 cada semana) para determinar la tasa central de cambio.

En relación con este precio, las compras se pagan con un descuento del 5% y las ventas de divisas tienen un recargo del 5% en toda clase de operaciones amparadas por el "mercado de intervención", inclusive las del sector público. No obstante, las divisas petroleras no alimentan la demanda de importaciones del sector privado, del mismo modo que las divisas del sector privado no se utilizan en el servicio de la deuda externa (excepto la

retención del 10% que el Banco Central destina a la recuperación de las reservas internacionales)[7].

Para la adjudicación de las divisas a los importadores funciona un Comité ad-hoc integrado por el gerente del Banco Central y dos vocales de la Junta Monetaria que distribuyen a prorrata entre los intervinientes la asignación disponible en dos rondas semanales.

La bondad de las medidas fue reconocida por la mayoría de analistas, aunque para algunos hubo insuficiencia en la intensidad de las mini-devaluaciones (30% anual, igual a la tasa de inflación prevista por el programa de estabilización). Se dijo al respecto que la nueva tasa oficial (s/.390) apenas reconocía la cotización imperante en las negociaciones "debajo de la mesa" (s/. 400) y que un ajuste pre-anunciado del 30% colocaría la tasa de cambio por debajo de su nivel de equilibrio.

Por su parte, la explicación oficial subrayó que un precio determinado por prácticas ilícitas no podía considerarse un referencial válido y que la sobredevaluación acontecida en los meses anteriores –entre otros factores– había contribuido a la escalada inflacionaria reciente.

A fines de diciembre, la tasa de cambio del mercado de intervención registraba una depreciación del 80% respecto de la fijada en marzo y vigente hasta el 30 de agosto, mientras la cotización del mercado libre apenas mostraba una depreciación del 1.8% respecto de la vigente en agosto, de manera que el diferencial entre los dos mercados no llegaba al 11%, como se detalla en el Cuadro 16.

Sin duda, hubo una serie de factores coadyuvantes para una estabilización tan rápida del mercado de divisas; por ejemplo, la suspensión de la compra y compensación de las cuentas especiales en divisas que debieron drenar más de US$335 millones en unos pocos meses; la reducción de los plazos para la entrega de divisas de las exportaciones privadas, la elevación de los depósitos previos a las importaciones y la inclusión de las compras del sector público en esta disposición; la severidad de las restricciones crediticias, y –aparentemente– un sobre-abastecimiento de insumos y bienes importados durante el primer semestre de 1988. A todo lo cual debería añadirse el propio impacto de los correctivos del Plan de Emergencia y el consiguiente desvanecimiento de la incertidumbre de los agentes económicos una vez que se conoció el giro de las políticas estatales.

V. FINANZAS PUBLICAS

Entre 1984 y 1987, el déficit de operaciones del sector público aumentó del 1.4% del PIB al 9.5% del PIB, en tanto que el déficit financiero –que incluye la amortización de la deuda pública– lo hizo desde el 4% del PIB al 11.4% del PIB.

En opinión de las autoridades de aquella época, los desequilibrios financieros de 1986 y 1987 se debieron exclusivamente a la disminución de los ingresos petroleros, que, en términos reales, registraron una caída acumulada del 24%. Los ingresos no-petroleros, en cambio, aumentaron en el 6%, mientras el PIB lo hizo en sólo 2%. Sin embargo, la agudización de los desequilibrios fiscales no obedeció

7 Hubo una explicación (no-oficial) para el doble tributo a los exportadores e importadores; si la recuperación de la RMI traía consigo un aumento de la emisión, tanto el descuento del 5% como el recargo de igual proporción cumplirían la función de retirar circulante. Pero, además, habría que considerar el sobre-beneficio que tuvieron ambos grupos de agentes económicos durante el "festín de las divisas" (de marzo a agosto, inclusive).

únicamente a la caída del precio del petróleo (1986) y a la suspensión temporal de las exportaciones de hidrocarburos (1987). La evaluación realizada por CORDES sobre el período 1984-87 revela que entre 1985 y 1987 los gastos corrientes tuvieron una expansión real acumulada del 8%, y no precisamente por el servicio de la deuda pública –que registró una caída del 4%–, sino por la incesante elevación de los gastos de funcionamiento, que a fines de 1987 mostraban una expansión real acumulada del 11.6%.

El programa de estabilización acordado con el FMI a comienzos de 1988 había previsto que, como consecuencia de la normalización de la actividad petrolera a plena capacidad, el PIB de este año crecería en el 8.5% y el déficit del sector público tendría una reducción de 9 puntos, desde el 10.5% al 1.3%. Para ello, se había considerado que además de la mejoría de los ingresos petroleros (7.3%) y de la reducción de los gastos de capital (1.2%), las recaudaciones de las empresas públicas y los ingresos fiscales no-petroleros (0.7%) tendrían un papel principal en la corrección de las finanzas del sector.

Puesto que una caída de US$1 en cada barril de petróleo induce una reducción de los ingresos públicos en el orden del 1% del PIB, era evidente a fines del primer trimestre de 1988 que la meta acordada con el FMI no se cumpliría y, por esa misma razón, las autoridades de aquella época estarían obligadas a ser más estrictas en el manejo del gasto para cerrar el ejercicio con un déficit importante, pero manejable. No ocurrió tal cosa.

A fines de agosto, el déficit estimado del Presupuesto General del Estado (8.6% del PIB) superaba en el 34% a los ingresos no-petroleros; y, excluido el servicio de la deuda externa (alrededor del 4.4% del PIB), la fracción no financiada todavía era equivalente al 26% de los egresos (corrientes y de capital). Por su parte, el resto de entidades del sector público no-financiero proyectaban un déficit cercano al 7.5% del PIB y una porción no financiada del 12% de sus egresos anuales (excluido el servicio de la deuda externa).

A juicio del BIRF, la continuidad de los abultados déficit del sector público a pesar de los correctivos introducidos desde 1982 era un reflejo del "excesivo tamaño del sector público, un innecesario alto nivel de empleo público, el relajamiento de los controles al gasto público, el incurrir en grandes déficit por parte de las empresas públicas y el muy bajo nivel de la recaudación de impuestos no-petroleros (equivalente al 16% del PIB en comparación con los gastos corrientes que duplican dicho monto)[8].

Es obvio que el arrastre de los desequilibrios financieros de los dos años anteriores, la aceleración del gasto respaldada en el uso del crédito del Banco Central y el nivel del precio del petróleo (US$13.7 c/barril, durante el primer semestre) por debajo del referencial utilizado para la aprobación del Presupuesto General del Estado (US$17 c/barril) debían agudizar el déficit presupuestario del sector público en 1988. Si a ello se añade que, a pesar de los acuerdos de reprogramación de la deuda externa suscritos en 1985, hubo un notable aumento de las cuotas de amortización durante 1988, no causa sorpresa alguna que el déficit financiero estimado a fines de agosto arrojara una proporción del 16% respecto al PIB y que las nuevas autoridades definieran como una de las tareas prioritarias del Plan de Emergencia Nacional la reducción del desequilibrio fiscal.

8 BIRF, *Ecuador, Country Economic Memorandum*, junio, 1988; p.14.

A. La política fiscal

El anuncio de una política de "austeridad y priorización del gasto público" estuvo acompañado de un conjunto de medidas destinadas a "corregir las deficiencias detectadas en la estructura de los ingresos públicos, incorporando como mecanismo esencial (sic), ajustes graduales y periódicos en los precios de los más importantes bienes y servicios que ofrece el Estado ecuatoriano" (p.27). "En conjunto, el sector público requiere de un programa de financiamiento para 1988 de s/.491 mil millones, de los cuales estarían ya financiados s/.319 mil millones, restando por conseguirse s/.172 mil millones que será necesario obtenerlos a corto plazo para reducir su desequilibrio a un nivel manejable y tolerable (sic)" (p.28).

La elevación en un 100% de los precios internos de los combustibles, la devaluación en 56% de la tasa de cambio para las transacciones del sector público, el aumento de las tarifas de servicios públicos, y la elevación de los impuestos a los cigarrillos (230%) y a la matriculación de los automotores particulares fueron, entre otras anunciadas pero diferidas, las medidas inmediatas del "ajuste fiscal" encaminado a cubrir el saldo no financiado (s/.172 mil millones), del cual el Presupuesto General del Estado se responsabilizaba por las tres cuartas partes aproximadamente.

De acuerdo con estimaciones confiables, las medidas antes indicadas deberían producir alrededor de s/.210 mil millones anuales, o sea, unos s/. 70 mil millones en el último cuatrimestre de 1988. Pero, de otra parte, la elevación salarial (vigente desde el 1 de noviembre para los servidores públicos) y la restricción para importar vehículos y bienes de capital (a partir del 1 de septiembre) restarían a los nuevos ingresos cerca de s/. 60 mil millones anuales (s/.20 mil millones en el cuatrimestre); de manera que la contribución neta de los nuevos gravámenes (s/. 50 mil millones) apenas cubriría el 29 por ciento del déficit no-financiado, sin mencionar el efecto de la devaluación en los egresos.

En contra del argumento gubernamental, que destacaba su sensibilidad política frente a la situación de los grupos sociales de menores ingresos para justificar el gradualismo del ajuste, la mayoría de analistas económicos coincidieron en calificar como insuficientes las medidas fiscales, particularmente el alza del precio de los combustibles. Según la opinión de dichos analistas, la ciudadanía esperaba un aumento de mayor intensidad y el propio gobierno, días antes, había dramatizado la magnitud de la crisis fiscal heredada del régimen anterior.

No obstante, el proceso de ajuste no se limitó a las acciones ya señaladas. Semanas después, el Frente Económico anunció la supresión de los subsidios a varios productos y empezó con la eliminación de la protección oficial a la importación de trigo (que tiene una incidencia de aproximadamente US$20 millones anuales en el Presupuesto General del Estado); a fines de año, se remitió al Congreso Nacional –con el carácter de "urgente"– el proyecto de Ley de Control Tributario y Financiero que introdujo sendas reformas destinadas a reducir la evasión y a centrar la administración y recaudación de impuestos en las fuentes de retención[9]. Paralelamente, el Instituto Ecuatoriano de Elec-

9 La así denominada Ley de Control Tributario y Financiero es una especie de "ley ómnibus" pues contiene un total de 84 reformas a varias leyes. A manera de ejemplo: Ley General de Bancos –19 reformas–, de Impuesto a la Renta –14–, de Timbres y Tasas Postales –10–, de Impuestos para los Municipios –10–, de Régimen Monetario –7–, de Impuesto a las Transacciones Mercantiles y Prestación de Servicios –2; y, además, al Código Tributario –4– y al Código Civil –1–.

trificación (INECEL) aprobó el nuevo pliego de tarifas del servicio eléctrico (elevación media del 30%)[10] y en el Instituto Ecuatoriano de Telecomunicaciones (IETEL) se inició el estudio para el ajuste de las tasas del servicio telefónico.

La Ley 06 (de Control Tributario y Financiero) fue tramitada rápidamente por el Congreso para que su aplicación pudiera regir desde el 1 de enero de 1989, año este que –según declaración del ministro de Finanzas– se dedicará a las reformas administrativas del sistema fiscal como paso previo a una segunda fase (en 1990) que pondrá el énfasis en la reforma sustantiva del régimen tributario.

Según la Comisión de Reforma Tributaria del Ministerio de Finanzas, la evasión del impuesto a las transacciones mercantiles se situaba –en 1987– en el 48% y apenas el 21% de los contribuyentes potenciales pagaban el impuesto a la renta. Con la optimización de los mecanismos de recaudación y control se podrían aumentar hasta en el 40% los ingresos tributarios, y la ampliación de la base de contribuyentes podría ser más eficaz si se suprimieran trámites burocráticos inocuos y se desplazaran los controles hacia los agentes de retención; ambos gravámenes, que apenas contribuyen con una suma equivalente al 4% del PIB, podrían llegar al 6% con las reformas propuestas.

En sus aspectos estrictamente fiscales, la Ley 06 no introduce nuevos gravámenes (excepto un tributo adicional del 8% sobre el impuesto a la renta causado en la provincia de Pichincha, a favor del Patrimonio Cultural de Quito). Más bien procura racionalizar la administración tributaria para prevenir y controlar la evasión; amplía el concepto de "retención en la fuente" (hasta entonces restringido a las rentas del trabajo), generaliza y unifica el impuesto al rendimiento financiero para garantizar la igualdad de tratamiento a todas las colocaciones en moneda nacional, y regula la posibilidad de que los municipios puedan revisar los sistemas de avalúos catastrales, entre otras reformas.

B. Los resultados de 1988

Las estimaciones preliminares de resultados de 1988 sugieren que los ingresos efectivos del sector público se aproximaron al 22% del PIB y cubrieron el 84% de los egresos efectivos del ejercicio, mientras que el déficit financiero (7.8% del PIB) se situó por debajo del nivel de 1987 (11.4%).

En comparación con la situación fiscal proyectada a fines de agosto, que mostraba un déficit superior al 16% del PIB, el resultado alcanzado luego de los ajustes del último trimestre habría obedecido principalmente a dos factores: la mejoría de los ingresos corrientes (+ 31%), sobre todo los de origen petrolero (41%) que incluyen el ajuste de los precios internos de los combustibles, de una parte, y la contracción del gasto efectivo (corriente y de capital, –8%), de otra (Ver Cuadro 17). El ahorro en cuenta corriente se aproximó al 24% de los ingresos corrientes efectivos, por encima del 15% registrado en 1987, y el déficit operativo (16% de los egresos) fue bastante menor que el estimado a fines de agosto, antes del ajuste.

En relación con las cifras de 1987, los resultados del último ejercicio fiscal justifican algunos comentarios. Los ingresos no-petroleros apenas crecieron en 26%, muy por debajo de la inflación media anual (57%, deflactor del PIB); los gastos

10 Esta elevación quedó sin efecto –aparentemente, para no agravar las presiones inflacionarias. Más tarde, a fines del año, se expidió otro pliego tarifario que entró en vigencia el 1 de enero de 1989.

Cuadro 17
ECUADOR: SITUACION FINANCIERA DEL SECTOR PUBLICO, 1987-1988
Miles de millones de sucres y tasas de variación anual (%)

Conceptos	1987 (a)	1988 Proyectado agosto/88 (b)	1988 Estimado febrero/89 (c)	Tasas Variación (c/b)	Tasas Variación (c/a)
A. INGRESOS CORRIENTES	406.3	512.7	672.0	31.0	65.4
1. Petroleros	163.4	258.3	365.0	41.3	123.4
2. No-petroleros	242.9	254.4	307.0	20.6	26.4
B. GASTOS CORRIENTES	346.1	560.5	512.0	–8.7	47.9
1. Funcionamiento	282.2	448.5	430.0	–4.1	52.3
2. Intereses	63.9	112.0	82.0	26.8	28.3
C. AHORRO CTA. CTE. (A–B)	60.2	–47.8	160.0	334.7	165.8
D. GASTOS DE CAPITAL	232.1	312.7	288.0	–7.9	24.1
E. SUPERAVIT (DEFICIT) OPERATIVO (C – D)	–171.9	–360.5	–128.0	–64.5	–25.5
F. AMORTIZACION	34.7	130.3	110.0	–15.6	217.0
G. SUPERAVIT (DEFICIT) FINANCIERO (E — F)	–206.6	–490.8	–238.0	–51.5	15.2

Fuentes:
(a) Ministerio de Finanzas y CONADE.
(b) Plan de Emergencia Nacional, proyección de la situación financiera del Sector Público (agosto, 1988).
(c) Estimaciones de CORDES (Febrero, 1989).
Elaboración: CORDES.

de funcionamiento (+52%) absorbieron el 64% de los ingresos efectivos, en contraste con el 69% de 1987. La reducción del déficit operativo al 4.2% del PIB –bastante significativa si se recuerda el nivel de 1987 (9.5% del PIB)– es imputable en mayor proporción a la recuperación de los ingresos petroleros (+123%) que a la desaceleración de los gastos de funcionamiento y de capital, cuestión esta que se explica por la época en que se inició el proceso de racionalización de las finanzas públicas.

1.Presupuesto General del Estado

Los recursos movilizados por el gobierno central a través del Presupuesto General del Estado representaron el 51% del gasto público y el 12% del PIB, excluido el servicio de la deuda, mientras sus ingresos corrientes efectivos alcanzaron el 60% de los recursos captados por el sector público y el 13% del PIB.

Los resultados alcanzados en los ingresos (+70%) y egresos corrientes y de capital (+53%) hicieron posible un excedente de s/.32.500 millones, insuficiente para cubrir los intereses de la deuda pública (s/ .56.200 millones), pero contribuyeron a reducir el déficit de caja en 43% y el déficit financiero en el 50%, ambos respecto de los saldos de 1987, como se detalla en el Cuadro 18.

La separación de los resultados en dos subperíodos, de enero a agosto y de septiembre a diciembre, permite apreciar que el aumento de los ingresos no-petroleros

Cuadro 18
ECUADOR: SITUACION FINANCIERA DEL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO
Miles de millones de sucres y tasas de variación anual (%)
(Enero-Diciembre 1988)

Conceptos	Ene.-Dic.		Ene.-Ago		Sept.-Dic.	
	Sucres	Var.(%)	Sucres	Var.(%)	Sucres	Var.(%)
A. INGRESOS CORRIENTES	402.6	70.0	232.9	56.8	169.7	92.2
1. Petroleros	162.1	81.0	87.1	70.0	75.0	95.3
2. No-petroleros	240.5	63.4	145.9	49.6	94.6	90.3
B. EGRESOS CORRIENTES Y DE CAPITAL	370.1	53.3	225.5	60.7	144.6	43.0
C. INTERESES	56.2	51.1	26.9	37.2	29.3	66.5
D. BALANCE OPERATIVO	-23.7	-43.3	-19.5	71.1	-4.2	-86.2
E. AMORTIZACION	42.0	-53.4	24.4	-56.1	17.6	-49.0
F. SUPERAVIT (DEFICIT)	-65.7	-50.2	-43.9	-34.5	-21.8	-66.4

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual, No. 1621, 15 de marzo, 1989.
Elaboración: CORDES.

(+63%) fue más intenso en el último cuatrimestre (+90%), y que la desaceleración del gasto (egresos corrientes y de capital) en ese mismo lapso fue lo que hizo posible un déficit de caja equivalente al 6% de los ingresos efectivos, en comparación con el 18% registrado en 1987. Por lo demás, es evidente que el diferimiento de la amortización de la deuda pública –como lo sugiere una caída del 53% respecto a 1987– determinó en última instancia que el déficit financiero se redujera a s/.65.700 millones (2.1% del PIB), suma que se transfiere al ejercicio presupuestario de 1989.

2. Resto de Entidades

De acuerdo con las cifras que se presentan en el Cuadro 19, los ingresos efectivos del resto de entidades del sector público no financiero (s/.269 mil millones) aumentaron en el 59% y se aproximaron al 8.8% del PIB de 1988, mientras los egresos corrientes y de capital –excepto el servicio de la deuda– (s/.348 mil millones) solamente crecieron en el 27.5% y redujeron su proporción respecto al PIB del 15% en 1987 al 11.4% en el último ejercicio. El déficit operativo de estas entidades representó 3.5% del PIB en 1988, frente a 7.1% en 1987.

3. Financiación del déficit

Según la estimación de CORDES, el déficit financiero del sector público en 1988 (s/.238 mil millones) se situó cerca de la mitad del monto estimado a fines de agosto por las nuevas autoridades (s/.490 mil millones) y en un valor nominal parecido al de fines de 1987 (s/.206 mil millones). La fracción correspondiente al Presupuesto General del Estado solamente representó un 28% de ese déficit, frente al 64% de 1987 y al 53% estimado en agosto. Esto último significa que la mayor intensidad del ajuste realizado en el último cuatrimestre de 1988 favoreció el equilibrio financiero del gobierno central y que en 1989 deberán aplicarse medidas con similar propósito en el resto de entidades, particularmente en las empresas estatales

Cuadro 19
ECUADOR: SITUACION FINANCIERA DEL RESTO DE ENTIDADES DEL SECTOR PUBLICO[a]
(Enero-Diciembre de 1988)
(Miles de millones de sucres, porcentajes del PIB y variaciones porcentuales)

Conceptos	1987		1988		Variación (%)
	Miles de millones de sucres	% del PIB	Miles de millones de sucres	% del PIG	1988/87
A. Ingresos corrientes	169.5	9.4	269.3	8.8	59.0
B. Egresos corrientes y de capital	272.9	15.1	348.0	11.4	27.5
C. Intereses	26.7	1.4	26.0	0.8	–3.4
D. Balance operativo	-130.1	7.1	–104.3	3.5	–19.7
E. Amortización[b]	–55.4	2.8	68.0	3.8	122.7
F. Superávit (Déficit) Financiero	–74.7	9.9	172.3	7.3	371.0

a Excluye entidades financieras.
b En 1987, saldo neto: amortizaciones menos ingresos de capital.
Fuente: 1987, Ministerio de Finanzas y CONADE. 1988, estimaciones de CORDES.
Elaboración: CORDES.

(CEPE, INECEL e IETEL) cuyo déficit conjunto (s/ 75 mil millones) superó el estimado provisional para el subsector no-gubernamental (s/.171 mil millones). En lo que respecta a la financiación, el crédito interno neto cubrió cerca del 29% del déficit de 1988, dada la rigurosidad con que la Junta Monetaria ha manejado el acceso del sector público al Banco Central en los últimos meses. Esto significa una contribución equivalente al 2.3% del PIB, inferior al 4.3% de 1987 (Ver Cuadro 20). Por su parte, el crédito externo apenas cubrió, de acuerdo con las estimaciones de CORDES, el 9% del déficit de 1988 (bastante menos que el 47% de 1987), debido al inusual incumplimiento con los organismos multilaterales (BID, BIRF, principalmente) que afectó los desembolsos de préstamos. De estos datos se desprende que el crédito interno y externo –sin considerar los atrasos en el servicio de la deuda externa– solamente cubrieron el 38% del déficit financiero de 1988, y que el saldo no financiado (cerca del 5% del PIB) fue diferido al siguiente ejercicio, de la manera siguiente: nuevos atrasos de la deuda externa, s/. 55 mil millones; gastos realizados y no pagados en 1988, s/. 92 mil millones.

VI. DINERO Y CREDITO

El crecimiento desorbitado de la emisión monetaria y del crédito al sector público fueron dos rasgos sobresalientes de la coyuntura de 1988, pero no los únicos.

Por primera vez en muchos años la seriedad y pulcritud que habían caracterizado el manejo de las cuestiones monetarias y crediticias se vieron desfiguradas por frecuentes notas periodísticas que rendían cuenta de tratos discriminatorios a los in-

Cuadro 20
ECUADOR: FINANCIACION DEL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO, 1985-1988
(En porcentajes del PIB de cada año)

Conceptos	1985	1986	1987	1988(e)
DEFICIT FINANCIERO	2.7	8.1	11.4	7.8
Financiación:				
1. Crédito interno	0.9	2.0	4.3	2.3
2. Crédito externo	1.6	5.7	5.4	0.7
3. Atrasos deuda externa	–	–	0.4	1.8
4. Pagos diferidos	0.2	1.5	1.3	3.0

Fuente: 1985-1987, CONADE; 1988 (e), Estimaciones de CORDES.
Elaboración: CORDES.

termediarios financieros, violaciones flagrantes de la ley en materia de crédito al sector público, sobregiros bancarios, manejos especulativos y abusos administrativos en la conducción del Banco Central, inclusive.

Dentro del propio enfoque adoptado por el gobierno en agosto de 1986, la caída de la reserva internacional debería haber dado paso a una política de restricción monetaria, pero el crédito otorgado por el Banco Central al sector público –y principalmente al gobierno central– aceleró de manera impresionante la emisión, más intensamente que lo observado desde mediados de 1987. Por otra parte, aunque las autoridades apelaron incesantemente al establecimiento de depósitos previos a las importaciones para corregir el exceso de liquidez, no es menos verdad que otras medidas contradictorias y cargadas de sesgos indeseables alimentaron la especulación financiera y el desconcierto entre los agentes económicos.

Dentro de una concepción que sus detractores calificaron de monetarista ortodoxa, el Plan de Emergencia Nacional atribuyó a la política monetaria y crediticia una función prioritaria para encauzar la estabilización: reducir drásticamente la emisión y la oferta monetaria. Se prohibieron las operaciones de crédito para financiar los déficit del sector público y los sobregiros permanentes de los intermediarios financieros privados en el Banco Central; se suspendieron las operaciones de compra y compensación de cuentas especiales en divisas, y se acordó "anclar" las tasas de interés activas en operaciones de corto plazo mediante la fijación de un margen del 19% sobre las tasas pasivas, que –según las nuevas autoridades– habían generado exageradas utilidades a determinadas entidades financieras.

Más tarde, dentro del proyecto de ley de control tributario y financiero, se remitió al Congreso Nacional un "paquete" de reformas a la Ley General de Bancos y a la Ley de Régimen Monetario destinadas a endurecer los mecanismos de control sobre los bancos y demás intermediarios financieros. Las reformas incluyeron una disposición para que la Junta Monetaria, si fuere del caso, exija el sometimiento de

aquellos a un programa de estabilización "hasta que se normalice su situación". Según la Ley 06 los bancos no podrán utilizar la cuenta de revalorización de activos fijos para aumentos de su capital social; tampoco podran distribuir dividendos si, a juicio del Superintendente de Bancos, su situación financiera así lo requiere. Esta misma autoridad estará facultada para calificar la idoneidad de las personas que deseen adquirir acciones en un banco, requisito sin el cual no tendrán valor la cesión ni la inscripción de las mismas, entre otras.

A juicio de varios analistas, este conjunto de reformas legales obedeció no solamente a la sana intención gubernamental de racionalizar el sistema financiero, sino también a una sorprendente coincidencia con las exigencias del BIRF detalladas en un programa sectorial de crédito suscrito con el gobierno en 1987, cuya ejecución estuvo suspendida durante largos meses.

A. Evolución de los indicadores monetarios

1. Emisión y Oferta Monetaria

En los primeros ocho meses de 1988, la emisión monetaria creció en s/.23.405 millones, con un ritmo mensual promedio de 2.6%, a pesar de que la reserva monetaria internacional (neta) registró una disminución de s/.114.500 millones en el mismo lapso (Cuadro 21). Dentro de una misma tendencia pro-inflacionaria que se inició a mediados de 1987, el crédito interno neto aumentó en 4.8% mensual debido a la expansión de las operaciones del Banco Central con el sector público y con el sector privado. La oferta monetaria tuvo un aumento mensual promedio durante este período de 2.6%, muy superior al de los mismos meses del año anterior.

En el último cuatrimestre de 1988, por contraste, el crédito interno se contrajo en s/.31.431 millones, lo que equivale a una caída mensual promedio de 3.6%. En las operaciones con el sector público la caída mensual fue de 5.6% y con el sector privado 0.7%. En cambio, la recuperación de las reservas internacionales determinó al final del año un aumento de s/.28.808 millones de la base monetaria respecto del saldo de fines de agosto y ocasionó una aceleración significativa de la creación primaria de dinero, a pesar de las restricciones de octubre y noviembre. Al término del cuatrimestre la tasa media mensual de la emisión (6.3%) duplicó la tasa del período enero-agosto (3.2%).

Así, en el período septiembre-diciembre hubo un cambio sustancial de las fuentes de la creación de dinero: la emisión pasó a depender primordialmente de la acumulación de reservas internacionales y el Instituto Emisor inició un nítido proceso de desvinculación crediticia con los sectores público y privado. No obstante, si se compara la situación de fines de 1988 con la de un año atrás, la reducción del crédito interno durante el último cuatrimestre resultó insuficiente pues no logró contrarrestar los efectos expansivos del período enero-agosto. Como se aprecia en el Cuadro 22, en efecto, durante el año completo el crédito interno creció en 112%.

El Plan de Emergencia se había propuesto reducir la creación interna de dinero mediante mecanismos tales como la eliminación de los "desencajes" de las entidades bancarias privadas, la recuperación de los créditos de estabilización ("sucretización") cuyos vencimientos empezaron a correr a mediados de 1988, la acumulación de depósitos del sector público en el Banco Central y, luego de la devaluación del 30 de agosto, el dife-

Cuadro 21
ECUADOR: INDICADORES DE EXPANSION DEL SISTEMA MONETARIO, 1988
(Variaciones en millones de sucres en cada período y tasas de variación mensual promedio)

Conceptos	Enero-Agosto		Septiembre-Diciembre	
	Variación acumulada en millones de sucres	Variación mensual promedio %	Variación acumulada en millones de sucres	Variación mensual promedio %
I. OFERTA MONETARIA (A + B)	50995	2.6	67097	5.7
A. Creación primaria (1+2)	23405	3.2	28808	6.3
1. Reservas internac.	–114451	–31.6	60239	10.0
2. Crédito interno neto	137856	4.8	–31431	–3.6
a) Sector público[a]	70407	9.6	–25517	5.6
b) Sector privado[b]	67449	4.9	–5914	–0.7
B. Creación secundaria	27590	2.3	38289	5.3
II. DEPOSITOS TOTALES (1 + 2)	53806	2.2	80242	5.5
1. Moneda extranjera	–2199	–1.9	12216	18.1
2. Moneda nacional[c]	56005	2.4	68026	4.9
a) Monetarios	29129	2.5	37976	5.0
b) A plazos	5939	5.5	7745	9.8
c) De garantía	521	0.3	–606	–5.7
d) Ahorros	20149	2.4	23022	4.7
e) Interbancos	267	1.5	–111	–1.2
III. ENCAJES LEGAL Y EFECTIVO				
1. Encaje legal	–7768	–1.6	18532	7.9
1.1 Bancos privados	–7999	–1.7	19356	8.2
1.2 Banco Nacional Fomento	231	1.0	176	1.5
2. Encaje efectivo	–13343	–3.1	33956	14.5
2.1 Bancos privados	–1437	–0.4	27755	11.9
2.2 Banco Nacional Fomento	–11906	–10.2	6201	46.3
Pro-memoria: Inflación media mensual en cada período (IPC)		4.8		6.3

a Comprende: Gobierno Central y seccionales, entidades oficiales e instituciones financieras públicas.
b Comprende bancos y financieras del sector privado, Banco Nacional de Fomento y particulares.
c Bancos privados y Banco Nacional de Fomento.
Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

rencial del 10% en la compra-venta de divisas.

Aunque estas previsiones se cumplieron en su mayoría, debe reconocerse que otros factores, como la devolución de los depósitos previos por importaciones (alrededor de s/.11 mil millones) y el estímulo para las colocaciones de corto plazo en moneda nacional, debieron incidir no solamente en la expansión de la emisión (vía monetización de las divisas) sino también del medio circulante (a través de los depósitos bancarios), a pesar de la

Cuadro 22
ECUADOR: EMISION, OFERTA MONETARIA Y DEPOSITOS BANCARIOS 1987-1988
(Saldos en millones de sucres y tasas anuales de variación)

Conceptos	1987	1988	Var. %
A. CREACION PRIMARIA	80252	132465	65.1
1. Reservas	–14328	-68540	–378.4
2. Crédito interno	94580	201005	112.5
B. CREACION SECUNDARIA	139323	205202	47.3
C. OFERTA MONETARIA (M1)	219575	337667	53.8
1. Especies en circulación	73494	122470	66.6
2. Depósitos a la vista	146081	215197	47.3
D. SOBRE-ENCAJES BANCARIOS (1–2)	–9602	5159	153.7
1. Encajes efectivos	50402	76720	52.2
2. Encaje legal mínimo	60004	71561	19.3
E. DEPOSITOS BANCARIOS	280571	412223	46.9
1. Moneda extranjera	15139	25156	66.2
2. Moneda nacional[a]	265432	387067	45.8
F. CARTERA DE BANCOS	413300	477945	15.6

a Bancos privados y Banco Nacional de Fomento; incluye depósitos monetarios del público, a plazos, de ahorro e interbancarios.
Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

función restrictiva que se quiso atribuir a los encajes legales mínimos desde el mes de octubre.

2. *Depósitos Bancarios y Encajes Legales*

Como se indica en el Cuadro 22, los depósitos bancarios en moneda nacional tuvieron un crecimiento anual del 46% respecto de los saldos de fines de 1987, y los depósitos en moneda extranjera una variación del 66%, que en ambos casos fue más intensa en el último cuatrimestre.

El encaje legal mínimo de los depósitos a la vista había sido reducido del 37% al 25% en el mes de marzo, luego de las reformas cambiarias de aquella época, y permaneció inalterado hasta el 13 de octubre cuando las nuevas autoridades consideraron que, a pesar de las restricciones inducidas por el Plan de Emergencia, se registraba un exceso de liquidez inconveniente para la estabilización y lo aumentaron en dos puntos. Similar argumento se volvió a utilizar a fines de diciembre para elevar el encaje mínimo en dos puntos más, al 29%.

Al terminar el año el encaje efectivo superaba en s/.5.159 millones la exigencia legal mínima y la cartera de los bancos mostraba una variación de apenas el 16%

anual (Cuadro 22), como consecuencia de una caída de s/3.359 millones entre septiembre y diciembre. Por cierto, el multiplicador de la emisión descendió a 2.55 en comparación con el registrado a fines de agosto (2.61); pero la velocidad de circulación del dinero subió a 9.6, en contraste con el 8.2 del año anterior, debido en parte a la intensificación de la inflación.

B. Tasas de interés y ahorro financiero

La decisión de "anclar" las tasas de interés de las operaciones activas mediante la fijación de un margen del 19% respecto de las tasas pasivas por cuentas de ahorro no tenía por qué provocar perturbaciones en el sistema financiero nacional, puesto que la intención del Plan de Emergencia Nacional no era otra que reducir el margen de los intermediarios y disminuir la brecha entre las cuentas de ahorro y las pólizas de acumulación sin vulnerar el principio de la libre contratación del dinero ("flotación"). En ese sentido, quedaba implícito que los bancos habían sido invitados a formar parte de la "concertación" para compartir los costos del programa de estabilización.

Además, si en sus aspectos cambiarios el Plan de Emergencia se había propuesto reducir el diferencial entre las tasas de intervención y libre, se debía suponer que en un lapso muy breve habrían desaparecido los atractivos para la filtración del ahorro en moneda nacional hacia formas de ahorro en moneda extranjera.

Los promedios mensuales de las tasas de interés durante el último cuatrimestre de 1988 (Cuadro 23) sugieren que durante la aplicación del Plan de Emergencia los intermediarios financieros favorecieron a las operaciones pasivas de corto plazo y dentro de éstas a los depósitos de ahorro, depósitos a plazos y certificados financieros, cuyas tasas de interés ascendieron en forma más significativa que las de las pólizas de acumulación y las de los certificados a largo plazo y de compañías financieras.

A fines de año, los saldos en depósitos de ahorro y los certificados financieros mostraron tasas de variación más intensas que en el período enero-agosto y una leve mejoría de su participación relativa en el ahorro financiero total (Ver Cuadro 24), En cambio, pese a la aceleración de la inflación en el último cuatrimestre, las pólizas de acumulación manifestaron un proceso de desaceleración (0.9% mensual) y la consiguiente pérdida de importancia relativa en el total (32%) respecto del año anterior (36%).

C. Oferta monetaria ampliada (M2)

La información del Cuadro 25 muestra que a fines de 1988 la oferta monetaria ampliada solamente representaba el 16.4% del PIB corriente, por debajo de las proporciones de 1986 (17.0%) y 1987 (18.2%). Los depósitos de ahorro y de plazo menor en el sistema bancario disminuyeron del 5.2% del PIB en 1987 al 4.5% en 1988. Así mismo, los depósitos a la vista descendieron de 8.1% a 7.1% del PIB entre esos dos años, con lo cual M1 (efectivo más depósitos a la vista) cayeron como proporción del PIB del 12.2 al 11.1%.

Si se extiende la observación a otros activos relevantes que pueden desempeñar la función de cuasi-dinero, se constata igualmente que el ahorro financiero (s/.180.566 millones, excepto libretas de ahorro en bancos) cayó en términos relativos desde una proporción del 7.9% del PIB a otra del 5.9%.

Cuadro 23
ECUADOR: TASAS ANUALES DE INTERES PARA OPERACIONES PASIVAS DE LIBRE CONTRATACION[a], 1987-1988
(Porcentajes)

Operaciones	Promedio anual		Promedios mensuales, 1988	
	1987	1988	Ene-Ago	Sep-Dic.
1. Depósitos ahorro	21.87	22.62	21.50	24.86
2. Depósitos a plazos				
Hasta 90 días	25.33	34.00	32.60	36.80
Más de 90 días	26.97	33.43	32.60	35.10
3. Pólizas acumulación				
Hasta 90 días	27.80	33.66	35.71	37.85
180 días	29.31	36.98	36.32	38.31
360 días	30.41	36.76	36.17	37.96
Más de 360 días	31.48	36.73	36.12	37.96
4. Certificados de compañías financieras				
Hasta 120 días	29.89	35.28	34.15	37.52
270 días	30.95	37.31	36.00	39.95
360 días	31.23	34.82[b]	34.20[c]	36.38[d]
Más de 360 días	31.26	36.48	36.00	37.43

a Todas las operaciones son de libre contratación desde el 11 de agosto de 1986 (Reg. 364-86).
b Promedio de siete meses. No se registran datos de febrero, julio, agosto, noviembre y diciembre.
c Promedio de cinco meses.
d Promedio de dos meses.
Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

Por cierto, podría argumentarse que los resultados de 1988 reflejan el inadecuado nivel de las tasas de interés (negativas, en términos reales). Pero, así mismo, en un contexto inflacionario desconocido antes en el país y en medio de tendencias especulativas desatadas por la liberalización financiera de agosto de 1986, cabría preguntarse hasta qué punto una elevación sustancial de las tasas de interés (procurando hacerlas positivas en términos reales), o su libre flotación, debería ser anterior al control de la inflación.

D. Las nuevas modalidades de intermediación financiera

Desde las reformas de agosto de 1986, la política monetaria y financiera se propuso reducir los vínculos entre el Banco Central y los bancos privados[11]. De ahí se desprende, como consecuencia de la li-

11 A través de mecanismos tales como la eliminación de líneas de crédito, la flotación de las tasas de interés, la reducción de las operaciones de redescuento y la contracción del dinero secundario vía elevación de los encajes. cf.: CORDES: Apunte Técnico No.12, (abril, 1988).

Cuadro 24
ECUADOR: AHORRO DEL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL, 1988
(Saldos en millones de sucres a fines de cada mes y variaciones porcentuales)

Conceptos	Saldos		Tasa de variación mensual promedio	
	Agosto	Diciembre	Ene-Ago	Sep-Dic.
1. Depósitos de ahorro	151893	178.337	2.3	4.1
2. Plazo mayor	24305	30364	2.9	5.7
3. Pólizas acumulación	98226	102099	2.0	0.9
4. Certificados financieros	3539	4901	–1.8	8.4
AHORRO TOTAL	277963	315701	2.2	3.2
1. Bancos privados	217664	250039	2.3	3.5
2. Bco. Nacional de Fomento	9547	11277	4.0	4.2
3. Banco Vivienda (BEV)	9538	9776	1.9	0.6
4. Financieras privadas	3539	4901	–1.8	0.6
5. Mutualistas	37675	39708	1.4	1.3
Pro-memoria: Tasa de inflación	–	–	4.8	6.3

Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

beralización financiera, que las presiones por demanda de crédito sobre las exiguas disponibilidades de recursos bancarios debían provocar no solamente la elevación de los costos de captación (en un ambiente de competencia desigual de los intermediarios), sino también la necesidad de crear nuevos instrumentos financieros.

Las contrarreformas de marzo de 1988 restituyeron diversas relaciones entre el Banco Central y el sector financiero privado, y en apariencia devolvieron a los bancos la posibilidad de crear dinero secundario al disponerse la reducción de los encajes; pero, en el trasfondo, aquellas medidas no llevaban otra intención que la de dar facilidades a algunos intermediarios para saldar obligaciones con el Instituto Emisor y liberar recursos que fueron destinados a actividades especulativas, alentadas además por la depreciación de la tasa de cambio y la aceleración de la inflación.

Las "innovaciones" financieras que antes se habían orientado a generar rentabilidad para los activos líquidos (monetarios) en colocaciones de plazo muy corto, se extendieron luego a la creación de liquidez mediante la circulación de instrumentos respaldados en otros pre-existentes[12] sin que las autoridades regularan adecuadamente estas operaciones[13].

12 Es el caso de la apertura de cartas de crédito domésticas respaldadas con depósitos en moneda extranjera o en operaciones de venta anticipada de divisas; la circulación de letras, avales y títulos valores con pacto de retroventa.

13 Una de las regulaciones de Junta Monetaria que siguió a la aplicación del Plan de Emergencia prohibió el reconocimiento de intereses sobre depósitos a la vista;

Cuadro 25
ECUADOR: OFERTA MONETARIA AMPLIADA (M2) Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, 1986-1988
(Millones de sucres)

Conceptos	En porcentaje del PIB			Variación %	
	1986	1987	1988	1987	1988
A. OFERTA MONETARIA AMPLIADA	17.0	18.2	16.4	42.4	55.9
1. Especies en circulación	3.9	4.1	4.0	37.8	66.6
2. Depósitos monetarios[a]	8.1	8.1	7.1	29.7	47.3
3. Depósitos de ahorro[b]	4.3	5.2	4.5	57.4	45.8
4. Depósitos en M/Extranjera	0.7	0.8	0.8	48.8	66.2
B. OTROS ACTIVOS RELEVANTES	7.4	7.9	5.9	40.4	26.6
1. Ahorro en mutualistas y BEV	1.9	1.8	1.3	26.7	27.1
2. Depósitos a plazo[c]	0.9	1.2	1.1	82.9	50.9
3. Pólizas de acumulación y certificados financieros	4.6	4.9	3.5	38.1	21.5

[a] Incluye depósitos monetarios en el Banco Central.
[b] Incluye depósitos a plazo menor
[c] Plazo mayor; incluye depósitos en garantía.
Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

El Plan de Emergencia no hizo consideraciones explícitas sobre las nuevas modalidades de intermediación. Pero resulta obvio que al cerrar las operaciones de crédito del Banco Central con el sistema financiero privado, la intención de las autoridades fue la de vincular la creación secundaria de dinero al dinamismo de las captaciones de recursos del público, sin perjuicio de introducir regulaciones periódicas sobre el margen *(spread)* de las tasas de interés.

En tal perspectiva, no parece probable que los recursos colocados anteriormente en pólizas de acumulación y aparentemente desestimulados por las nuevas regulaciones sobre tasas de interés se desplacen a cuentas de ahorro, a pesar de la ligera mejoría en los rendimientos nominales de éstas. Así mismo, dada la estabilidad del mercado libre de divisas y la sobre-oferta de dólares que apareció desde fines de 1988, tampoco sería consistente suponer que la pérdida de atractivo de las pólizas de acumulación provoque desplazamientos significativos hacia las colocaciones en moneda extranjera. No obstante, queda la duda de un eventual desplazamiento de los recursos hacia el mercado extra-bancario y la proliferación de nuevos instrumentos que escapen a las regulaciones de la Junta Monetaria y al control de la Superintendencia de Bancos.

pero, en lo posterior, no se han expedido regulaciones sobre el mercado extra-bancario.

VII. SALARIOS Y PRECIOS

El dinamismo de la masa salarial no es un indicador suficientemente representativo de las tendencias distributivas del ingreso en la medida en que una buena parte de la ocupación laboral se encuentra en las actividades "informales", como se describiera en la sección III[14].

Al contrario, la periodicidad de las revisiones salariales así como las tendencias sectoriales de los ajustes de precios pueden reflejar de mejor manera la dirección que llevan la distribución social de los costos del ajuste y la intensidad del deterioro del nivel de vida, en el contexto de una crisis que ha inspirado a las políticas estatales un exacerbado énfasis en la eficiencia en desmedro de la equidad.

A. La política salarial

Las comisiones sectoriales que regulan los salarios mínimos vitales para 117 ramas de actividad se reúnen una vez al año y amparan a 650.000 trabajadores, según la información oficial. Esta cifra representa el 23% de la PEA nacional ocupada y equivale aproximadamente al 90% de los asalariados de las tres ciudades principales[15].

En esa perspectiva, puede decirse que una revisión salarial de alcance general incide mucho más en el resultado de las cuentas fiscales que en la rentabilidad de las actividades directamente productivas; del mismo modo que la congelación salarial, o su permanente rezago respecto de los demás precios, estimula la acumulación de excedentes en los sectores beneficiarios de la depreciación de la tasa de cambio sin que ésta se constituya necesariamente en factor de ampliación de la inversión, el empleo y la distribución progresiva del ingreso.

Entre julio de 1987 y mayo de 1988, la inflación acumulada fue de 38% y la devaluación del sucre en el mercado de intervención del 61%. La fijación de un salario mínimo vital de s/.19.000 con vigencia a partir del 1 de junio de 1988, equivalente a un aumento de 31% respecto del inmediato anterior, compensó el 82% del aumento en el costo mínimo de reproducción de la población.

Entre junio y agosto de 1988, la inflación acumulada fue de 15% y la tasa de cambio del mercado de intervención permaneció invariable. Al establecerse un nuevo mínimo vital de s/.22.000, equivalente a un aumento del 16%, a partir del 1 de septiembre, pareció que la intención de las nuevas autoridades fuera compensar la inflación heredada de los dos últimos meses del régimen anterior. En tal virtud, podía suponerse que toda elevación posterior se propondría como meta mínima conservar la capacidad de compra de los salarios al nivel del 1 de septiembre de 1988.

El ritmo inflacionario del último cuatrimestre de 1988 marcó una tasa media mensual acumulativa del 6.3%, más intensa que el 4.8% observado entre enero y agosto, y la tasa de depreciación del sucre en el mercado de intervención registró un promedio mensual acumulativo del 15% entre el 1 de septiembre y el 31

14 De haberse reproducido en 1988 las mismas tendencias de los años anteriores en cuanto a la estructura del empleo y a la participación de los asalariados en el ingreso nacional, las remuneraciones a los empleados debieron representar el 21% del PIB; el sector público debió generar el 52% de las remuneraciones totales, y las actividades transables no-petroleras no más del 22%.

15 Según la Encuesta Permanente de Hogares sobre Empleo, Desempleo y Subempleo, Quito, Guayaquil y Cuenca registraban en 1987 un total de 723.300 asalariados, de los cuales 101.300 en el sector informal urbano y 74.840 en el servicio doméstico.

Cuadro 26
ECUADOR:
CONTRATACION COLECTIVA Y CONFLICTOS LABORALES, 1984-1988

Conceptos	1984	1985	1986	1987	1988
1. Contratos colectivos	338	270	315	315	348
2. Trabajadores amparados	78114	49232	61837	59432	n.d.
3. Conflictos	329	289	272	309	397
4. Huelgas	96	72	78	74	116
5. Liquidaciones	14	15	17	24	n.d.
6. Paros patronales	5	1	1	4	n.d.

Fuente: Ministerio del Trabajo, Dirección de Planificación.
Elaboración: CORDES.

de diciembre. A pesar del deterioro del poder de compra salarial y de la regresión que ello supone en la distribución funcional del ingreso, las nuevas autoridades optaron por no revisar el salario mínimo vital –como esperaban algunos sectores de opinión– y en su defecto promovieron una discusión bizantina acerca de la sindicalización de los servidores públicos.

De acuerdo con la información oficial más reciente, el número de contratos colectivos celebrados en 1988 fue el más alto de los últimos cinco años, pero el número de trabajadores amparados (algo más de 60.000) no representó ni siquiera el 20% de los asalariados protegidos por el Código del Trabajo. Por su parte, el número de conflictos laborales (362) y de huelgas (116) fueron también los más altos de los últimos cinco años, como se describe en el Cuadro 26.

B. Inflación

La aceleración sostenida de la inflación y el desbordamiento de sus índices mensuales muy por encima de la máxima tasa histórica fueron el tema dominante de las noticias periodísticas y de los comentarios de los analistas económicos; desde el advenimiento del nuevo régimen, la inflación pasó a ser, además, el objeto primordial de la preocupación gubernamental.

A fines de septiembre, la tasa de crecimiento mensual del IPC (7.4%) fue considerada la "más alta en la historia del Ecuador" y dio lugar a reuniones de gabinete ampliado como muestra de los desvelos oficiales por lo que se denominó la estampida de los precios. Aunque los autores del Plan de Emergencia ya habían especificado oportunamente lo que a su juicio eran las causas inmediatas del fenómeno, las declaraciones de otros voceros oficiales aumentaron el desconcierto de la opinión ciudadana y crearon una sensación de nerviosismo respecto de la coherencia de las políticas oficiales.

A fines de octubre la tasa mensual de variación del IPC (5.4%) fue menos intensa que la del mes precedente, y ello estimuló a los voceros gubernamentales a opinar apresuradamente que la inflación estaba bajo control y las políticas en mar-

cha empezaban a dar sus primeros resultados.

En noviembre se inició la revisión de precios oficiales que incluyó productos estratégicos como el trigo, hasta entonces amparado en cuantiosos subsidios, y obviamente ello provocó alzas sustanciales en diversos productos alimenticios (harina, fideos, panificación) que incidieron en el IPC (6.4%).

A fines de diciembre, luego de informar que la inflación mensual (5.9%) había atenuado su ritmo, el Frente Económico autorizó nuevas elevaciones de los precios de aceites y mantecas, bebidas gaseosas y lácteos, a la par que fueron aprobadas las nuevas tarifas eléctricas que regirían desde el 1 de enero de 1989.

Al cerrar el año con una inflación acumulada del 86%, las más variadas interpretaciones oficiales se sumaban a las no menos originales opiniones de los comerciantes minoristas. Para un alto funcionario gubernamental, las alzas de precios habían tenido la intención de bajar la inflación porque así se evitan la escasez y la especulación; para otro, las revisiones de precios debían ser analizadas como elevaciones graduales sujetas a la meta inflacionaria del 30% anual; para un tercero, los factores inflacionarios ya estaban bajo control, y –en cambio– para otro más, todas las medidas aplicadas entre septiembre y diciembre no habían tenido otro propósito que "sincerar (sic) los precios", luego del represamiento impuesto por el gobierno anterior, por lo cual recién en 1989 empezaría a aplicarse una política anti-inflacionaria, como parte de la política de pago de la deuda social ofrecida por el régimen.

Como se aprecia en el Cuadro 27, la fase de aceleración sostenida de la inflación se inició en el tercer trimestre de 1987, cuando la media mensual (para el IPC total) alcanzó el 3.1% después de un lapso muy breve de desaceleración entre abril y septiembre de dicho año. El comportamiento de los diversos componentes del IPC sugiere que desde entonces los ajustes de precios se intensificaron en todos los grupos. En la medida en que no se registraron revisiones de precios oficiales –sobre todo en alimentos y misceláneos– hasta fines del primer semestre de 1988 tiene algún sentido suponer que hubo causas monetarias (impulso de demanda) entre octubre de 1987 y junio de 1988[16].

Lo acontecido en el tercer trimestre de 1988 en los cuatro grupos del IPC, puede ser el reflejo de dos clases de acontecimientos. De una parte, la nueva expansión monetaria de junio y julio, más una sucesión de revisiones no-autorizadas de precios en casi todas las actividades[17]; de otra, el efecto de las elevaciones de salarios de junio y septiembre y el impacto de costos que tuvo la aplicación del Plan de Emergencia Nacional (combustibles, impuestos, devaluación y revisión de tarifas).

En cambio, en el último trimestre de 1988 se advierte una importante desaceleración de los precios en vivienda, indumentaria y misceláneos, lo que sirve de apoyo a la hipótesis de absorción de las medidas del 30 de agosto en muy poco tiempo, como habría sido la intención de la política gradualista inspirada por las nuevas autoridades.

---

16 Como se recordará, en el segundo semestre de 1988 hubo una extraordinaria expansión del gasto público apoyada en el crédito del Banco Central, la cual habría tenido inicialmente –según la hipótesis de CORDES– el propósito de atenuar los efectos recesivos de la paralización temporal de las exportaciones petroleras. (cf.: Apunte Técnico 12, abril 1988).

17 Particularmente antes de la sucesión presidencial del 10 de agosto, por las expectativas de reorientación de las políticas estatales en el ámbito cambiario y fiscal

Cuadro 27
ECUADOR: EVOLUCION DE LA INFLACION, POR GRUPOS
(Tasas mensuales, acumuladas y anuales, por trimestres 1987-1988)

	Promedios mensuales		Promedios anuales	
Grupos del IPC	**1987**	**1988**	**1987**	**1988**
1. Alimentos y bebidas	2.4	5.7	28.7	64.3
Enero-Marzo	3.1	5.1	24.4	39.0
Abril-Junio	1.8	5.7	29.1	54.0
Julio-Septiembre	1.0	5.2	30.1	72.1
Octubre-Diciembre	3.7	7.0	30.9	86.7
2. Vivienda	2.2	3.3	25.5	38.8
Enero-Marzo	3.1	3.2	22.9	31.2
Abril-Junio	1.8	3.0	25.9	33.6
Julio-Septiembre	1.4	4.1	26.0	40.5
Octubre-Diciembre	2.4	2.9	27.1	48.3
3. Indumentaria	1.9	5.2	26.8	55.0
Enero-Marzo	1.5	3.7	30.9	31.1
Abril-Junio	1.6	4.5	28.1	42.7
Julio-Septiembre	1.8	6.8	25.0	59.8
Octubre-Diciembre	3.0	5.8	24.2	81.2
4. Misceláneos	2.5	5.4	34.6	58.6
Enero-Marzo	3.7	3.3	38.7	35.5
Abril-Junio	2.4	5.4	37.3	43.3
Julio-Septiembre	1.7	8.2	35.3	60.8
Octubre-Diciembre	2.3	4.9	32.7	88.5
5. IPC Total	2.4	5.3	29.5	58.2
Enero-Marzo	3.1	4.2	26.8	36.2
Abril-Junio	1.9	5.1	30.5	47.1
Julio-Septiembre	1.4	6.0	30.3	63.4
Octubre-Diciembre	3.1	5.9	30.1	81.2

Fuente: INEC, Indice de Precios al Consumidor, Area Urbana.
Elaboración: CORDES.

En lo que respecta a alimentos y bebidas, la aceleración de la inflación mensual hasta ubicarse en una media acumulativa del 7% en el último trimestre, obliga a buscar su causa inmediata en factores no-monetarios, pues a partir de octubre se inició el proceso de revisión de precios y eliminación de subsidios.

VIII. PERSPECTIVAS ECONOMICAS PARA 1989

Hasta finales de 1988, el Plan de Emergencia Nacional aplicado por el nuevo régimen alcanzó resultados alentadores en el ámbito cambiario y una mejoría bastante modesta en lo relativo a las cuentas financieras del sector público.

La política monetaria, convertida en el eje de la estabilización y caracterizada por aplicar restricciones al sector público y a los intermediarios financieros del sector privado, contribuyó a controlar las variables que a juicio de las nuevas autoridades habían sido las "causas monetarias" de la inflación, así como al propósito de estabilizar el mercado cambiario.

Desafortunadamente, el objetivo primordial del Plan de Emergencia, esto es, el control inmediato de la inflación, no produjo resultados satisfactorios frente a las expectativas ciudadanas que esperaban una caída drástica en el crecimiento del IPC hacia finales de 1988.

Dado el énfasis que el propio régimen atribuyó a la inflación como problema fundamental y prioritario de su gestión, es probable que durante la mayor parte de 1989 la mayoría de los esfuerzos gubernamentales se destinen a la búsqueda de mecanismos idóneos para acercar la evolución de los precios internos a la controvertida meta del 30% anual señalada en el Plan de Emergencia. Puesto que, de otra parte, tiende a prevalecer entre las autoridades económicas una marcada preferencia por las medidas de contracción de la oferta monetaria, a pesar de sus efectos indeseables sobre el nivel de actividad, no es descartable que las metas de inflación puedan ser desbordadas por otra clase de razones.

Sin embargo, en la coyuntura actual es demostrable que el comportamiento de los precios obedece a problemas de desabastecimiento de alimentos y productos esenciales que tienen alta incidencia en el IPC, así como a la propia política gubernamental de revisión de tarifas de servicios públicos y eliminación de subsidios.

Desde un punto de vista estrictamente táctico, podría admitirse que las autoridades económicas han tenido hasta ahora argumentos sólidos para diferir cualquier decisión de revisar los salarios mínimos, a pesar del agudo deterioro de la capacidad de compra de los trabajadores en relación de dependencia. En efecto, si las principales presiones inflacionarias del primer trimestre de 1989 han obedecido a problemas de desabastecimiento alimentario, como lo sugiere la evolución más reciente del IPC, sería explicable la postergación del alza salarial como una actitud de prudente espera hasta la salida de las cosechas estacionales.

Ocurre, sin embargo, que entre el 1 de septiembre de 1988 y el 30 de abril de 1989, el costo de reproducción de la fuerza de trabajo se habrá encarecido en 64%, de acuerdo con la evolución del IPC, la tasa de cambio en el mercado de intervención se habrá depreciado en el 76% en el mismo lapso, pero una propuesta de incremento del mínimo vital del 30% ha sido calificada como excesiva por parte del Ejecutivo.

El tiempo transcurrido desde el inicio de la actual gestión gubernamental y la desinformación que rodea al proceso de elaboración y discusión del Plan de Desarrollo, cuya aprobación es imperativa según la Constitución para la asignación de recursos en el sector público y el señalamiento de prioridades al sector priva-

do, hacen suponer que no habrá nuevas definiciones de política económica y social en lo que resta de 1989.

En tal hipótesis, aparte de los paliativos convencionales con que se han venido enfrentando los conflictos distributivos de los costos del ajuste, no se vislumbran alteraciones importantes al marco institucional de las relaciones con los agentes económicos y los movimientos sociales.

Podría decirse que cualquier previsión sobre el comportamiento de las actividades económicas y el equilibrio global en los meses siguientes deberá inscribirse en supuestos de continuidad de las minidevaluaciones, de rezago de los salarios respecto de la inflación y de transferencia de riqueza al exterior, a pesar de la moratoria del servicio de la deuda externa.

Así mismo, debe esperarse la profundización de las revisiones de precios oficiales y la eliminación de subsidios para equilibrar las cuentas financieras del sector público, que deberán incluir un nuevo ajuste de los precios internos de los combustibles.

Dentro de los mismos lineamientos establecidos en el Plan de Emergencia se intensificará la contracción del medio circulante, se reducirá el crédito neto del Banco Central al gobierno y al sistema financiero privado, se canalizarán recursos hacia las actividades agropecuarias y la construcción, y se insistirá en el cobro de los créditos de estabilización ("sucretización").

En contraste, es previsible alguna modificación de la regulación sobre liquidación de divisas para exportaciones e importaciones (diferencial cambiario del 10%). A pesar de la meta de acumulación de reservas internacionales (US$13 millones hasta fines de 1989) antepuesta por el gobierno, los exportadores seguirán presionando por una mayor depreciación de la tasa de cambio y los organismos multilaterales (FMI y BIRF), para que se eliminen las restricciones a las importaciones. Ambas demandas podrían ser atendidas con una mayor devaluación del sucre y el levantamiento de los obstáculos a las compras en el exterior.

A. Tendencias de la demanda agregada

En buena medida, la evolución de la demanda interna dependerá del comportamiento de la inflación. Puede adelantarse que sin llegar a resultados espectaculares los ajustes de precios tenderán a una paulatina desaceleración, una vez que se comercialicen las cosechas estacionales y concluya el proceso de eliminación de subsidios y revisión de precios de los servicios públicos.

En tal hipótesis y siempre que se aplique un programa de revisiones salariales para los sectores no amparados en los regímenes de negociación colectiva y comisiones tripartitas, el consumo de los hogares podría alcanzar una variación igual o ligeramente superior al 1%, frente a la dramática caída de 1988 (–1.8%).

En el marco de la política de austeridad fiscal y de crecimiento equilibrado de las finanzas públicas, el gasto de consumo de las administraciones públicas podría experimentar una variación negativa (–0.3%), menos pronunciada que la estimación de 1988 (–1.5%), y la formación bruta de capital fijo de este subsector una variación del 1% en contraste con la caída estimada (–5%) de 1988. Dentro de estos límites, el volumen de gasto de las administraciones públicas en 1989 sería igual al de 1988.

La formación bruta de capital fijo del "resto de agentes" –que incluye a las empresas públicas– tendría una nueva caída (–4.0%) dado el contexto recesivo de la economía, la imposibilidad de acometer nuevos proyectos, el encarecimiento del crédito y la falta de recursos significativos de inversión en el sector privado.

En el supuesto de una mínima variación de la demanda interna (0.3%) y de una ligera expansión del volumen de exportaciones de bienes y servicios (1.1%), la demanda final global oscilaría entre el 0.4% y 0.6% de variación respecto del estimado de 1988.

B. Crecimiento sectorial y equilibrio global

1. Petróleo

La cuota fijada por la OPEP para el primer semestre de 1989 representa una tasa de extracción de 230.000 b/d; si en el segundo semestre se restableciera la cuota máxima de 310.000 b/d que permite la capacidad instalada del país, el excedente exportable de 1989 sumaría 49.4 millones de barriles, 16% menos que el volumen exportado en 1988 (neto, después de reposiciones a Venezuela y Nigeria). En esa hipótesis, el precio promedio del crudo Oriente tendría que situarse en US$15.70 para obtener los mismos ingresos del año anterior (con una inflación internacional del 4%).

A juicio de CORDES es más apropiado considerar una extracción media de 290.000 b/d, equivalente a un volumen de producción de 101.5 millones de barriles/año con un excedente exportable de 56.4 millones de barriles y un precio promedio de US$15 c/.barril; es decir, 280.000 b/d en el primer semestre y cerca de 300.000 b/d en el segundo semestre, con una mejoría de 18% respecto del precio promedio de 1988 (US$ 12.70). En esa hipótesis, el valor agregado bruto de la actividad petrolera disminuirá en el 4% respecto de lo estimado para 1988.

2. Actividades productoras de bienes transables

Se estima que el subsector agrícola crecerá entre 2.5% y 3% como resultado de la recuperación de la producción para consumo interno (3%) y de la desaceleración de los productos tradicionales, que solamente crecerían en alrededor de 2% (menos que el 4% estimado de 1988). Se prevé que la producción animal no crecerá más de 3% y que las actividades de pesca y caza lo harán en alrededor de 12%, en contraste con el 3.5% y 15% estimados provisionalmente en 1988.

En conjunto, el sector agropecuario podría alcanzar una tasa de crecimiento entre el 3.8% y el 4.3%, bastante más alta que el 3.1% de 1988 pero menor que el 5.0% promedio del período 1984-88. El crecimiento de la minería no-petrolera podría oscilar entre 5% y 4%, algo menos que el promedio del período 1984-87 (4.5%).

En las actividades manufactureras se estima una variación poco significativa (entre 0.6% y 0.8%) similar a la de 1988 determinada principalmente por la evolución de las ramas alimenticias y textiles que seguirían las mismas tendencias del último año. Aparte de una caída importante en tabaco (–2%) no se vislumbran posibilidades de cambio en el resto de ramas industriales.

3. Resto de Actividades

Dentro de los presupuestos de evolución de la formación bruta de capital fijo, el sector de la construcción podría recu-

perarse de la caída de 1988 (–4%) y crecer muy levemente, entre 0.8% y 1.2%, si se ejecuta oportunamente la línea crediticia anunciada por la Junta Monetaria, se reactivan los programas gubernamentales de vivienda y no recrudecen las tendencias inflacionarias en los precios de los materiales.

Se estima que el sector energía (electricidad, agua y gas) podría repetir la tasa de crecimiento del año anterior (entre 7.6% y 8%) dentro de la misma tendencia apreciada en el período 1984-87 (8%), y que los servicios no gubernamentales tendrían una actividad similar a la de los últimos años (alrededor del 1.8%).

4. *Producto Interno Bruto y Oferta Global*

De acuerdo con estas previsiones, las actividades productoras de transables crecerían en 1.9% sin incluir el sector petrolero, y 0.3% si se incluye esa actividad; el resto de actividades alcanzarían una tasa similar (1.9%) si se excluyen los servicios gubernamentales y del 1.7% con la inclusión de éstos. En conjunto, el valor agregado bruto total no superaría el 1.1%. En estas condiciones, se prevé una nueva caída de las importaciones de bienes y servicios (volumen) del orden del 2.9%.

B. Sector externo

En 1989, la balanza de pagos podrá registrar un superávit comercial de US$ 609 millones, bajo la hipótesis de que las exportaciones petroleras no excedan el valor de 1988 (US$13 c/barril) y las no-petroleras se estabilicen en US$1.300 millones. Las importaciones se estiman en la misma cifra de 1988.

Si el déficit en la balanza de servicios y rentas no excede los US$1.300 millones, la cuenta corriente arrojó un saldo negativo de US$630 millones, que no podrá ser cubierto con los ingresos de capitales de mediano plazo (US$390 millones). Esto implica un flujo compensatorio superior al de 1988 y, por tanto, la necesidad de llegar a convenios de renegociación con los acreedores del exterior o, en su defecto, un mayor volumen de desembolsos de organismos multilaterales. En el supuesto de que el precio del petróleo se ubique alrededor de los US$15 y permanezcan las demás condiciones de 1988, habrá un mejoramiento nominal del 18% en los ingresos por exportaciones que se reducirá al 4% si se ajustan los volúmenes de producción y exportación de crudo y derivados[18].

A la luz de las tendencias del comercio mundial y los resultados de las exportaciones ecuatorianas en el primer trimestre de 1989 no hay fundamentos para esperar una mejoría sustancial de las exportaciones no-petroleras, salvo en banano y plátano (13% de las ventas externas totales). En esa perspectiva, puede decirse que cualquier mejoría del petróleo por encima de US$15 barril solamente compensará el estancamiento y/o deterioro del resto de exportaciones y, colateralmente, las presiones de demanda de divisas si se eliminaran las restricciones a las importaciones.

D. Sector fiscal

El Presupuesto General del Estado del ejercicio de 1989 ha previsto ingresos por

18 El volumen de producción de 1988 alcanzó 113.1 millones de barriles con una tasa de 310.000 b/d y 360 días de operación; en 1989 el período de operación no excedería de 350 días si se realizan labores de mantenimiento. Si la tasa de producción se ajusta a un promedio de 290.000 b/d, habrá una disminución de 10% o más en el excedente exportable. Se supone que el consumo interno no crecerá más de 2.5%, hasta un máximo de 45 millones de barriles.

s/.703 mil millones, tomando como referencia un precio promedio de US$13 por barril de petróleo, y suponiendo una mayor recaudación efectiva de los tributos existentes.

Igual que en las estimaciones precedentes, la evolución reciente del precio internacional del petróleo hace suponer que un precio promedio de US$15 c/barril induciría un aumento de las rentas petroleras del orden de 2 a 2.5% del PIB. Si se mantienen vigentes las intenciones de austeridad fiscal y reordenamiento tributario, estos recursos adicionales podrían mejorar las cuentas fiscales y acercar el déficit presupuestario a límites tolerables.

E. Panorama monetario y financiero

Desde la perspectiva de la Junta Monetaria, la emisión, el circulante y la variación esperada de los depósitos de ahorro tendrán que ajustarse a la meta de inflación (30% anual) que presupuestó el Plan de Emergencia.

Dada la improbabilidad de alcanzar un índice de inflación tan reducido, podría esperarse que para complementar las acciones de restricción del circulante las autoridades revisen periódicamente las tasas de interés, los encajes legales mínimos y la emisión y colocación de bonos de estabilización monetaria, pues la creación primaria de dinero ha pasado a depender de la evolución de las reservas internacionales, lo que vuelve exógena su determinación en el contexto de las regulaciones vigentes.

Si la estabilización de los precios llegare a moderar la velocidad de circulación del dinero, podría preverse una adecuada respuesta del ahorro financiero frente a prudentes revisiones de las tasas de interés; lo contrario, es decir, elevar el costo de oportunidad del dinero para controlar las presiones inflacionarias podría ser contraproducente.

F. Tendencias de la inflación

Con la abrupta disminución de la tasa mensual de variación del IPC en abril (2.7% contra 9% del mes de marzo), la tasa acumulada a fines del primer cuatrimestre alcanzó el 24.7%, con una media mensual acumulativa del 5.68%. Las tendencias de la economía ecuatoriana sugieren una máxima probable del 5% mensual en el primer semestre y del 3.5% en el segundo semestre, o sea, una acumulada del 65.7% hasta diciembre. Entre este extremo y una mínima probable del 55% anual (3.7% mensual promedio del año), las previsiones de CORDES se inclinan por una tasa de 60% hasta diciembre.

Perú

GRUPO DE ANALISIS PARA
EL DESARROLLO, GRADE,
Lima
Responsable:
Armando Cáceres

COYUNTURA ECONOMICA ANDINA, No. 10, junio de 1989

coyuntura económica andina

PERU

Introducción 167
Marco general de la política económica 169
Principales lineamientos de política económica 174
Resultados macroeconómicos y desarrollos sectoriales 190
Perspectivas y dilemas para el período 1989-1991 206

Perú*

I. INTRODUCCION

Luego de un período de reactivación al inicio del gobierno de Alan García y perspectivas oficiales optimistas sobre el desarrollo futuro del país, durante 1988 la economía peruana atravesó una difícil coyuntura económica. Efectivamente en este año se observó una caída de la producción del orden de 8.9%, una inflación de 1722%, 15 veces por encima del nivel alcanzado en 1987, un déficit del sector público equivalente a 6.7% del producto interno bruto[1] y una reducción de 60% en el grado de liquidez real del sistema financiero. Si bien la balanza de pagos presentó cierta mejoría respecto al resultado de 1987, ésta no fue suficiente para revertir la situación deficitaria, registrándose un saldo negativo de reservas internacionales netas de US$310 millones (Cuadro 1).

Los resultados antes mencionados, que permiten definir la situación descrita como de crisis económica, contrastan de manera sensible con las tasas de crecimiento del producto observadas durante 1986 y 1987, y más aún con el éxito inicial en la reducción del ritmo de crecimiento de los precios en la segunda mitad de 1985.

Durante todo el año de 1988 el gobierno se mostró incapaz de diseñar un programa consistente que le permitiera atacar la crisis económica de manera efectiva. Ello fue reflejo principalmente de la indefinición de reglas claras de política económica y se hizo patente en el reemplazo durante el año de cuatro ministros en la cartera de Economía y Finanzas. Esta situación llevó a que no se efectuaran reajustes oportunos en los precios controlados ni en el tipo de cambio, acumulándose las modificaciones en cuatro "paquetes económicos" decretados en los meses de marzo, junio, septiembre y noviembre.

Los paquetes combinaron ajustes en los niveles nominales de tipo de cambio, tasa de interés, sueldos y salarios, y precios

---

* Este trabajo fue desarrollado en el área de Estudios Macroeconómicos del Grupo de Análisis para el Desarrollo, GRADE, con apoyo financiero de la Fundación Friedrich Ebert.

1 De incluirse las pérdidas del Banco Central de Reserva por subsidio financiero y cambiario (3.0%) y el costo financiero por concepto de servicio de deuda pública impaga (3.8%), esta cifra se elevaría a 13.5%.

FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

Cuadro 1
PERU: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS
1985-1988

	1985	1986	1987	1988
Crecimiento del PBI(%)	1.5	9.9	7.8	–8.9
Inflación acumulada (%)	158.3	62.9	114.5	1722.3
Saldo Balanza de Pagos (US$MM)	280.0	–517.0	–785.0	–391.0
Reservas Internacionales Netas (US$MM)	1383.0	866.0	81.0	–310.0
Déficit Sector Público (% del PBI)	–3.5	–5.1	–6.6	–6.7
Liquidez Sistema Bancario (% del PBI)	16.9	14.5	13.0	7.8

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central de Reserva del Perú.
Elaboración: GRADE

controlados, junto con políticas de congelamiento de precios, reordenamiento cambiario, incremento de la presión tributaria e intentos de reducción del gasto público. Hacia fines del año, ante el peligro de perder control del proceso inflacionario, el gobierno se vio en la necesidad de introducir medidas que buscaron frenar el crecimiento de la base monetaria y recuperar el nivel de los ingresos fiscales a través de la indexación de las obligaciones tributarias.

Estos intentos, sin embargo, se dieron en un contexto de falta de coordinación entre los organismos encargados de las funciones de política económica. En efecto, diferentes entidades del sector público, con variados enfoques teóricos, se disputaron la iniciativa de las propuestas para salir de la crisis, generándose productos imperfectos que no lograron corregir los desequilibrios básicos de la economía. Para el paquete del mes de septiembre se contaba con seis grupos de asesores, entre los que se incluían entidades como el Banco Central de Reserva del Perú, el Instituto Nacional de Planificación y el Ministerio de Economía y Finanzas, junto con equipos del primer ministro, el ministro de Agricultura y el presidente de la República. En noviembre se recibió la colaboración de expertos del Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional y CEPAL. Al final las recomendaciones técnicas pesaron poco frente al manejo político de la coyuntura económica.

Por lo tanto, ante la imposibilidad de plantear durante 1988 políticas coherentes de corrección de precios relativos y de redireccionamiento del gasto de la economía, el ajuste se realizó a través de políticas de reducción del gasto agregado. En este sentido, si bien se consiguió el alivio de la presión sobre las cuentas externas, ello fue a costa de desencadenar un proceso de hiperinflación, propiciar la paralización de las tareas del sector público y reducir en forma significativa los ingresos reales de grandes sectores de la población. La participación de los activos

financieros en moneda nacional dentro del portafolio de los agentes de la economía experimentó una reducción considerable, revelando la pérdida de importancia del sistema financiero formal dentro del proceso ahorro-inversión y la existencia de factores de retroalimentación del proceso de hiperinflación. Estos desarrollos se dieron en el marco de un clima de profunda incertidumbre con respecto al futuro económico y político del Perú. La coyuntura de 1988 podría compararse con la experiencia de ajuste llevada a cabo durante 1976-77, en la que fracasaron sucesivos intentos de estabilización y la posibilidad de establecer arreglos con el sistema financiero internacional[2].

La gravedad de la situación a inicios de 1989 llama a reflexión sobre la precariedad del ajuste realizado y pone en duda la capacidad del gobierno para poner en marcha un programa de estabilización y reactivación de la economía. La experiencia de 1988 demostró que el impacto negativo del ajuste se produjo como consecuencia de haberse descartado alternativas menos costosas para salir de la crisis. En este sentido el ajuste fue forzado: no existió la posibilidad de postergarlo y debió enfrentarse con reducidas posibilidades de manejo económico.

Esta situación ha provocado un profundo escepticismo respecto a la capacidad de gestión gubernamental y al futuro de la economía peruana. Los costos para el país son altos en términos de haber limitado las posibilidades de crecimiento futuro debido a la fuga de capitales y de recursos humanos, al deterioro del aparato estatal, la quiebra del sistema financiero formal y el descenso dramático en indicadores sociales básicos.

Estas circunstancias tendrán graves consecuencias para la capacidad de enfrentar con éxito el reto de la próxima década.

En las próximas páginas, se presentará una interpretación de estos resultados. En este sentido, el análisis se inicia estableciendo los principales dilemas de política macroeconómica que enfrentaba el Perú a fines de 1987 y el marco general de la política económica desarrollada en 1988. Luego se exponen los esquemas de política fiscal, monetaria, cambiaria y comercial ensayados durante 1988, y se realiza una evaluación de los resultados económicos, tanto a nivel global como sectorial. Por último, se plantean los retos que deberá enfrentar la economía peruana durante el período 1989-91.

II. MARCO GENERAL DE LA POLITICA ECONOMICA

A. Antecedentes

El período analizado abarca parte del tercer y del cuarto año de gobierno del partido aprista instalado en julio de 1985. Es bueno recordar que a fines de 1985 el Perú inició un plan de reactivación denominado "heterodoxo", en la misma línea que los programas aplicados por esta misma época en otros países de América Latina, como Brasil y Argentina[3].

2 La crisis originada en los años 74-76 por el alza en los precios del petróleo en el mercado mundial, las políticas de exceso de demanda y el alto nivel de endeudamiento externo durante la primera parte del gobierno militar, fue agravada por la demora en la aplicación de correctivos. Efectivamente, en 1977 el producto se redujo en 1% y la inflación alcanzó el 58%. Posteriormente, en mayo de 1978, se implementó un duro programa de austeridad y de redireccionamiento del gasto que se vio beneficiado con una mejora sustancial en los precios de las exportaciones. Cabe señalar, sin embargo, que durante este año ese registró una fuerte depreciación del tipo de cambio real que promovió las exportaciones no tradicionales. Para una discusión más amplia sobre la experiencia de estabilización peruana de 1976-78 ver William Cline y Sidney Weintraub (eds.), *Economic Stabilization in Developing Countries*, The Brookings Institution, Washington D.C., 1981.

El programa de reactivación "heterodoxo" surgió como respuesta a la experiencia de estabilización llevada a cabo en los últimos años del gobierno de Belaúnde. El programa puesto en marcha a partir de 1984 consiguió el equilibrio en las cuentas externas y la recuperación del nivel de reservas internacionales, con un sacrificio en términos de reducción del nivel de demanda agregada y la pérdida del control sobre el proceso de crecimiento de precios[4].

En este contexto, la estrategia "heterodoxa" partía de un diagnóstico de la situación de inflación y recesión, que ponía el énfasis en las presiones de costos sobre la dinámica del crecimiento de precios, desechando la interpretación tradicional de exceso de demanda. Es así como en un primer momento la prioridad del gobierno aprista estuvo dirigida a reactivar la economía a través de un esquema de estabilización de costos y crecimiento de la demanda interna. Con la finalidad de recuperar el nivel de demanda agregada y la utilización plena de la capacidad instalada ociosa, se puso en práctica un programa consistente en políticas de incrementos de remuneraciones tanto por ajustes salariales como por mayores niveles de empleo[5] y el congelamiento o disminución de costos tales como el tipo de cambio y las tasas de interés en moneda nacional. Así mismo, se estableció un sistema de control de precios y se decidió utilizar las divisas disponibles con fines productivos, en lugar de destinarse al servicio de la deuda pública externa. El paso siguiente dentro del esquema del gobierno aprista, fue el de iniciar un proceso de reestructuración del aparato productivo y mejora en la distribución del ingreso a través del manejo de los términos de intercambio campo-ciudad, el desarrollo de programas de asistencia al empleo no calificado, la transferencia de recursos públicos mediante fondos promocionales, apoyo técnico y crediticio, y por último, programas de asistencia directa.

Estos planteamientos fueron recogidos en el *Plan de Corto Plazo 1986* elaborado por el Instituto Nacional de Planificación. En dicho programa el gradualismo fue un elemento importante, que buscó reorientar las expectativas de productores y consumidores[6].

Los logros de los primeros años fueron notables en la medida que se consiguió la reducción inicial de la tasa de inflación, la desdolarización de la economía, tasas impresionantes de crecimiento del producto y del empleo y mejoras notables tanto en los niveles de ingreso como en su distribución. Sin embargo, los resultados positivos estuvieron acompañados por el despilfarro de recursos externos y el deterioro de ciertos indicadores claves de la economía tales como el nivel de reservas internacionales netas, el tipo de cambio real y el déficit fiscal. El proceso inflacionario se aceleró durante 1987, luego del descenso observado en 1986, cuando se hizo manifiesta la imposibilidad de continuar en forma indefinida con el esquema de reactivación y la necesidad de realizar ajustes en la estructura de precios relativos.

3 Para un análisis de la experiencia de reactivación iniciada a partir de agosto de 1985, ver el capítulo sobre Perú en *Coyuntura Económica Andina*, No. 9 de junio de 1987.

4 Para tener una idea de la magnitud de los desequilibrios, debe recordarse que durante el primer semestre de 1985 la producción venía cayendo a una tasa de 10% anual y la inflación anualizada, en el trimestre previo a la puesta en marcha del programa, ascendía a 250%.

5 A través del Programa de Empleo Mínimo (PROEM) y el Programa de Apoyo al Ingreso Temporal (PAIT)

6 "Evaluación del Plan Económico de Corto Plazo 1986", Presidencia de la República, Instituto Nacional de Planificación, 1987.

Hacia mediados de 1987 la evaluación del *Plan de Corto Plazo 1986* señalaba algunos problemas anticipados para el paso de la etapa de estabilización y reactivación a la de crecimiento sostenido y selectivo. Estos se referían a dificultades en aspectos de producción, consumo, ingreso y gestión pública, así como a la descentralización económica y administrativa. En lo referente a producción el Plan consideraba la urgencia de colocar los excedentes generados por la reactivación de acuerdo a las prioridades productivas estratégicas.

Estos aspectos fueron retomados por el Plan Trienal para el período 1988-90, el cual dentro de un marco de crecimiento selectivo buscaba mantener el dinamismo de la producción y los logros de la política de consumo e ingresos. Con este fin planteaba la necesidad de reforzar la producción social destinada al consumo masivo y/o aquella que permitiera la generación o ahorro de divisas. Dentro de esta concepción se incluía el apoyo a actividades agroalimentarias, insumos de consumo esencial, insumos estratégicos y bienes de capital, infraestructura, comunicaciones y turismo. El resto de actividades eran consideradas no esenciales. Este esquema planteaba para 1988 un crecimiento de 3%, que comprendía un 5% en producción social y un 1% en actividades no prioritarias o suntuarias.

Para el éxito de la propuesta debían verificarse ciertos supuestos referidos a la elección de una canasta de consumo básica, concertación entre sectores productivos, una administración eficiente de la programación productiva y una política adecuada para la asignación de divisas y subsidios, que eran de suma importancia para el éxito de la propuesta. Las medidas para implementar la estrategia de crecimiento selectivo comprendían el uso de impuestos indirectos, planificación y control de las importaciones y el manejo selectivo de los recursos financieros. En lo referente a política cambiaria se proponía un sistema de tipo de cambio múltiple que otorgara un tratamiento preferencial a las compras externas de alimentos e insumos prioritarios, asignando un rol marginal al empleo de instrumentos alternativos de ajuste externo tales como el nivel adecuado del tipo de cambio real y las modificaciones en las tasas arancelarias. El sistema distinguía entre el mercado oficial (Mercado Unico de Cambios) y el mercado financiero (Mercado de Certificados Bancarios de Moneda Extranjera) para transacciones en servicios no prioritarios y otras operaciones cambiarias.

El panorama se complicaba en el frente externo por el rompimiento con la banca internacional y en el frente interno por la existencia de graves desequilibrios fiscales y el impase ocasionado tras el intento de estatización del sistema financiero nacional, que precipitó la crisis de confianza en el gobierno.

Al final de 1987 el dilema principal para los encargados de formular lineamientos de política económica consistía en diseñar una estrategia de ajuste con costos sociales mínimos en términos de crecimiento y distribución del ingreso.

B. Descripción de los "paquetes económicos"

La falta de decisión para realizar reajustes oportunos en la estructura de precios relativos y la acumulación de desequilibrios fiscales y de balanza de pagos, determinaron un estilo de política caracterizado por sucesivos "paquetes de medidas" que propiciaron un clima de especulación e incertidumbre. Cada "paquete" incluía reajustes en precios controlados y tipo de

cambio junto con modificaciones en la estructura del sistema tributario, el mercado cambiario y políticas de reducción del nivel de demanda agregada. A lo largo del año 1988 se decretaron cuatro "paquetes" en los meses de marzo, junio, septiembre y noviembre.

El marco del crecimiento selectivo inspiró el "paquete" de marzo y buscó garantizar el abastecimiento de productos de la canasta básica a través de medidas que favorecieran ciertas ramas del aparato productivo. Con este fin, se incrementaron las tarifas públicas, los precios controlados de alimentos y los de los combustibles, aunque no en las magnitudes requeridas. En el ámbito cambiario, se determinó el uso de dólares del mercado negro o paralelo (Mercado Libre Bancario), en forma complementaria al mercado oficial y financiero, para las importaciones no prioritarias, mientras que simultáneamente se establecía la prohibición para el otorgamiento de créditos para viajes al exterior. Acompañaron a estas decisiones reajustes en los niveles nominales de salarios y tasa de interés, incremento del Impuesto General a las Ventas, y declaraciones sobre austeridad fiscal y venta de empresas públicas. Para la solución del problema inflacionario se partía de un diagnóstico que consideraba el efecto de retroalimentación a partir de expectativas sobre la imposibilidad de mantener el esquema cambiario, ante el descenso dramático en el nivel de Reservas Internacionales Netas. Por este motivo se incluyó dentro del "paquete" el congelamiento de precios por un período de 120 días, medida que había dado buenos resultados en julio de 1985.

Estas acciones, sin embargo, no permitieron controlar los desequilibrios, haciendo necesarios nuevos reajustes en los meses de junio y julio ante el agravamiento del problema financiero externo. Paralelamente, el Banco Central de Reserva inició un proceso de reordenamiento cambiario al simplificar el espectro de tipos de cambio múltiples, con lo que se intentó corregir el problema de distorsión en precios relativos por efecto de la política cambiaria. En el aspecto financiero se produjeron reajustes en los tasas de interés del sistema bancario. Sin embargo, estas medidas no se dieron en la magnitud suficiente y los subsidios por diferencial de intereses y tipos de cambio preferenciales siguieron incrementándose. Así mismo, se planteó la necesidad de mayores ajustes en el área fiscal, dado lo poco que se había avanzado en la reducción del déficit del sector público. Es así como el paquete de junio-julio 1988 intentó limitar los subsidios a productos básicos e incluyó un programa de 18 meses para su eliminación definitiva.

El "paquete" de septiembre pretendió cerrar la brecha fiscal y controlar el fenómeno inflacionario, aunque paradójicamente produjo la tasa de inflación mensual más elevada que haya sido registrada por el índice de precios al consumidor (114%). Luego de una primera etapa de fuertes reajustes en precios controlados, el programa pretendía reducir a 2% la inflación del mes de diciembre. Además de la devaluación del tipo de cambio, se contempló la reducción de los controles cambiarios, un tributo temporal a las exportaciones, un programa de compensación social y un nuevo esquema de congelamiento de precios. La aplicación de esta última medida provocó una ola de reajustes, que incorporaban las expectativas de inflación para los meses siguientes, al permitirse a las empresas presentar nuevas listas de precios dentro de los diez días que siguieron al anuncio del congelamiento. Una semana después el gobierno reconoció el error y desechó el esque-

ma de congelamiento de precios, lo cual no logró disminuir el impacto inicial en expectativas de precios. El adelanto de precios fue un factor fundamental para explicar la entrada definitiva en un proceso de hiperinflación con graves consecuencias sobre las posibilidades futuras de manejo económico en el corto plazo.

Los reajustes en precios controlados y tipo de cambio no terminaron de manera inmediata con el desequilibrio de las empresas públicas, las que vieron incrementados sus costos sin que se suprimiera el sistema de ventas a crédito a mayoristas. De allí que se revelara en toda su magnitud la dependencia de las empresas comercializadoras de los subsidios del Tesoro Público y se agravara el problema financiero a partir del tercer trimestre de 1988.

En noviembre, ante la gravedad de la situación fiscal y el descenso importante de la presión tributaria, se decretaron medidas de indexación tributaria y acortamiento de los plazos de transferencia de los impuestos retenidos por concepto de ventas internas. Estas medidas, junto con la moratoria *de facto* en los pagos a contratistas del Estado, permitieron un alivio de la situación fiscal hacia fines del año.

La falta de consistencia en el planteamiento de la política económica se evidenció en el retroceso observado con respecto a los objetivos de crecimiento de largo plazo y el acento excesivo en medidas coyunturales que no pudieron sostenerse en el tiempo.

La discusión de política económica en los últimos meses de 1988 giró en torno a la conveniencia de adoptar un esquema de ajuste de corto plazo frente al esquema gradualista preferido por el gobierno. La opción a favor del gradualismo se sustentaba en los altos costos sociales que traería el abandono de la política de subsidios indiscriminados a productos básicos, combustibles y tipo de cambio e ignoraba, en cambio, los quizás mayores costos sociales de no tomar medidas en forma oportuna. Los argumentos a favor de un ajuste rápido consideraban los costos en términos de crecimiento futuro derivados de seguir postergando el ajuste y terminar con una situación de corto plazo inmanejable. En la práctica, el Estado no pudo manejar en forma eficiente el sistema de controles y los programas de compensación social, por errores básicos de diseño y coordinación entre los organismos públicos involucrados y por la falta de recursos físicos y humanos. Todo ello determinó el fracaso de la puesta en marcha del enfoque gradualista.

Paralelamente, entre los diferentes equipos de asesores se planteaba un debate en torno a la necesidad de iniciar un proceso de liberalización cambiaria y financiera, reduciendo los controles sobre la economía, de manera que se acelerara el proceso de recuperación económica y se corrigieran las distorsiones en la estructura de precios relativos. El pesimismo con respecto a la adopción de soluciones sustentadas en los mecanismos de mercado, llevó a continuar con la política de intervención directa en la economía. Sin embargo, la realidad de la crisis impuso en la práctica un mayor grado de apertura financiera y cambiaria. En efecto, ante la situación de escasez de divisas, el Banco Central de Reserva se vio obligado a determinar el traslado progresivo de partidas de importaciones de bienes y servicios del mercado oficial al mercado paralelo. Así mismo, se observó el crecimiento acelerado de un importante mercado informal de créditos, como respuesta a la política de topes máximos a los tipos de interés y rentabilidad real negativa de los

principales instrumentos de captación de ahorro financiero. Las actividades de crédito informal cobraron importancia ante la decisión del gobierno de intervenir las instituciones financieras bancarias como intento de democratizar el acceso al crédito del sistema bancario.

III. PRINCIPALES LINEAMIENTOS DE POLITICA ECONOMICA

En esta sección se comentará de forma detallada la evolución de las políticas fiscal, monetaria, cambiaria y comercial, llevadas a cabo durante 1988. Al respecto, se pueden distinguir claramente dos etapas en el proceso de ajuste de la economía peruana durante ese año. La primera comprende el período enero-agosto, caracterizado por una tasa de inflación promedio anual de 560%, una caída del producto interno bruto del orden de 2% en términos anuales y una pérdida acumulada de reservas internacionales netas de US$340 millones. En la segunda etapa, a partir de septiembre, la tasa de inflación promedio anual se elevó a 14.900%, la contracción del producto bordeó el 22% en términos anuales, al tiempo que se revirtió el saldo negativo de la balanza comercial y la fuga de reservas internacionales se redujo a US$50 millones. Estas circunstancias fueron explicadas por cambios en los lineamientos básicos de las políticas sectoriales que se reseñan a continuación.

A. Política Fiscal

Las operaciones del Sector Público No Financiero han constituido una importante fuente de desequilibrios para la economía peruana en los últimos años. Las presiones sobre el crédito del sistema bancario nacional han significado una reducción considerable del apoyo otorgado a la actividad productiva privada y la utilización continua del impuesto inflación, como una fuente suplementaria de recursos fiscales corrientes, ha erosionado la rentabilidad de los activos financieros en moneda nacional.

En 1988 fue imposible seguir con estas modalidades de financiamiento del desequilibrio fiscal dada la situación de dis-

Cuadro 2
PERU: OPERACIONES DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO
(Balances, como porcentajes del PBI)

	1986	1987	1988
Gobierno Central	–3.7	–5.6	–2.9
Empresas Públicas	–1.7	–1.2	–3.5
Resto del Gobierno Gral.	0.3	0.2	–0.3
Total Sector Público No Financiero	–5.1	–6.6	–6.7
Pérdidas del BCRP[1]	–2.0	–2.9	–3.0

[1] Corresponde al subsidio financiero y cambiario del instituto emisor.
Fuente: Banco Central de Reservas del Perú.

torsión en precios relativos y los efectos en la estructura tributaria de la política de reactivación iniciada en 1986. Por este motivo se intentó mejorar la presión tributaria, reducir el nivel de gastos fiscales y reducir los retrasos en precios de productos comercializados por empresas públicas. Sin embargo, como se muestra en el Cuadro 2, el déficit del Sector Público No Financiero medido en forma convencional mostró un resultado similar al observado en 1987. De incluirse el ajuste por pérdidas cambiarias del Banco Central de Reserva y el costo financiero del servicio de deuda pública impaga, el desequilibrio se elevaría a 13.5% del PBI, incrementándose en 2 puntos porcentuales con respecto al nivel de 1987.

Con respecto a la composición, en 1988 se observó una reducción en el déficit del gobierno central y un aumento, mayor, en el de las Empresas Públicas. Este resultado reflejó el cambio en la política de precios controlados y tipo de cambio a partir de septiembre de 1988, que trasladó el costo de los subsidios que sufragaba antes el Banco Central de Reserva al sector de empresas publicas. La situación financiera de las empresas publicas comercializadoras de alimentos e insumos básicos y de las que proveen de servicios esenciales a la población se presentaba bastante difícil hacia fines de año, existiendo la posibilidad de una paralización futura de sus actividades en el caso de que no se tomaran medidas que significasen un alivio financiero definitivo.

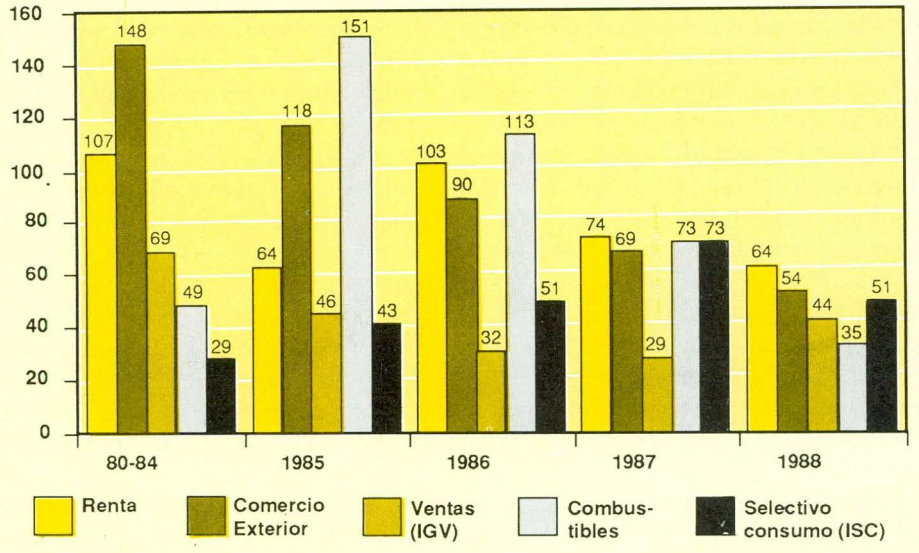
Los esfuerzos de política por el lado del gobierno central, se dirigieron a evitar un mayor deterioro de la presión tributaria y a controlar la expansión del gasto público, lo que se reflejó en los menores requerimientos de financiamiento interno. En el Cuadro 3 puede observarse para 1988 el ligero incremento en la presión fiscal (ingresos corrientes), de 0.4 puntos porcentuales del PIB, y el descenso en los gastos corrientes y de capital del gobierno central, de 2.3 puntos porcentuales del PBI.

Cuadro 3
PERU: OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL
(Porcentajes del PBI)

	1986	1987	1988
Ingresos Corrientes	12.3	8.9	9.3
Gastos Corrientes	13.0	12.2	10.5
Ahorro en Cuentas Corriente	–0.7	–3.3	–1.2
Gastos de Capital	3.0	2.3	1.7
Superávit (+) o Déficit (–)	–3.7	–5.6	–2.9
Financiamiento	3.7	5.6	2.9
Externo	1.3	0.8	1.4
Interno	2.4	4.8	1.5

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

Gráfico 1
PERU:
INGRESOS TRIBUTARIOS REALES DEL GOBIERNO CENTRAL
(Millones de Intis de 1979)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

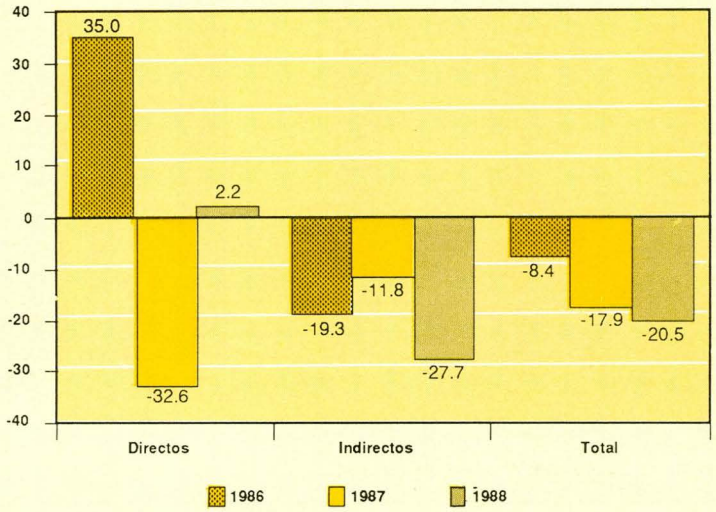
El incremento observado en la presión tributaria contrasta con la comparación de los datos deflactados utilizando el índice de precios al consumidor de Lima metropolitana en el Gráfico 1. Esta comparación muestra el deterioro de la recaudación en términos reales de los impuestos a la renta, al comercio exterior y a los combustibles a partir de 1985. Sólo el Impuesto General a las Ventas (IGV) muestra una recuperación en 1988.

En el aspecto tributario se realizaron ajustes a lo largo del año en los porcentajes de pago a cuenta de los impuestos a la renta y al patrimonio, al tiempo que se decretó la creación del impuesto temporal a la entrega de moneda extranjera por concepto de exportaciones, el establecimiento de un arancel mínimo de 10% advalorem CIF que no se cumplió en la extensión prevista, y la modificación de la tasa del impuesto General a las Ventas y Selectivo al Consumo (ISC)[7]. Hacia fin del año se modificaron las formas de pago de estos últimos para evitar un desfase mayor entre la retención y el pago del impuesto.

La evolución de la estructura de la recaudación en el Gráfico 2 revela el incremento de los impuestos directos explicado por la mejora en los precios internacionales de las exportaciones peruanas. Ello no significó una mejora sustantiva en la distribución de la carga tributaria entre los diferentes grupos de ingreso. Los im-

7 En el caso del ISC las tasas habían sido fuertemente incrementadas en febrero de 1988, alcanzando una tasa máxima de 300% para cigarrillos rubios. Posteriormente en los meses de septiembre y diciembre, se redujeron las tasas disminuyendo el rango superior a 200% como en el caso de los automóviles.

Grafico 2
PERU:
INGRESOS TRIBUTARIOS REALES DEL GOBIERNO CENTRAL
(Tasas de crecimiento en 1986, 1987 y 1988)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

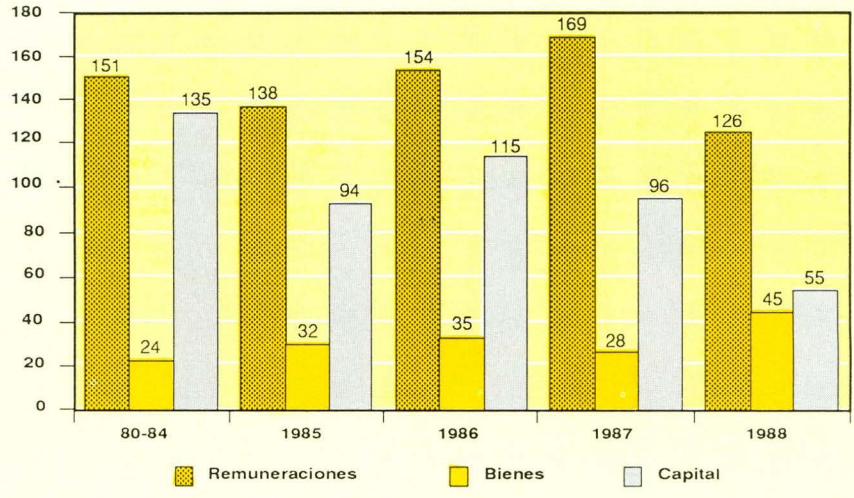
puestos indirectos cayeron en 27.7% durante 1988 por efecto del deterioro de la recaudación por impuesto selectivo a los combustibles, pese a los reajustes de precios realizados en enero, marzo, septiembre y noviembre.

El Gráfico 3 muestra la evolución de los gastos del gobierno central en términos reales, que representaron en 1988 un 12.2% del PBI. El mayor ajuste recayó en las remuneraciones. Los incrementos salariales a los trabajadores del sector público por debajo de inflación implicaron que en términos reales el sueldo promedio de los trabajadores del gobierno central se redujera en 15%. Los gastos de capital observaron también una caída importante, atendiéndose proyectos prioritarios y de rápida maduración. Sin embargo la reducción mayor provino de la postergación de gastos y de retrasos en los pagos a proveedores, los que no pudieron atenderse por problemas de liquidez fiscal. Por este último concepto, la deuda flotante del Tesoro Publico con contratistas podría bordear un porcentaje de 1% del producto interno bruto.

La política de precios y tarifas de los bienes y servicios producidos o comercializados por las Empresas Públicas, en concordancia con los objetivos de la política de reactivación, fue un factor importante para la explicación de los resultados positivos de 1986 y 1987 en materia de actividad productiva. Sin embargo, esta circunstancia significó una brecha creciente en la relación precio-costo de las más importantes de dichas empresas.

En 1988 el reajuste de los precios controlados y de las tarifas publicas pretendió sin éxito disminuir la distorsión en precios

Gráfico 3
PERU:
GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(Millones de Intis de 1979)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

relativos y equilibrar la situación financiera. Estos intentos no fueron complementados con una política integral de saneamiento financiero. En el Cuadro 4 se observa el impacto negativo de la política de precios sobre las cuentas de Petroperú, ENCI y ECASA.

El comportamiento del déficit de las Empresas Públicas fue diferente a lo largo del año. Durante el primer semestre el déficit se situó por debajo del 1% del PBI sustentado por la política de un tipo de cambio preferencial para la importación de alimentos e insumos. Por este concepto el subsidio económico asumido por el Banco Central de Reserva, medido a través de la variación en emisión primaria por diferencial cambiario, representó 3 puntos porcentuales del PBI para el período enero-agosto (Gráfico 4). En los últimos meses del año la política cambiaria redujo la dispersión de los tipos de cambio preferenciales, reajustándose el tipo de cambio oficial, lo que afectó la situación financiera de las empresas ENCI y ECASA. Esta última también se vio afectada por el reajuste de la tasa de interés y los mayores gastos por la compra interna de arroz pilado. En la medida que los precios de venta no fueron reajustados en la misma proporción que los costos incluyendo las variaciones en los precios internacionales de cereales, se trasladó el subsidio económico del instituto emisor al sector público empresarial. Vemos así que a pesar de los significativos incrementos nominales, que desencadenaron el fenómeno de hiperinflación, no pudo controlarse en forma efectiva el problema financiero de las empresas públicas, que registraron un mayor déficit en el tercer y cuarto trimestres. A esto se sumó la restricción financiera de origen externo, circunstancia por la cual el mayor financiamiento a las Empresas Públicas provino de fuentes internas, destacando los recursos del Banco Central de Reserva y el Banco de la Na-

Cuadro 4
PERU: OPERACIONES DE EMPRESAS PUBLICAS NO FINANCIERAS
(Balances, como porcentajes del PBI)

	1986	1987	1988
Petroperú	–0.2	–0.1	–0.5
Electroperú	–0.5	–0.5	–0.3
Mineroperú	0.0	0.0	0.1
Centromin	–0.2	0.1	–0.1
Enci	–0.1	–0.1	–1.6
Ecasa	–0.2	–0.5	–0.7
Resto	–0.4	–0.2	–0.2
Total	–1.6	–1.3	–3.5

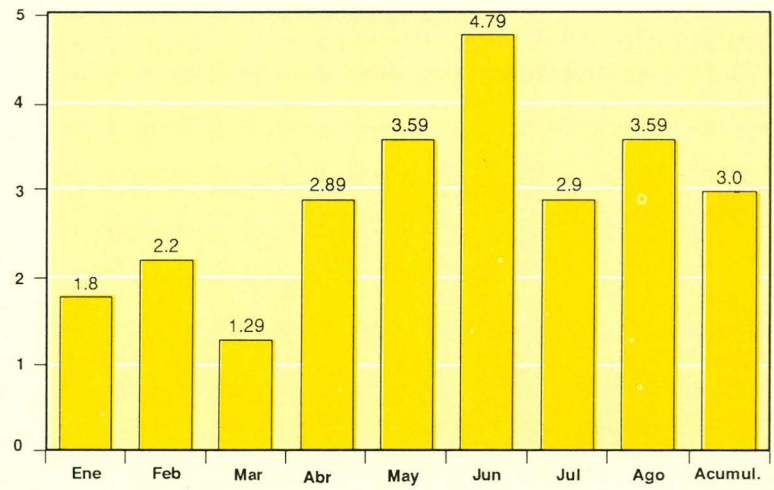
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

ción y la acumulación de retrasos en los pagos a los proveedores. Todo esto indujo una reducción de los niveles de inversión y de mantenimiento de la maquinaria y equipo de las Empresas Públicas.

B. Política Monetaria

Durante 1988 se agudizaron los problemas de pérdida de Reservas Internacionales Netas y de disminución del coeficien-

Gráfico 4
PERU: EMISION PRIMARIA POR DIFERENCIAL CAMBIARIO
(Porcentajes del PBI, 1988)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

te de monetización de la economía que ya se habían observado en 1987. Las Reservas se redujeron en US$391 millones mientras que la liquidez total como porcentaje del producto representó un 7.8%, cifra bastante inferior al nivel en 1985 (17%).

El análisis de las causas que incrementaron la oferta monetaria nominal en 1988, que se muestra en el Cuadro 5, revela la importancia de las fuentes internas durante los primeros dos trimestres del año, recursos que fueron canalizados al sector público y a la banca de fomento. En el segundo semestre disminuyó en forma significativa el efecto contractivo de las compras de moneda extranjera sobre emisión, por el traslado de partidas de importaciones y pago de servicios externos al mercado libre bancario. En el mismo período el Banco Central de Reserva redujo la magnitud de los recursos canalizados al sector público financiero y no financiero.

Estos resultados reflejaron el carácter acomodaticio de la política implementada por el Banco Central de Reserva frente a los requerimientos de gasto público y la exigencia de asegurar el financiamiento a la actividad agropecuaria durante la primera parte del año. En el último trimestre se revirtió esta tendencia ante los intentos de reducir las causas del desequilibrio monetario por el lado del financiamiento al sector público.

El déficit cuasifiscal por operaciones del instituto emisor representó en el año un 3.0% del PBI del cual un 30% correspondería al subsidio financiero y el resto al cambiario. Dentro de este subsidio financiero se incluyen las consolidaciones de deuda del sector público y los créditos con tasa de interés preferencial dirigidos al sector agropecuario.

A pesar del incremento de oferta monetaria de 427% en términos nominales, el crédito del sistema bancario al sector público y al sector privado se redujo en términos reales en 80% y 67% respectivamente (Cuadro 6). El crédito al sector agropecuario se redujo, a pesar de ser considerado sector prioritario, en propor-

Cuadro 5
PERU: FUENTES DE INCREMENTO DE LA OFERTA MONETARIA 1986-88
(Variaciones porcentuales nominales)

	Oferta Monetaria	Fuentes Internas	Fuentes Externas
1986	99.20	94.72	4.48
1987	115.26	145.10	–29.83
1988	426.97	179.13	247.83
I Trim	24.43	21.04	3.39
II Trim	19.19	14.62	4.57
III Trim	83.32	32.26	51.05
IV Trim	93.83	33.86	59.97

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.
Elaboración: GRADE.

Cuadro 6
PERU: CREDITO DEL SISTEMA BANCARIO REAL
(Variaciones porcentuales reales)

	Sect. Publ. Neto	Sector Privado	Sector Agropecuario
1986	2366.67	3.19	64.23
1987	140.44	–6.18	–7.92
1988	–80.12	–67.19	–80.11
I Trim	–35.47	–22.66	–20.43
II Trim	–16.59	–16.35	–9.46
III Trim	–46.59	–30.55	–64.93
IV Trim	–30.85	–26.98	–21.28

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.
Elaboración: GRADE.

ciones mayores que el del resto del sector privado.

En el Cuadro 7 se muestra la evolución del multiplicador del sistema bancario, observándose una ligera contracción como consecuencia del incremento en la preferencia del público por circulante, explicada por el mayor nivel de transacciones en el mercado libre de moneda extranjera y los mayores costos en términos de inflación. Esta situación fue compensada parcialmente con un descenso en la tasa de encaje efectivo del resto del sistema bancario en el Banco Central, reflejando los cambios en la composición de la liquidez

Cuadro 7
PERU: EVOLUCION DEL MULTIPLICADOR BANCARIO

	Preferencia por circulante	Tasa de encaje	Multiplicador bancario
1986	0.2969	0.5365	1.4834
1987	0.2964	0.4986	1.5451
1988	0.3721	0.4624	1.5097
I Trim	0.3389	0.4500	1.5714
II Trim	0.3536	0.4756	1.5128
III Trim	0.3767	0.4831	1.4753
IV Trim	0.4190	0.4408	1.4813

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.
Elaboración: GRADE.

en moneda nacional, ya que la política de encaje del instituto emisor no presentó mayores modificaciones con respecto a la línea implementada en años anteriores.

Estas cifras no reflejan en su verdadera magnitud la real disminución de las actividades de intermediación financiera del sistema bancario. En el Cuadro 8 presentamos la evolución del crédito al sector privado y de la liquidez total del sistema bancario en los últimos cuatro años. Así mismo el Gráfico 5 muestra la evolución de la liquidez real del sistema bancario en 1988. En ambos casos puede apreciarse la disminución registrada con respecto a los niveles de 1985. La pérdida del valor real de los activos financieros en moneda nacional, por efecto del proceso inflacionario, fue acelerada por la decisión de portafolio de los agentes que favoreció las inversiones en dólar billete, en activos del mercado de crédito informal y en bienes. Hacia fin de año el total de activos financieros del sistema bancario era equivalente a US$580 millones y un volumen significativo de operaciones se realizaba al margen del sistema financiero formal[8].

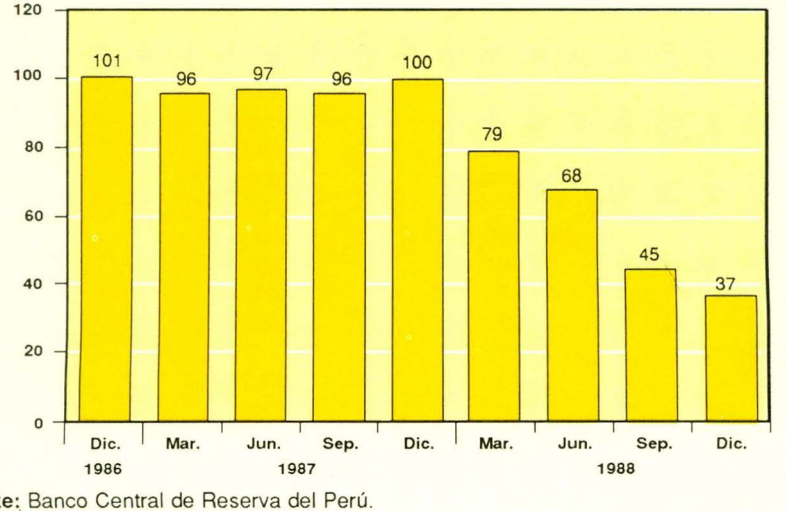
Cuadro 8
PERU: EVOLUCION DEL CREDITO Y LA LIQUIDEZ TOTAL DEL SISTEMA BANCARIO
(Porcentajes del PBI)

	Sector privado	Liquidez total
1985	11.8	16.9
1986	9.9	14.5
1987	9.0	13.8
1988	4.8	7.8

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.
Elaboración: GRADE.

8 En 1985 se observó también un importante fenómeno de dolarización pero la principal diferencia con respecto a 1988 estuvo en que este proceso se realizó dentro del sistema financiero formal.

Gráfico 5
PERU: EVOLUCION DE INDICES DE LA LIQUIDEZ REAL DEL SISTEMA BANCARIO
(Diciembre 1985 = 100)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

Cuadro 9
PERU: COEFICIENTES FINANCIEROS DE LA BANCA COMERCIAL

	1987	1988	Variación %
1. Margen financ. operativo práctico (MFOP)	.2096	.5211	148.6
a. Moneda nacional	.2107	.5849	177.6
b. Moneda Extranjera	.2016	.3588	78.1
2. Gastos administrativos netos	.1647	.3453	109.7
3. Utilidad neta	.0449	.1758	291.5
4. Márgen Financ. Operativo Teórico (MFDT) en M/N	.0130	.0531	308.5
5. Indice Total Obligaciones sujetas a encaje (TOSE) en M/N real	100.0	32.0	–68.0

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú - Departamento de Evaluación Financiera - JCL/JGG.

El Cuadro 9 presenta un conjunto de indicadores de la situación financiera de la banca comercial en los últimos dos años. El Margen Financiero Operativo Práctico (MFOP) representa la diferencia entre los ingresos y los costos financieros como porcentaje del Total de Obligaciones Sujetas a Encaje (TOSE). El Margen Financiero Operativo Teórico (MFOT) considera el diferencial entre las tasas de interés efectivas activas y pasivas. El cuadro permite observar en 1988 una disminución real importante en el TOSE (-68%) que representa el insumo básico de la actividad de intermediación de la banca comercial. De otro lado la estructura del MFOT, a pesar del incremento promedio de 309%, favoreció la captación de recursos a la vista y penalizó la captación de recursos de ahorro y plazo. Por último la variación observada en la utilidad neta (292%) fue explicada principalmente por los ingresos no financieros, operaciones cambiarias en los últimos meses del año, y no por la variación del MFOP que mostró un incremento mucho menor. De allí que la actividad principal de la banca comercial en 1988 no estuvo dirigida al negocio financiero y pudo sobrevivir gracias a la posibilidad de intervenir en el mercado libre cambiario y de establecer conexiones con el mercado informal de créditos.

El notable crecimiento de la banca informal se explica por la política de regulaciones al sistema financiero y por la coyuntura de hiperinflación y recesión de la actividad económica interna. En julio de 1987 el gobierno anunció la intención de incrementar su ya importante participación dentro del Sistema Financiero Nacional vía la estatización de los bancos privados. Ese intento de intervención respondía supuestamente a la urgencia de democratizar y lograr una mayor descentralización del proceso de concesión de créditos. El verdadero motivo era lograr el control político del proceso de concesión de créditos. Estas medidas se sumaron a otras formas de intervención adoptadas con anterioridad como la imposición de tipos de interés efectivos máximos para las operaciones activas y pasivas del sis-

tema bancario, el incremento en los requerimientos de encaje, la inconvertibilidad de los depósitos en dólares existentes en julio de 1985 y una política de subsidio financiero a traves de líneas de crédito y coeficientes de cartera.

En este contexto, la intervención estatal en el Sistema Bancario tuvo como consecuencia el desarrollo de una banca paralela que intentó proveer los servicios bancarios que no eran ofrecidos por las instituciones formales. Paradójicamente este sector bancario informal tenía estrechas vinculaciones con el sistema formal. Ello puede comprobarse con la utilización de instituciones financieras del extranjero propiedad del sistema bancario nacional como en el caso del Banco de Crédito y su participación en el Atlantic Bank, con el uso de instrumentos bancarios como garantía para las operaciones de crédito informal (avales y cartas fianza) y con el acceso al financiamiento de proveedores comerciales que trabajaban con el sistema formal. La imposición de topes máximos de interés incentivó a las instituciones financieras formales a prácticas que combinaban el establecimiento de depósitos a plazo y su posterior venta con descuento, como una forma de asegurar rentabilidad en operaciones activas y rendimientos atractivos para los recursos captados de grandes empresas. Estas prácticas permitían a los bancos y a la banca paralela pagar en noviembre de 1988 un rendimiento mensual de 19% y 15% respectivamente, en ambos casos superior al tope legal de 11%. Las tasas activas oscilaban entre 20% en la banca paralela y 18% en los bancos, contra un tope legal de 10%. Sin embargo hay que hacer notar que a pesar de la ausencia de regulaciones operativas, en ningún caso se observaron tasas de interés reales positivas. En este sentido, el sistema financiero informal operaba con las mismas características de la banca formal de concentración de recursos en grupos y grandes empresas y de acceso limitado de agentes con alto riesgo y garantías insuficientes. Esta tendencia fue reforzada con el reconocimiento oficial y la difusión de un mercado negro de divisas que proveía de servicios de liquidez a empresas y familias.

Los reajustes de tipos de interés intentaron atenuar esta situación, aunque no se incrementaron a niveles reales debido al convencimiento que la adopción de esta

Cuadro 10
PERU: TASAS DE INTERES DEL SISTEMA BANCARIO
(Porcentajes)

	Activas	Pasivas	Inflación[1]
Dic. 86	40.0	29.5	62.9
Dic. 87	32.0	26.3	114.5
Mar. 88	55.0	44.8	471.3
Jun. 88	120.0	110.5	275.5
Sep. 88	255.5	242.1	13537.1
Dic. 88	791.6	735.6	3795.0

[1] Variación anualizada del período
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

política incrementaría los costos de las empresas y agravaría el problema inflacionario, sin que ello significase mayor captación de recursos para el sistema financiero. En el Cuadro 10 vemos cómo en los dos últimos trimestres se agudizó la brecha entre tasas máximas activas y pasivas respecto a la inflación. El mantenimiento de tasas de interés reales negativas y la rentabilidad de la inversión especulativa en bienes o dólares-billete determinaron un incremento significativo de la velocidad de circulación del dinero (Cuadro 11). Esta circunstancia significó mayores presiones sobre el mercado cambiario, particularmente hacia el segundo semestre. Sin embargo, a fines de 1988 se notaron ciertos límites al proceso de dolarización por la menor emisión primaria y la situación de iliquidez provocada por el impacto inflacionario del reajuste en precios controlados.

Cuadro 11
PERU: VELOCIDAD DE LA LIQUIDEZ EN MONEDA NACIONAL Y RECAUDACION DEL IMPUESTO INFLACION

	Velocidad Liquidez M/N	Recaudación impuesto inflación[1] (% del PBI)
1986	9.2	5.8
1987	9.4	3.0
1988	18.0	2.1
I Trim	10.4	3.8
II Trim	12.5	4.5
III Trim	17.2	5.3
IV Trim	22.7	4.6

[1] Calculado como el cociente entre el incremento en la Oferta Monetaria real y el PBI real.
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.
Elaboración: GRADE.

La pérdida de importancia del sistema financiero formal también comportó una reducción en las posibilidades de financiamiento del déficit del sector público a través del impuesto inflación. En el Cuadro 11 se observa en el cuarto trimestre de 1988 una disminución del volumen de recursos recaudados a través del impuesto inflación.

C. Política Cambiaria

La política cambiaria se enmarcó dentro de un esquema de política económica sustentado en ajustes discrecionales, seguidos por intentos de limitar el incremento de los principales precios nominales de la economía. Al no lograrse eliminar las fuentes del déficit del sector público por el lado de subsidios, se hizo necesario aplicar ajustes nominales crecientes, en la medida que el congelamiento generaba atrasos mayores en los precios controlados. Como resultado, la atenuación de los desequilibrios externos hacia finales de 1988 se logró con base en el efecto recesivo de la pérdida de ingreso real. Dicha contracción tuvo que ser efectuada debido al mantenimiento de tipos de cambio reales deprimidos, que impidieron un impulso efectivo a la producción de bienes transables en la economía.

En 1988 la aplicación de la política cambiaria intentó atacar en forma simultánea los problemas de cuentas externas y de inflación. Para ello se mantuvo el esquema de tipos de cambio diferenciados, con tasas cambiarias cuyos niveles reales eran los más bajos de los últimos treinta años, tanto para importaciones como para exportaciones. Así mismo, durante los primeros tres trimestres al mantenerse el tipo de cambio exportador por encima del importador se generó una emisión importante por diferencial cambiario equivalente a 3% del PBI del período.

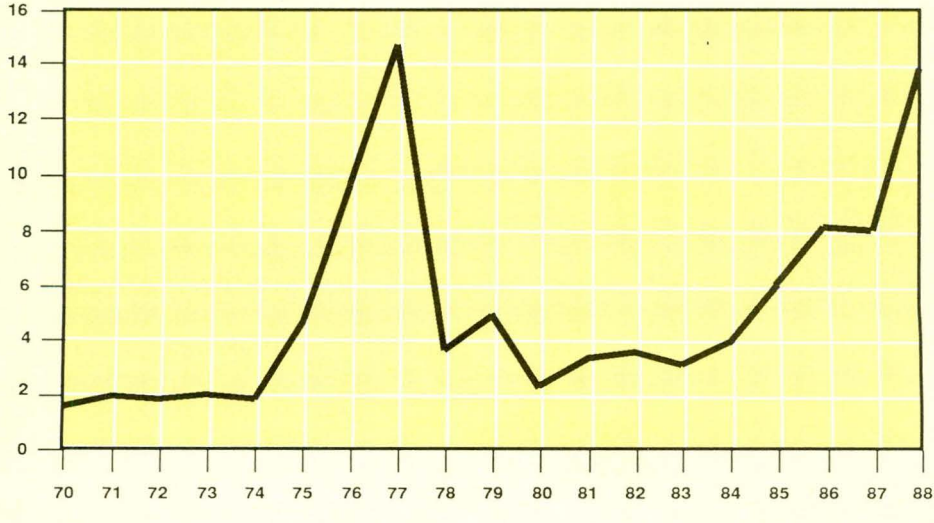
Es importante anotar que durante 1988 se registró una alta variabilidad del tipo de cambio real de exportación, mayor sólo a la registrada en 1977 (Gráfico 6). Esto se debió a la política de las minidevaluaciones del primer semestre del año y a los ajustes discretos del tipo de cambio oficial producidos conjuntamente con los paquetes de medidas que se aplicaron.

La caída del tipo de cambio real, tanto respecto a la paridad bilateral como a la multilateral, revela el deterioro de la rentabilidad exportadora y explica por qué los sectores exportadores no canalizaron al exterior en forma significativa los saldos exportables resultado de la recesión del mercado interno (Gráfico 7). Otra causa que se sumó a dicha situación fue la alta variabilidad del tipo de cambio real antes mencionada. Es importante indicar que el cálculo de paridad considera el tipo de cambio registrado en julio de 1985 como base, período que reflejó un equilibrio en cuentas externas que no era compatible con niveles de pleno empleo de recursos productivos.

Para evitar al exportador los costos inherentes a las restriciones cuantitativas a sus importaciones, por el sistema de licencias previas y controles, a mediados de junio se otorgó un porcentaje de 10% en Certificados de Libre Disponibilidad (CLD), aplicables al pago de importaciones de insumos, repuestos y bienes de capital. Inicialmente esta medida benefició a los exportadores tradicionales mineros y pesqueros, pero luego se amplió para todos los exportadores y se permitió el pago con ellos de servicios ligados a la actividad exportadora.

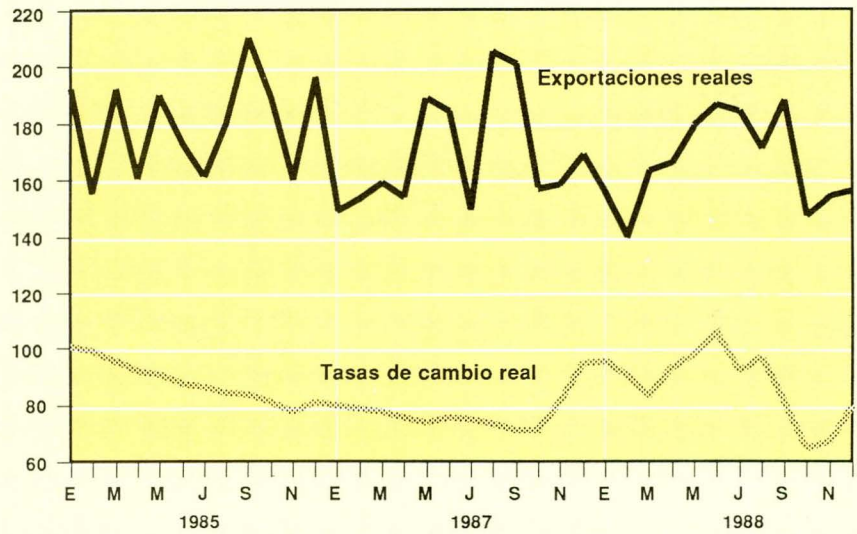
En diciembre de 1987 se estableció un sistema de tipos de cambio diferenciados para las importaciones clasificados en

Gráfico 6
PERU: COEFICIENTES DE VARIABILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO REAL
(Porcentajes)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

Gráfico 7
PERU: INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL[a] (1985 = 100)
Y EXPORTACIONES REALES (Millones de dólares de 1985)



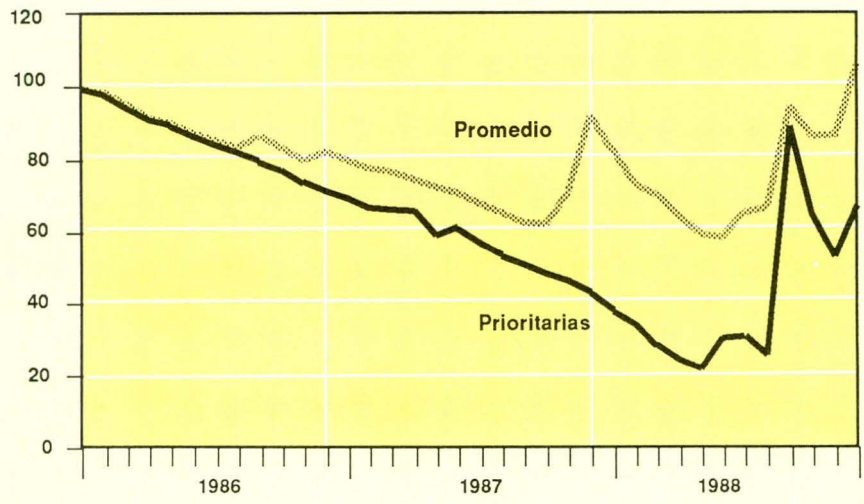
[a] Se refiere al tipo de cambio real multilateral para las exportaciones.
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

cuatro categorías según prioridades ya se tratara de alimentos básicos y medicinas, insumos industriales y agrícolas, partes y piezas para empresas de transporte terrestre y de carga, tractores, bienes de capital, bienes de consumo suntuario y partes y piezas para la industria de ensamblaje. En el Gráfico 8 se muestra la evolución del tipo de cambio promedio para las importaciones y de aquel para importaciones prioritarias. Es claro que a pesar de los reajustes de septiembre de 1988, el diferencial cambiario no llegó a eliminarse.

Durante 1988 se continuó con modificaciones cambiarias mediante el traslado de partidas arancelarias tendientes a unificar las tasas de cambio de importación. Como una manera de enfrentar el desabastecimiento de insumos y bienes de capital y de reducir la presión de divisas sobre el mercado oficial, a fines de enero se creó el régimen de importación con recursos captados en el mercado negro de moneda extranjera, otorgándose un incentivo para el pago con descuento de los derechos arancelarios.

Las devaluaciones selectivas realizadas en los primeros siete meses del año fueron insuficientes, en la medida que el tipo de cambio promedio de importación se ubicó por debajo del exportador y del de paridad (multilateral o bilateral). Estos ajustes generaron un clima de especulación y políticas de crecimiento de los inventarios de las empresas en prevención del encarecimiento de sus insumos importados por efecto de las modificaciones cambiarias. De allí que los pagos de importaciones mensuales registrados por el Banco Central durante el primer se-

Gráfico 8
PERU: TIPOS DE CAMBIO REAL DE IMPORTACIONES[a]
(Indices)



[a] Se refiere al tipo de cambio multilateral.
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

mestre de 1988 mostraran un crecimiento con respecto a los valores observados en 1987. Estos fueron los principales factores que influyeron en los problemas de abastecimiento de insumos y que afectaron la estructura productiva durante la primera parte del año.

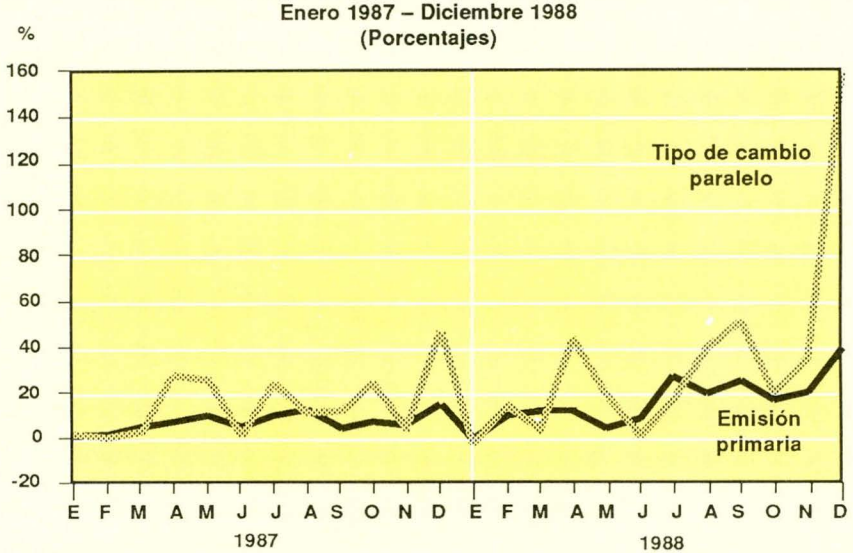
Las tasas crecientes de inflación, la gravedad de la situación de liquidez internacional del Banco Central y las incoherencias en el manejo económico se tradujeron en una alta variabilidad en la cotización del dólar norteamericano en el mercado paralelo. A lo largo de 1988 dicha cotización se elevó en 1748%, en tanto la inflación fue de 1722% (diciembre-diciembre). Como puede apreciarse en el Gráfico 9, la evolución de la emisión primaria coincidió con las fluctuaciones del mercado paralelo, lo que refleja la influencia de las perturbaciones monetarias sobre este mercado.

D. Política Comercial

A partir de 1985 se incrementó el uso de restricciones no arancelarias a las importaciones, luego del fracaso de la política de liberalización comercial a principios de los 80. Los controles incluyeron el uso de licencias de importación aprobadas por el Instituto de Comercio Exterior (ICE) y el Banco Central de Reserva, de acuerdo con los límites del Presupuesto Anual de divisas. Durante 1988 se exigió el pago de las importaciones con dólares del mercado libre para lo cual se concedió licencia automática y un tratamiento tributario favorable.

En 1988 se mantuvo la característica principal de la estructura arancelaria peruana en lo referente a promover un régimen de sustitución de importaciones, siendo mayor la protección a los productores de bienes finales con bajo valor

GRAFICO 9
PERU: TASAS MENSUALES DE CRECIMIENTO DE LA EMISION PRIMARIA Y DEL TIPO DE CAMBIO PARALELO
Enero 1987 – Diciembre 1988
(Porcentajes)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

agregado que a los productores de insumos y bienes de capital, incrementándose así la vulnerabilidad externa de la economía peruana.

Es también importante mencionar que la administración del sistema arancelario es bastante complicada debido a la existencia de un rango de dispersión bastante amplio con 42 tasas con niveles máximos de 155% y dificultades adicionales por la existencia de sobretasas. Un sistema con estas características incentiva la evasión y las prácticas de subfacturación de ingresos y sobrefacturación de egresos de divisas. Por este motivo, en 1988 el Instituto de Comercio Exterior decidió contratar los servicios de una empresa extranjera (SGS) para la supervisión de las operaciones de comercio con el resto del mundo.

La utilización de instrumentos para-arancelarios tiene un costo fiscal importante en términos de menor recaudación por el uso de exoneraciones y prohibiciones. La utilización del sistema de tipos de cambio múltiples con fines comerciales no hizo sino reforzar la tendencia a recaudaciones decrecientes.

La discusión del Proyecto de Ley de Comercio Exterior reveló algunas incoherencias que no fueron resueltas durante el año, a pesar de la urgencia de solucionar el problema de generación de oferta exportable. El proyecto aprobado por el Congreso y observado por el presidente, contenía referencias a un control en la asignación de divisas y a licencias de importación, mas no incorporaba en forma clara lineamientos sobre una política cambiaria de paridad, mayor flexibilidad para las empresas que produzcan para el mercado internacional, relaciones con organismos comerciales internacionales, e incentivos a empresas tales como la

simplificación de los procedimientos de admisión e internamiento temporal. En la práctica se consiguió la prórroga de los incentivos vigentes que enfatizan la utilización del CERTEX y el financiamiento del Banco Central de Reserva. Un sistema con estas características magnifica las distorsiones y tiene un claro sesgo antiexportador. La utilización de impuestos extraordinarios a las exportaciones en los paquetes de septiembre y noviembre acentuaron estos problemas.

IV. RESULTADOS MACROECONOMICOS Y DESARROLLOS SECTORIALES

A. Producción

Durante 1988 la producción agregada de la economía observó una caída de 8.9%, acelerándose el descenso en el tercer y cuarto trimestres. En términos per cápita, el producto mostró una caída real de 10% con respecto a 1987, situándose al nivel de 1980. Como se muestra en el Gráfico 10 se confirmó la tendencia de un menor dinamismo en la economía observada desde fines de 1987.

La caída en la producción se explica por la reducción de la demanda agregada y por problemas de oferta en sectores primarios. Según el Cuadro 12, la recesión afectó en mayor proporción a los sectores de manufactura, construcción y "otros", que incluye servicios. Estos sectores responden al impulso de la demanda interna, a diferencia de otros sectores que son afectados principalmente por condiciones de oferta, como minería y agricultura. En el primer grupo se observó una contracción promedio mucho mayor, del orden de 11%, frente a una caída de 4% en el caso de los sectores afectados por condiciones de oferta[9].

9 Según estimativos de la revista mensual *Andean Report*, con base en una revisión de la composición del producto interno bruto para 1984 (Fuente Tarex), la caída en producción podría estar siendo subestimada

Cuadro 12
PERU: TASAS DE CRECIMIENTO Y COMPOSICION DEL PBI POR SECTORES PRODUCTIVOS
(Porcentajes)

	Tasas Reales de Crecimiento			Participación en el PBI en 1988
	1986	1987	1988	
PBI Total	9.9	7.8	–8.9	100.0
Agropecuario	3.1	6.0	4.6	12.8
Pesca	28.5	–11.6	16.6	0.8
Mineria	–3.5	–2.0	–18.4	9.5
Manufactura	18.5	16.3	–13.9	23.8
Construcción	24.1	16.0	–4.4	6.3
Gobierno	5.8	–1.9	0.3	7.4
Otros	10.5	7.2	–9.6	39.4

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

La producción manufacturera experimentó un crecimiento de 6.8% en el primer trimestre de 1988, para luego descender en forma dramática a partir del segundo semestre, registrándose al final del año una caída de 13.9% (Cuadro 13). En esta circunstancia influyó el encarecimiento del tipo de cambio efectivo para la importación de insumos y bienes intermedios, la disminución de la demanda interna por la drástica caída del poder adquisitivo de la población, las huelgas y los frecuentes cortes de fluido eléctrico. Esta situación se acentuó sobre todo en los últimos meses del año. La caída en la producción manufacturera fue generalizada entre los subsectores industriales, pero fue particularmente fuerte en las industrias de derivados de metales ferrosos y referrosos (que fue afectada por huelgas), de metálicas básicas y de maquinaria. Una excepción a la caída generalizada fue la actividad de elaboración de harina de pescado, cuyo comportamiento reflejó la expansión del sector pesquero.

Cuadro 13
PERU:
INDICE DE VOLUMEN FISICO DE PRODUCCION MANUFACTURERA
(Variaciones porcentuales promedio)

	1987	1988
Harina de pescado	–22.8	26.5
Alimentos, bebidas y tabaco	13.0	–12.1
Textiles, confección y cuero	7.5	–7.9
Papel Imprenta y editoriales	24.7	–7.5
Sustancia y prod. químicos	16.0	–12.0
Minerales no metálicas	27.5	–2.5
Metálicas básicas	3.0	–22.4
Metálicas y maquinaria	29.3	–32.5
Total	16.3	–13.9

Fuente: Ministerio de Industria, Comercio Interior, Turismo e Integración.

Las encuestas realizadas por el Banco Central de Reserva en noviembre de 1988 permitieron apreciar la opinión de los productores sobre la contracción en la actividad económica. Entre los factores explicativos se mencionaba la caída en demanda (38%), la falta de divisas (21%), las huelgas y paros y el encarecimiento de los costos debido al incremento de las tasas de interes. Así mismo, hacia fin de año, el 41% de los encuestados mencionó que como consecuencia de la caída de la demanda, el nivel de inventarios de productos finales se encontraba por encima de los niveles normales.

A los problemas que vienen enfrentando actualmente las empresas, tales como sobreacumulación de inventarios, ganancias contables pero pérdidas reales, falta de liquidez en el sistema bancario y la necesidad de adelantar en muchos casos vacaciones al personal, se suma una importante reducción de la demanda debido a la reestructuración del gasto de consumo hacia alimentos y productos básicos, tendencia reforzada por la política gubernamental de subsidios e impuestos indirectos. La caída observada en 1988 fue bastante rápida, y muchas empresas, como las del sector de plásticos, no previeron la recesión y emprendieron planes de ampliación de capacidad instalada que luego parecieron excesivos, ante la caída en la demanda.

El sector construcción registró una caída de 4.4% (Cuadro 12) por la disminución

---

en los cálculos oficiales, que toman como base la estructura productiva de 1979. Al respecto, el cálculo de la variación porcentual para los sectores que son afectados por factores de oferta o demanda, en los tres últimos años, fue el siguiente:

	86/85	87/86	88/87
Oferta	–1.9	–0.1	–6.7
Demanda	18.6	10.8	–26.9

de la demanda interna, ante el fuerte incremento de los precios de materiales de construcción, que mostraron un adelanto respecto al Indice de Precios al Consumidor. Este sector también se vio afectado por la menor producción de cemento, insumo indispensable para su actividad.

Con respecto al sector servicios, durante 1988 se registró una contracción en el valor real de las ventas del orden de 27%, afectando en forma significativa al comercio de alimentos y bebidas, indumentaria y aparatos domésticos (Cuadro 14). Estos resultados reflejaron el deterioro en el poder de compra, como efecto de la caída de los ingresos reales.

El sector agropecuario mantuvo la tendencia positiva observada en los años anteriores mientras que la pesca, presentó un repunte importante. En el caso de minería la contracción fue del orden de 18% (Cuadro 12).

El sector agropecuario registró un crecimiento de 4.6% respecto al año anterior, explicado tanto por el dinamismo del subsector pecuario (7.4%) como del agrícola (3.8%). Dentro del subsector pecuario resaltó la mayor producción explicada principalmente por las políticas de promoción a la importación de insumos para la actividad y también como consecuencia de la abundancia de pastos naturales y residuos agrícolas que permitieron obtener una mayor productividad.

En el subsector agrícola se observó mayor producción de algodón (37%), papa (22%) y maíz amiláceo (21%), por las condiciones climatológicas favorables que permitieron obtener un alto rendimiento, por el efecto rezagado de precios de la campaña anterior y por la disponibilidad de recursos crediticios (Cuadro 15). A diferencia de estos productos, el arroz, el maíz amarillo duro y la soya registraron caídas en producción debido principalmente a la menor extensión de áreas sembradas en la costa por la restricción de recursos hídricos. La superficie aviada por el Banco Agrario en el período octubre-enero de 1988 cayó en 18.7% respecto a similar período del año anterior, lo que presagia problemas de producción durante 1989.

La política de tipo de cambio preferencial para las importaciones de alimentos y fertilizantes permitió a ENCI, la empresa pública comercializadora, seguir operando con ganancias pese al incremento en los precios internacionales de los productos comercializados durante la primera mitad de 1988. En el segundo semestre la exigencia de eliminar el subsidio cambiario indiscriminado por su impacto sobre la emisión primaria obligó a importantes reajustes cambiarios que revirtieron la situación superavitaria de ENCI y crearon un serio problema para la venta de fertilizantes destinados a la campaña de 1989. El efecto sobre la producción agrícola por el encarecimiento del precio y los problemas de su comercialización de fertilizan-

Cuadro 14
PERU:
VENTAS DE PRINCIPALES EMPRESAS DE COMERCIO MINORISTA EN LIMA METROPOLITANA
(Variaciones porcentuales reales)

	1987	1988
Alimentos, bebidas y tabaco	6.2	–7.7
Indumentaria	3.6	–29.0
Aparatos domésticos	35.5	–45.1
Cristalería y vajilla	2.1	–52.3
Muebles y equipos del hogar	3.4	–33.2
Diversos	33.4	–30.2
Total	14.1	–26.7

Fuente: Ministerio de Industria, Comercio Interior, Turismo e Integración.

Cuadro 15
PERU: VOLUMEN DE PRODUCCION DE LOS PRINCIPALES BIENES AGRICOLAS
(Miles de Toneladas Métricas)

	1987	1988	Variación Porcentual 88/87
Arroz	1169	1080	–7.6
Fríjol Grano Seco	57	53	–7.4
Maíz Amiláceo	211	255	21.3
Papa	1707	2078	21.7
Algodón en Rama	202	276	36.5
Café	98	97	–1.1
Caña de Azúcar	6074	6067	–0.1
Maíz Amarillo Duro	699	630	–9.9

Fuente: Ministerio de Agricultura.

tes son factores que podrían determinar una caída en la producción agrícola durante 1989.

A estos problemas se sumó en el último trimestre de 1988 la escasez de recursos financieros del Banco Agrario y el reajuste de las tasas de interés. Anteriormente el crédito a los productores agrícolas con tasas de interés preferenciales, significó un subsidio a cargo del Banco Central de Reserva. El cambio en la política de tasas de interés redujo en forma significativa la transferencia de recursos a través del subsidio financiero, y agravó la situación del Banco Agrario que venía siendo erosionada por problemas de recuperación de los créditos. A principios de 1989 esta institución enfrenta problemas serios de caja y de descapitalización, por efecto del fenómeno hiperinflacionario.

Un análisis de la evolución de los precios relativos del productor agrícola muestra una caída importante a partir de 1987, siendo los más afectados con esta situación los campesinos de la Sierra con un porcentaje importante de autoconsumo. Por otro lado, los productores de cultivos transables, como el algodón y el café, mostraron cierta recuperación.

El sector pesquero fue el que mostró mayor dinamismo al interior de la economía, revirtiendo la caída de 12% sufrida el año anterior. El crecimiento registrado de 16.6% según el Cuadro 12, se basó en la mayor disponibilidad de anchoveta, la cual permitió un incremento considerable de la producción de harina y aceite de pescado. Los factores que incidieron en este desarrollo fueron las mejores condiciones ambientales, a las que se sumaron el incremento en la cotización internacional de los productos pesqueros y la mayor extracción lograda mediante los contratos pesqueros con barcos arrastreros extranjeros.

La contracción registrada en el sector minero, tanto en productos mineros metálicos como en hidrocarburos, se debió al desabastecimiento de insumos y repuestos importados, y a la menor extrac-

ción petrolera por parte de los contratistas, que no recibieron oportunamente sus pagos, y de Petroperú por carecer de recursos para mantener en operación sus pozos productivos de Talara y el Zócalo continental. A esto se suma la prolongada huelga minera ante la negativa de reconocer un pliego único para todo el sector minero. Cabe señalar que esta reducción en la producción minera (Cuadro 16) se registró a pesar del repunte de los precios de los productos de exportación de este sector, tales como cobre, zinc y plomo (Cuadro 17).

En el caso del petróleo se observó una declinación importante de la producción que llevó a que el país se convirtiese en importador neto de petróleo durante 1988. Esta situación fue explicada por las disputas con empresas extranjeras tras la cancelación de sus contratos a partir de 1985 y por los problemas que viene afrontando Petroperú. El tipo de cambio bajo también afectó el rendimiento de dichas empresas, las cuales respondieron con la reducción de sus niveles de inversión y exploración. Las operaciones de Petroperú se vieron disminuidas por la escasez de recursos financieros producida por la política tributaria[10] y la caída en el precio real de los combustibles en el mercado doméstico. A esta circunstancia se sumó el incremento de los costos operativos, los problemas de abastecimiento de insumos y la deuda pendiente con contratistas extranjeros. Los desequilibrios mencionados llevaron a que en septiembre se iniciara un plan de recuperación de Petroperú, sin que ello se haya reflejado en resultados positivos en el corto plazo. La necesidad de reajustar el precio de los combustibles y de incrementar la participación de Petroperú dentro de la recaudación del impuesto selectivo al consumo, se vio dificultada por la prioridad de controlar el fenómeno inflacionario y reducir el desequilibrio fiscal.

Hacia fin de año se otorgaron mayores incentivos a las empresas extranjeras ex-

10 El impuesto selectivo a los combustibles se reparte entre el Tesoro Público y Petroperú en porcentajes que perjudican a esta última empresa.

Cuadro 16
PERU: VOLUMEN DE PRODUCCION
MINERALES METALICOS E HIDROCARBUROS
(Miles de unidades)

	Unidad de medida	1987	1988	Variación porcentual
MINERALES				
Cobre	TMF	406	298	–26.6
Hierro	TLSB	5019	4189	–16.5
Plata	KF	2055	1544	–24.9
Plomo	TMF	204	149	–27.2
Zinc	TMF	613	485	–20.8
HIDROCARBUROS				
Petróleo	Barril	59730	51717	–13.4

Fuente: Ministerio de Energía y Minas.

Cuadro 17
PERU: COTIZACIONES INTERNACIONALES DE PRINCIPALES PRODUCTOS MINEROS
(Promedios anuales)

	Unidad de medida	1987	1988	Variación porcentual
MINERALES				
Cobre	Londres c.US$/Lb	80.9	118.3	46.2
Plata	N.Y. US$/oz.	7.0	6.5	–7.1
Plomo	Londres c.US$/Lb	27.1	29.8	10.0
Zinc	Londres c.US$/Lb	36.3	56.3	55.1
Oro	Londres US$/oz	445.9	435.8	–2.3
HIDROCARBUROS				
Petróleo	Alaskan North US$/Barril	18.1	14.2	–21.5

Fuente: Ministerio de Energía y Minas.

plotadoras de petróleo y se les autorizó a incrementar sus remesas pendientes de años anteriores. A esto siguió un acuerdo con la Occidental Petroleum que influyó en una recuperación importante de la producción petrolera. Paralelamente se vino discutiendo sobre la posibilidad de explotar los recursos de Camisea, que incluyen yacimientos de gas. En este caso la magnitud de la inversión y la controversia política sobre el proyecto determinaron el cese de las negociaciones con la Shell en septiembre de 1988, sin que se llegase a acuerdo alguno. En 1989 la Occidental descubrió nuevos pozos en el lote 36, encontrándose actualmente en la fase de confirmación de las reservas halladas. Sin embargo, la recuperación del nivel de producción puede verse afectada por la imposibilidad de contar con los recursos financieros necesarios, circunstancia agravada por la inexistencia de reglas de juego claras que son exigidas por las empresas extranjeras y por la falta de una definición política en el campo petrolero.

El análisis de la evolución del producto interno bruto por tipo de gasto (Cuadro 18) revela la caída importante de los gastos de consumo e inversión, tanto públicos como privados, notándose una contracción mayor en el caso de estos últimos. El gasto en importaciones también fue afectado por el descenso en el nivel de actividad económica interna.

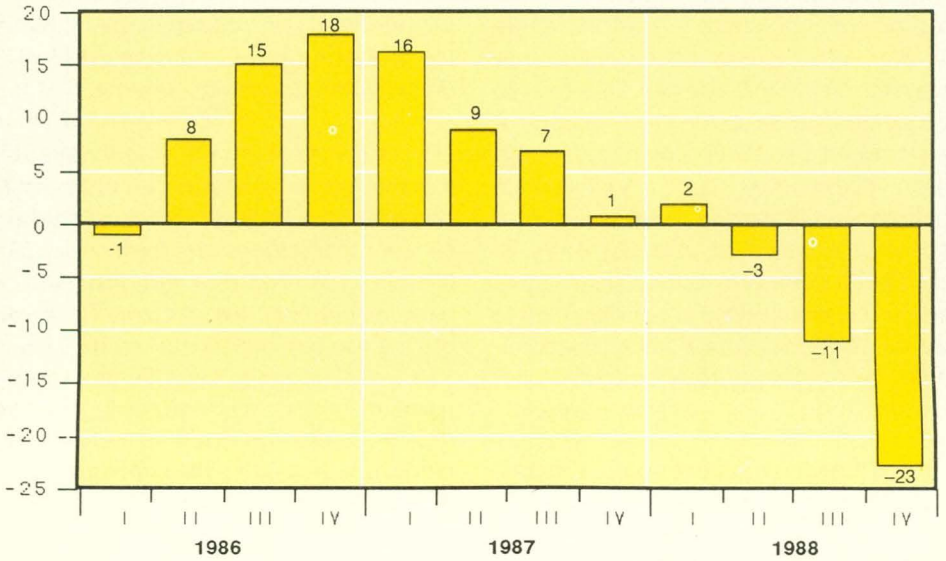
El consumo final privado se contrajo fuertemente por la reducción en el poder de compra de los ingresos y por una caída en las remuneraciones del orden de 29% (Cuadro 19). Por esta circunstancia, la participación de los asalariados dentro del ingreso nacional se redujo de 35% en 1987 a 27% en 1988, mientras que la participación de las empresas se incrementó 6% en términos reales. Estos resultados revelan que el peso del ajuste recayó principalmente sobre las familias, ya que las empresas se vieron beneficiadas por la política de tipo de cambio y la posibilidad de ajustar los precios de venta al público. En efecto, el volumen de im-

Cuadro 18
PERU: PBI POR TIPO DE GASTO

	Tasas de crecimiento			
	1986 %	1987 %	1988 %	Participación en el PBI en 1988
PBI Total	9.9	7.8	–8.9	100.0
Consumo Privado	12.3	10.2	–5.8	68.0
Consumo Público	5.8	4.5	–11.8	9.0
Inversión Bruta fija	26.5	17.5	–12.8	20.2
Privada	42.4	33.8	–12.8	16.9
Pública	–3.6	–27.8	–13.2	3.3
Variación de Exist.	3.5	0.3	–1.2	1.1
Exportaciones	–13.4	–4.5	–10.3	17.3
Importaciones	24.9	8.8	–10.5	15.6

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

Grafico 10
PERU:
TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL
(Variación porcentual últimos 12 meses)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

Cuadro 19
PERU: TASAS DE CRECIMIENTO REALES DE LOS COMPONENTES DEL INGRESO NACIONAL
1986-1988
(Variaciones porcentuales)

	1986	1987	1988
Remuneración a asalariados	18.5	12.7	–29.2
Excedente de explotación de las empresas	9.5	7.9	6.0

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

portaciones durante los primeros meses de 1988 se encontraba por encima de los niveles observados en años anteriores, lo que permitió a las empresas acumular inventarios de insumos a precios subsidiados. Sin embargo, hacia fin de año las empresas enfrentaron problemas para trasladar íntegramente a los consumidores finales los mayores costos de reposición, por efecto de la elevación de los tipos de cambio, y fueron afectadas por la caída en demanda final.

Los gastos en formación bruta de capital se redujeron en 13% durante 1988, correspondiendo porcentajes similares al gasto público y privado (Cuadro 18). La inversión del sector público fue afectada por la urgencia de reducir el desequilibrio fiscal y por el corte de los recursos externos. La inversión privada se vio perjudicada por las dificultades para importar y por las perspectivas pesimistas derivadas de la situación de crisis económica.

B. Precios

La inflación se aceleró en 1988, al incrementarse los precios en 1722.3% entre enero y diciembre. La inflación promedio se situó alrededor del 667% y el promedio mensual fue de 18.5% (Gráfico 11), siendo septiembre el mes que registró mayor inflación, como resultado de los reajustes en precios controlados.

El análisis de la inflación según los principales grupos de consumo mostró un incremento mayor en los rubros de vestido y calzado, muebles enseres y mantenimiento de la vivienda, transportes y comunicaciones y esparcimiento (Cuadro 20).

Los precios controlados se incrementaron por encima de la inflación promedio mientras que los no controlados observaron cierto retraso. Ello reflejó el intento de reducir el subsidio de las Empresas Públicas. Los precios de productos controlados se incrementaron en marzo, julio, septiembre, noviembre y diciembre, resultando en una variación de 1928% a lo largo del año (Cuadro 21). Los combustibles registraron la mayor alza, con 2206%, seguidos de los transportes, alimentos y servicios públicos. Sin embargo, a fines de 1988 se siguieron observando retrasos con respecto a julio de 1985, indicando que la estructura de precios relativos hacia fin de año podría estar sustantivamente desequilibrada. Así, por ejemplo, en el caso del diesel 1 de uso industrial se observó un retraso del orden de 75%; en el

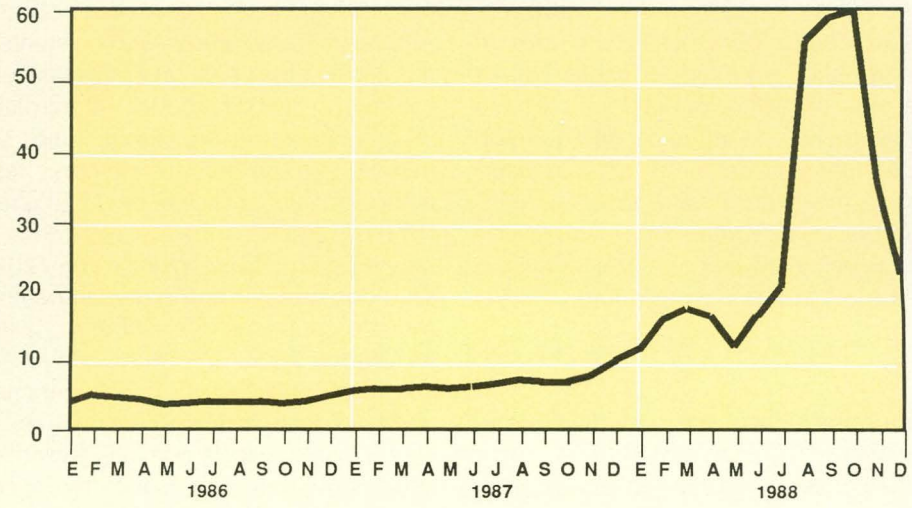
de gasolina de 84 octanos de 42%; en las tarifas eléctricas de uso doméstico de 85%; en arroz corriente de 41% y en aceite vegetal de 79% (ver Cuadro 22). Esto revela la magnitud de las distorsiones que deben ser corregidas.

Cuadro 20
PERU:
EVOLUCION DE PRECIOS POR GRANDES GRUPOS DE CONSUMO
(Variaciones porcentuales)

	1986	1987	1988
Alimentos. bebidas y tabaco	60.2	89.9	1468.0
Vestido y calzado	115.9	103.8	2192.1
Alquiler de viv., combustibles	29.7	66.6	1231.3
Muebles y mant. vivienda	68.0	150.2	1784.5
Cuidado salud y servicios médicos	67.6	116.4	1707.7
Transportes y comunicaciones	20.5	103.5	2454.2
Esparcimiento diversos cult.	88.5	177.9	1858.3
Otros bienes y servicios	84.5	139.6	1705.0
General	62.9	114.5	1722.3

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.
Elaboración: GRADE.

Gráfico 11
PERU: INFLACION PROMEDIO MENSUAL
(Media móvil trimestral)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Los productos no controlados experimentaron un alza menor (1684%), siendo los transables los que registraron un mayor incremento (2102%) por efecto de la política cambiaria (Cuadro 21).

Otros factores que implicaron mayores costos para las empresas fueron la escasez de divisas para la importación de insumos y el encarecimiento del tipo de cambio, tanto en el mercado paralelo como en el oficial. La devaluación en el mercado oficial fue de 1682% entre enero y diciembre. La elevación de los intereses y de las remuneraciones también incidió en los mayores costos.

El año 1988 significó un cambio en la dinámica histórica del fenómeno de la inflación en el Perú, observándose altos niveles de incremento mensual y variabilidad en precios nominales y relativos. El panorama en cuanto a precios se refiere, continúa incierto para 1989, permaneciendo latente la amenaza de la hiperinflación debido a que los desequilibrios principales no han sido corregidos, a pesar de la relativa estabilidad del crecimiento de precios durante el primer trimestre de 1989. Por este motivo es importante entender la dinámica de precios y el fenómeno de hiperinflación.

Durante 1988 el impacto de los reajustes en los precios controlados, más que el incremento en emisión primaria, explican los niveles sin precedentes de la inflación mensual. El proceso fue afectado por las expectativas despertadas en los agentes ante la imposibilidad de continuar financiando los desequilibrios externos y la urgencia de corregir las distorsiones en precios relativos. La evolución del tipo de cambio del mercado paralelo, cuyas variaciones respondieron a la transferencia progresiva de partidas de importación y al incremento de emisión primaria, también constituyeron un factor de retroalimentación del fenómeno inflacionario.

El componente de inercia se acentuó con el acortamiento de los intervalos de reajuste de sueldos y salarios en la economía y con los procedimientos imperfectos de indexación, como es el caso del tipo de cambio del mercado paralelo. Esta cir-

Cuadro 21
PERU: EVOLUCION DE PRECIOS DE PRODUCTOS CONTROLADOS Y NO CONTROLADOS
(Variaciones porcentuales)

	1986	1987	1988
Controlados	25.5	74.2	1928.2
No Controlados	75.4	124.2	1684.2
Transables	62.8	109.8	2101.8
No Transables	84.8	133.6	1439.0
General	62.9	114.5	1722.3

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.
Elaboración: Banco Central de Reserva del Perú.

Cuadro 22
PERU: ATRASO RELATIVO DE ALGUNOS PRODUCTOS BASICOS RESPECTO AL IPC
(Base julio 1985=100)

	1988		1989
	Septiembre	Diciembre	Marzo
ALIMENTOS			
Arroz	–44.9	–40.8	–40.8
Azúcar	0.9	–11.6	–9.8
Fideos	–58.3	–34.1	–36.3
Aceite	–75.2	–78.6	–64.7
Leche	–37.5	–44.0	–4.8
COMBUSTIBLES			
Gasolina 84	–40.4	–42.3	–47.7
Gasolina 95	–36.3	–19.8	–48.2
Kerosene Dom.	–67.8	–65.0	–52.4
Diesel 1	–74.6	–75.0	–71.1
SERVICIOS			
Agua	–32.1	–38.4	–43.6
Electricidad Dom.	–81.0	–84.7	–82.2
Electricidad Ind.	–81.8	–58.8	–74.2
Pasajes Urbanos	–33.4	–32.9	–48.6
OTROS			
Tipo de cambio MUC	–44.0	–54.9	–63.1
Ingreso Mínimo	–30.6	–15.8	–34.5

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.
Elaboración: Banco Central de Reserva del Perú.

cunstancia complicó el manejo de los costos de reposición y los procedimientos de fijación de precios por parte de las empresas, incidiendo también sobre este proceso el mayor impacto de la inflación pasada y el proceso de reajuste de precios controlados sobre los no sujetos a control. El fenómeno de crecimiento de precios no pudo ser atenuado con las políticas de congelamiento temporal, viéndose acentuado debido al efecto de la recesión del aparato productivo.

C. Empleo e Ingresos

La caída en la producción estuvo acompañada por el aumento en los niveles de desocupación de Lima metropolitana. En 1988, el empleo cayó en 6.6%, siendo los sectores más afectados el de manufactura, que disminuyó en 9.6%, y el de comercio, que lo hizo en 2.8%. Para estos sectores, la situación se agudizó en el cuarto trimestre. Es importante mencionar que las cifras de empleo se refieren exclusiva-

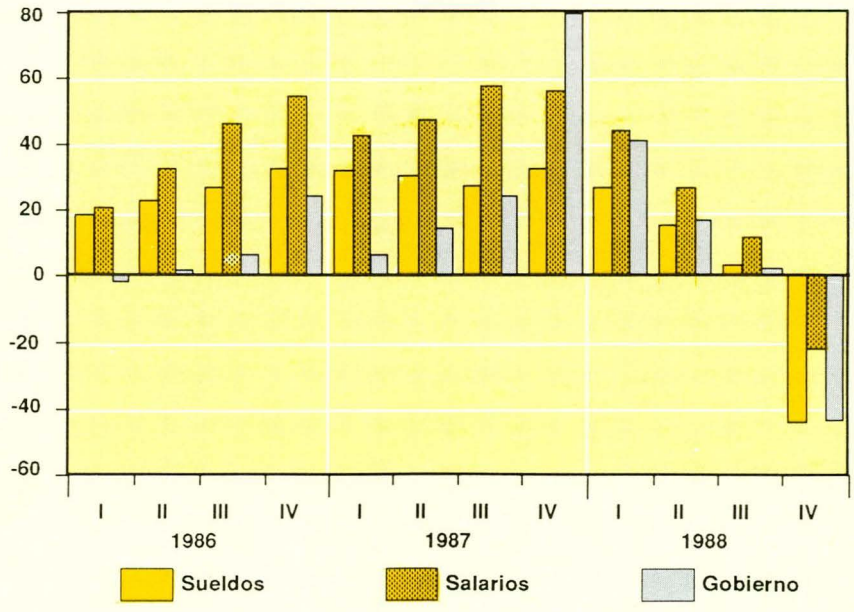
mente al sector formal de la economía, debiendo relativizarse dicha definición ante la posibilidad para la mano de obra desocupada de emplearse o subemplearse en el sector informal, que cuenta con gran capacidad de absorción.

Durante 1988 las remuneraciones reales registraron una disminución que se vio acentuada en el cuarto trimestre. Los sueldos y salarios reales experimentaron caídas anuales de 15.4% y de 22.0% respectivamente, lo que constituye un indicador del descenso significativo en la capacidad de compra de sectores importantes de la población (Gráfico 12).

Los aumentos decretados en el año no impidieron la erosión del poder adquisitivo ante el alto crecimiento observado de los precios. Hemos mencionado cómo la contracción de ingresos afectó en mayor proporción a las familias que a las empresas. Esto representa una diferencia importante con respecto al proceso de ajuste observado en 1983, período en el que la crisis afectó en mayor proporción a las empresas.

El ingreso mínimo legal mensual, constituido por el salario mínimo vital y bonificaciones complementarias ascendió a 24.070 intis en noviembre de 1988 (US$36), luego de haberse estado incrementando en los meses de febrero, marzo, julio y septiembre. Dichos reajustes no impidieron que en términos reales, la caída con respecto a 1987 fuera de 40%.

Gráfico 12
PERU:
EVOLUCION DE SUELDOS Y SALARIOS REALES
(Datos trimestrales, variaciones respecto a agosto de 1985)



Fuente: Ministerio de Trabajo.

Los trabajadores del sector privado recibieron aumentos nominales que, junto con bonificaciones extraordinarias por costo de vida y movilidad, no impidieron que por efecto del fenómeno inflacionario la remuneración real cayera en 50% durante el año bajo análisis.

Los trabajadores del sector público también recibieron compensaciones por costo de vida, aguinaldos y bonificaciones por concepto de escolaridad, la caída de sus remuneraciones, sin embargo, fue de 15% a lo largo del año.

Como previsible consecuencia de la fuerte caída en los ingresos, durante el período enero-noviembre se registró el índice más alto de huelgas en los últimos tres años. El sector que tuvo mayores dificultades fue el de minas y canteras, con una participación de 68% dentro del total de horas-hombre perdidas. La huelga más significativa fue la llevada a cabo por la Federación Nacional de Trabajadores Minero-Metalúrgicos y Siderúrgicos del Perú por el incumplimiento de convenios colectivos. El sector manufacturero se vio afectado con 16% del total de horas perdidas, siendo los subsectores más afectados el textil, cuyos trabajadores exigían incremento de remuneraciones, y el de trabajadores siderúrgicos, en protesta por la política económica aplicada.

D. Balanza de Pagos

El saldo negativo en Balanza de Pagos disminuyó con respecto al registrado en 1987, como consecuencia de la recesión de la actividad económica interna, las modificaciones en el sistema cambiario y la política de restricción de pagos financieros al exterior (Cuadro 23).

La política de reactivación económica iniciada a partir de 1985 estuvo acompañada de un serio desequilibrio externo, como lo demuestra el descenso importante en los niveles de reservas internacionales netas. Sin embargo, el deterioro fue atenuado por la menor salida de capitales al exterior dentro de la política de

Cuadro 23
PERU: BALANZA DE PAGOS 1986-88
(Millones de dólares)

	1986	1987	1988
I. Balanza en Cuenta Corriente	−1079	−1477	−1128
1. Balanza Comercial	−65	−521	−56
a. Exportaciones	2531	2661	2694
b. Importaciones	2596	3182	2750
2. Balanza de Serv. y Trans.	−1014	−956	−1072
II. Balanza de Capitales	562	692	737
III. Variación de Reservas Netas	−517	−785	−391
IV. Saldo de Reservas Netas	866	81	−310

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

Cuadro 24
PERU: EXPORTACIONES FOB POR PRINCIPALES PRODUCTOS
(Millones de dólares)

	1986	1987	1988
TRADICIONALES	1886	1923	1960
Petróleo y Derivados	232	273	166
Cobre	449	515	607
Plata refinada	107	94	60
Zinc	246	235	261
Plomo	172	251	203
Harina de Pescado	206	229	364
Café	275	143	122
Hierro	60	58	60
Algodón	39	20	30
Otros	100	107	90
NO TRADICIONALES	645	738	734
TOTAL	2531	2661	2694

Fuente: Banco Central de Reservas del Perú.

pago de deuda pública externa por un porcentaje equivalente al 10% de las exportaciones. En 1988 se observó una mejora en la situación negativa de la Balanza Comercial y de Cuenta Corriente, debido al descenso importante en los niveles de importaciones, el incremento en los ingresos por exportaciones y la mejora en los precios de los productos de exportación.

El incremento en los ingresos por exportaciones se explica principalmente por la mejora en los precios internacionales, que aumentaron en 30% en promedio para minerales y productos pesqueros (Cuadro 24). En el caso de los productos mineros, el quantum exportado, por el contrario, experimentó una declinación del índice de volumen físico por efecto de la caída del tipo de cambio real, por efecto de las huelgas mineras y por los problemas de abastecimiento de insumos importados. Además, la política del Banco Central de Reserva de recuperar niveles de activos internacionales influyó en los menores volúmenes exportados de oro y plata, ya que se compraron metales preciosos pagando un premio entre 15% y 5% sobre la cotización del tipo de cambio del mercado paralelo. Por último, la producción petrolera ha mostrado una tendencia decreciente en años recientes con un fuerte impacto negativo en Balanza Comercial. En 1988 se generaron sólo US$166 millones en exportaciones y el Perú pasó a la condición de importador neto de petróleo. Por su parte, las exportaciones pesqueras se incrementaron en forma importante por las mejores condiciones del mar peruano y los precios internacionales favorables.

En el caso de productos agrícolas como el café, la política de tipo de cambio real bajo incentivó el contrabando hacia países vecinos, lo que influyó en los menores volúmenes exportados en forma oficial.

Las exportaciones no tradicionales fueron afectadas particularmente por los vaivenes de la política cambiaria junto con la introducción del impuesto a las exportaciones en septiembre de 1988. La posibilidad de negociar certificados de libre disponibilidad en porcentajes de 10% desde julio y de 30% desde noviembre mejoró la rentabilidad del sector.

Con respecto a las importaciones, es importante mencionar que el gobierno venía implementando desde 1987 medidas restrictivas destinadas a disminuir la presión sobre el sector externo. La decisión de corregir la sobrevaluación del tipo de cambio mediante la transferencia de partidas del mercado oficial al paralelo tenía la misma finalidad. Los intentos de limitar la salida de divisas se vieron favorecidos por la recesión económica, que también afectó en forma negativa a las importaciones. Sin embargo, debe mencionarse que los niveles de las compras de bienes del exterior se encuentran todavía por encima de aquellos que se alcanzaban en 1985. En el Cuadro 25 se observa que las caídas en las importaciones de bienes de consumo y de bienes de capital fueron particularmente fuertes. Las importaciones de insumos, en cambio, incrementaron notablemente su participación en el total.

Los flujos de capital se redujeron en forma importante en años recientes como resultado de la decisión unilateral de restringir los pagos financieros externos. Los pagos por servicio de deuda pública externa en 1988 significaron un 9% de las exporta-

Cuadro 25
PERU: IMPORTACIONES FOB
SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO POR SECTORES
(Millones de dólares)

	1986	1987	1988
Bienes de consumo	378	405	276
Público	142	153	126
Privado	236	252	149
Insumos	1242	1450	1584
Público	346	497	638
Privado	896	953	946
Bienes de capital	761	923	687
Público	158	143	66
Privado	603	780	621
Diversos	215	310	203
Público	159	234	129
Privado	56	76	74
Total	2596	3182	2750
Público	805	1027	960
Privado	1791	2155	1790

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

Cuadro 26
PERU: FLUJO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA
(Millones de dólares)

	1986	1987	1988
Desembolsos	495	585	350
Servicio[1]	494	444	226
Flujo Neto	1	141	124

[1] Excluye el costo financiero del servicio impago.
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

ciones de bienes y servicios, disminuyendo con respecto a los porcentajes superiores al 10% observados durante 1986 y 1987. El criterio para la atención de pagos de deuda externa consistió en cumplir sólo con aquellas entidades internacionales con las cuales se esperaba un flujo positivo de recursos. Esta política, junto con demoras en los pagos efectivos, produjo una reducción considerable en el monto de nuevos créditos. En 1988 se recibieron alrededor de US$124 millones en nuevos recursos (Cuadro 26) mientras que por impagos se contabilizaron alrededor de US$1.100 millones, sin considerar los intereses de capitalización de impagos. En el caso de los capitales privados el flujo de recursos refleja las restricciones a las empresas extranjeras de remesar utilidades al exterior, que las obliga a la reinversión en el país.

Cuadro 27
PERU: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
(Millones de dólares)

	Banco Central	Sistema Bancario
1986 Dic.	958	866
1987 Dic.	43	81
1988 Mar.	–194	–177
Jun.	–180	–249
Sep.	–293	–258
Dic.	–352	–310
1989 Mar.	–213	–31

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

Como consecuencia de las restricciones de divisas que enfrenta el Perú, el costo financiero de las importaciones se vio incrementado por las regulaciones cambiarias que exigen prefinanciamiento a plazos menores de un año. En esta dirección también influyó la exigencia de las instituciones financieras internacionales de operar con recursos líquidos y créditos de corto plazo respaldados por depósitos colaterales.

Aunque la disponibilidad de medios de pago internacionales fue reforzada en 1988 con préstamos comerciales obtenidos en mayo y septiembre garantizados en oro por US$400 millones, la posición de caja fue bastante limitada durante 1988 y en promedio equivalente a dos semanas de importaciones. El Banco Central reforzó su posición externa mediante la compra de oro a productores nacionales, en operaciones que significaron un costo de US$70 millones durante el año (Cuadro 27).

V. PERSPECTIVAS Y DILEMAS DE POLITICA ECONOMICA PARA EL PERIODO 1989-91

En 1988 se consiguió el control de la situación externa con un elevado costo social, sin que por ello se lograran solucionar los principales desequilibrios en los mercados internos de bienes y activos financieros. De no tomarse medidas económicas inmediatas existe el peligro de seguir estrechando las posibilidades de manejo económico y se estarían generando condiciones para un ajuste muy fuerte y prolongado.

Entre los problemas de urgente solución destacan el control de la hiperinflación y del proceso de recesión económica interna. Simultáneamente deberá revertirse el proceso de descapitalización de la economía, lo cual implica una redefinición de los lineamientos principales de política fiscal, monetaria, cambiaria y comercial. De no realizarse mejoras en este sentido y de acuerdo a las tendencias observadas durante los primeros meses del año, para 1989 estaríamos proyectando niveles de inflación y caída del producto del orden de 8000% y 20% respectivamente.

El gobierno ha venido dictando a partir de enero de 1989 medidas que buscan revertir la situación de crisis económica y reducir la inflación en 50% con respecto a los niveles de 1988, lo que permitiría terminar el año con una inflación anualizada inferior a 300%. Otras metas se refieren a evitar una caída de producción mayor al 1%, reducir el déficit fiscal a 3% del producto, lograr un saldo positivo en Balanza de Pagos y evitar un deterioro mayor de la capacidad adquisitiva de la población. Dentro de este esquema se dio publicidad a un calendario de reajustes de precios controlados y tipo de cambio, con el fin de reducir expectativas inflacionarias y niveles de incertidumbre en la economía. Sin embargo, la evolución de la inflación interna a lo largo de estos meses, obligó a realizar cambios en los niveles propuestos. De otro lado, las metas de producción, balanza de pagos e ingresos no presentan ninguna consistencia con la política económica que se viene implementando, ya que satisfacer las metas del sector externo implicaría continuar con la situación de recesión y caída de ingresos reales. Por último, recientemente se viene mencionando la urgencia de iniciar una fase de reactivación de la economía con base en los recursos externos acumulados en la primera parte del año. Esta política llevaría a una nueva fase del proceso de hiperinflación y a niveles mayores de incertidumbre y especulación, en la medida que no se han fijado reglas claras para la evolución futura de la economía.

La decisión de reactivar la economía en las actuales circunstancias exige un volumen importante de reservas internacionales. Anteriormente se mencionó que la disminución de las presiones sobre el sector externo estuvo sustentada en la recesión de la actividad económica interna, más que en un repunte de la capacidad generadora de divisas. Para incrementar la entrada de divisas a la economía debe eliminarse el sesgo antiexportador de la política económica y corregirse la estructura de precios relativos de acuerdo a la real escasez de recursos. Sin embargo, al igual que en 1988, corregir la estructura de precios relativos implica un costo inicial en términos de alta inflación que deberá manejarse dentro de un programa de estabilización coherente. Un programa con estas características podría elevar las proyecciones de inflación para el año 1989 por encima de la proyección pasiva de 8000%; sin embargo, permitiría

reducir la inflación mensual a niveles de un dígito a partir de 1990. Por otro lado, difícilmente podrá revertirse la caída del producto en el corto plazo.

La salida de la crisis exige la reducción del déficit fiscal y la redefinición del rol del sistema financiero formal dentro del proceso ahorro-inversión. En tanto el sector público siga demandando recursos del sistema bancario y recurra al impuesto inflación como fuente de ingresos, no podrá garantizarse un apoyo financiero efectivo a la actividad privada ni podrá garantizarse la calidad de los activos otorgados por las instituciones financieras domésticas. Por otro lado, deberá buscarse integrar en forma más eficiente los mecanismos de crédito formal e informal. Este es el verdadero reto para los encargados de la política fiscal y monetaria en los próximos meses.

La estrategia de acumulación planteada por el gobierno en 1987 contemplaba la inversión en sectores productivos prioritarios de los recursos extraordinarios generados por el sector empresarial como resultado del proceso de reactivación iniciado en 1985. Se pensó que la creación del Fondo de Inversión y Empleo (FIE), con recursos captados de las empresas a través de bonos compulsivos y el aporte del Estado, dinamizaría el proceso de ampliación del aparato productivo. Sin embargo, los logros del FIE a la fecha son bastante modestos, tanto por la escasez de recursos del Tesoro Público como por la imposibilidad de concretar el apoyo financiero externo requerido. La recesión acabó con la ilusión de incentivar selectivamente el proceso de ahorro-inversión en la economía peruana y colocó en primer plano la urgencia de mejorar la capacidad exportadora y definir una posición clara frente a la inversión extranjera.

A diferencia de la coyuntura 1977-78, la salida de la crisis no surgirá espontáneamente de un mayor dinamismo del mercado externo, como fue el caso de los años 79-80. Las perspectivas de precios externos para el período 89-90 no son muy optimistas. Al respecto, se espera una caída en los precios de las exportaciones de productos primarios del orden de 10%, regresándose a los niveles de 1987. Ello sería consecuencia del menor dinamismo de la demanda externa y al crecimiento de la oferta mundial. Por otro lado, si bien la reducción en precios de alimento importables podría significar un ahorro de divisas, por sí solo ello no podría sustentar un programa de reactivación de la economía. La solución del problema externo exige, por lo tanto, una redefinición del apoyo a la actividad exportadora y una política de tipo de cambio realista.

Vemos así que aún falta definir una estrategia efectiva para revertir las tendencias negativas que vienen observándose en la economía peruana. El reto principal para el período 1989-90 consiste en generar condiciones para que la economía retorne a un sendero de crecimiento durante la década de los 90. Este punto debe ubicarse en el centro del debate sobre opciones de política económica, en la coyuntura de elecciones futuras. Así mismo, debe buscarse en forma inmediata limitar el costo social de un ajuste que ha durado excesivamente y que no ha solucionado los desequilibrios fundamentales.

La economía peruana en 1988 debió ajustarse a la menor disponibilidad de recursos externos eligiéndose para esto un camino equivocado por la falta de coherencia en los planteamientos de política económica, que al final desembocaron en un proceso de hiperinflación y recesión sin precedentes. Los principales

dilemas de política económica en 1989 consisten en alejar el peligro de la hiperinflación e iniciar un proceso de recuperación del producto en el mediano plazo. Un prerrequisito para ello es la solución del desequilibrio fiscal y de la situación de crisis del sistema financiero nacional. A diferencia de lo ocurrido en 1988, debe evitarse el camino de la hiperinflación y del ajuste forzado, por la grave secuela de costo social que esta alternativa implicaría.

Venezuela

INSTITUTO DE ESTUDIOS SUPERIOES
DE ADMINISTRACION, IESA
Caracas
Responsable:
Gustavo Márquez

COYUNTURA ECONOMICA ANDINA, No. 10, junio de 1989

coyuntura económica andina

VENEZUELA

Introducción y resumen 211
Actividad económica 217
Sector externo 221
Finanzas públicas 224
Situación monetaria 226
Empleo y salarios 232
Precios 233
Algunas conclusiones 235

Venezuela*

I. INTRODUCCION Y RESUMEN

A. Síntesis de la evolución económica durante 1988

La evolución de la economía venezolana durante 1988 estuvo dominada por la persistencia de importantes excesos de demanda y por una fuerte represión administrativa de la inflación. El alto déficit fiscal y el mantenimiento de tasas de interés reales fuertemente negativas sirvieron como estímulo al crecimiento de la demanda agregada. Las elecciones presidenciales programadas para finales del año impusieron al gobierno la contradictoria necesidad de simultáneamente mantener bajos niveles de inflación. Para lograrlo, se mantuvieron sin variación las tarifas de servicios públicos y los precios internos de bienes producidos por el sector público (particularmente gasolina), lo que contribuyó a aumentar la brecha fiscal alimentando así los excesos de demanda. Adicionalmente, se mantuvo un sistema de control de precios prácticamente universal y se demoró todo lo posible la autorización de aumentos.

Ya desde principios del año era claro que el programa de refinanciamiento de la deuda externa firmado en 1986 implicaba una caída de las reservas internacionales que hacía insostenible la paridad cambiaria oficial de Bs.14.50/US$. Esto resultó en un aumento de la demanda por importaciones, en la medida en que los productores adelantaron importaciones para cubrirse de la devaluación. Sin embargo, dado que el gobierno impuso a los importadores la obligación de financiar el costo en divisas de las importaciones a un plazo de 180 días, el problema de la tasa de cambio a la cual se pagarían las importaciones se convirtió en un tema crucial cuya resolución domina el panorama del primer trimestre de 1989.

El PIB creció 4.2% durante el año, permitiendo una reducción del desempleo a 7%. En contraste con 1987 el PIB petrolero creció 2.7% y las actividades no petroleras crecieron 4.3% (Cuadro 1). En términos de distribución entre actividades productoras de bienes y de servicios la

* La realización de este informe ha sido financiada con fondos del Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales (ILDIS) de Caracas.

Cuadro 1
VENEZUELA: INDICADORES MACROECONOMICOS BASICOS
(Tasas anuales de crecimiento)

	Promedio 1974-78	Promedio 1979-83	1984	1985	1986	1987	1988
PTB real							
Total	5.8	−1.0	−1.1	−2.4	5.6	0.9	2.7
No petrolero	8.1	−0.8	−1.2	3.2	7.1	4.2	4.3
Inflación[a]							
P. consumidor	8.2	13.1	12.2	11.4	11.6	28.1	19.7
P. al por mayor	11.0	11.5	17.5	15.2	16.9	45.7	n.d.
Liquidez (M2)	28.0	17.4	8.8	8.6	16.6	24.3	14.1
Tasa de desempleo	4.5	6.9	13.3	12.1	10.3	8.5	7.0
Saldo en Cta. Cte. (millones de dólares)	0.2	9.8	5.4	3.1	−2.0	−0.5	−4.9

[a] Se refiere a variaciones promedio.
Fuente: B.C.V.

estructura se mantuvo invariable entre 1987 y 1988 (ver Cuadro 2). El déficit de Balanza de Pagos alcanzó US$4.900 millones. Se importaron US$3.000 millones más de lo programado, causando un déficit de Balanza Comercial por US$515 millones, el primero que Venezuela registra en diez años. Adicionalmente, se destinaron alrededor de US$3.000 millones al pago de intereses de la deuda externa. El financiamiento del déficit de Balanza de Pagos se hizo por dos vías: pérdida de reservas internacionales operativas del Banco Central y contratación de pasivos externos a corto plazo. La primer vía originó que las reservas operativas del BCV bajaran a US$2.000 millones, un nivel insuficiente para solventar déficits en cuenta corriente de la Balanza de Pagos similares a los registrados en 1986 y 1987. La segunda vía de financiamiento condujo en el primer trimestre de 1989 al llamado "problema de las cartas de crédito", que trataremos en detalle más adelante.

El déficit del Sector Público consolidado según cifras oficiales[1] se colocó en Bs.43.895 millones (4.9% del PIB). Este déficit se originó en parte en la existencia de un desequilibrio en las cuentas básicas de ingresos y gastos del gobierno central (Bs.15.727 millones), pero fundamentalmente a la existencia de pérdidas cambiarias (Bs.20.244 millones) derivadas de los efectos del régimen de cambios diferenciales. El déficit financiero básico del gobierno central fue cubierto mediante una reducción de las reservas del Tesoro Nacional (Bs.15.091 millones), que cayeron a menos de la mitad de su valor nominal a fines de 1987. Por su parte, el sector público consolidado (versión restringida) registró un déficit básico de Bs.23.651 millones, que contrasta con el superávit registrado en 1987. En estas condiciones, se contrató nuevo endeudamiento público por Bs.15.825 millones para el financiamiento de la expansión de Empresas Públicas. El servicio de la deuda externa centralizada por el Ministerio de

1 Estimaciones no oficiales del déficit del sector público consolidado colocan la cifra en Bs.60.000 millones o 7% del PIB. De hecho, en la Carta de Intención firmada con el FMI esta última cifra es la que aparece

Hacienda ascendió a Bs.38.644 millones, 24.1% del total de los ingresos fiscales ordinarios.

En parte estas evoluciones están vinculadas a la caída de los precios del petróleo en el segundo semestre del año. Sin embargo, el sostenimiento de una política de demanda expansiva, la no reprogramación del pago del servicio de la deuda externa y la postergación de ajustes de los precios fundamentales de la economía jugaron un rol fundamental. Varios misterios quedan por aclarar, como por ejemplo por qué se autorizaron US$3.000 millones más de lo programado en importaciones, y por qué se autorizaron proyectos de expansión de empresas públicas básicas cuando el sector público estaba experimentando importantes déficits. Motivos electorales parecen ser la mejor explicación disponible.

La inflación fue algo menor que la de 1987 (35.5% en 1988 vs. 40.3% en 1987). Esta caída está relacionada con la esterili-

Cuadro 2
VENEZUELA: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Actividades transables y no transables)

	1984	1985	1986	1987	1988
Tasas de crecimiento del PIB real (%)					
Total no petrolero	–1.1	3.2	7.1	4.2	4.3
– Transable	4.2	4.9	9.3	4.5	3.8
– No transable	–3.2	2.6	6.3	4.1	4.4
– Construcción, comercio y transporte	–6.8	3.8	9.2	4.7	4.9
– Resto[a]	0.0	1.6	3.8	3.5	4.0
Estructura del PIB no petrolero (%)					
– Transable	26.8	27.2	27.8	27.8	27.7
– No transable	73.2	72.8	72.2	72.2	72.3
– Construcción, comercio y transporte	32.9	33.1	33.8	33.9	34.1
– Resto[a]	40.3	39.7	38.5	38.2	38.1
Precios relativos respecto del PIB no petrolero (Indices, Base 1984 = 100)					
– Transable	100.0	100.6	103.6	104.6	104.6
– No transable	100.0	99.8	98.6	98.2	98.2
– Construcción, comercio y transporte	100.0	105.1	105.7	109.7	110.8
– Resto[a]	100.0	95.4	92.4	88.1	87.0
Indicadores de la paridad real (Indices, Base 1984 = 100)					
– Tipo de cambio real[b]	100.0	94.3	120.6	119.2	154.6
– Precio relativo transable/ no transables	100.0	100.8	105.1	106.5	106.4

[a] Incluye electricidad y agua, gobierno general, servicios financieros y otros servicios.
[b] Calculado con base en la variación diciembre/diciembre.
Fuente: B.C.V.

zación monetaria causada por el aumento del contravalor en bolívares de las importaciones del sector privado y con la caída de la demanda del público por saldos reales frente a las expectativas de aceleración de la inflación. Aunque los factores contractivos fueron en parte compensados por el efecto monetario expansivo del déficit del sector público, en el tercer trimestre del año el Banco Central debió aumentar enormemente el crédito interno al sistema bancario para mantener niveles de liquidez aceptable en la economía. Como consecuencia, los activos interno del Banco Central crecieron este año en un 67.8%, prácticamente el doble del crecimiento registrado en 1987.

Para finales del año era claro que la inacción que caracterizó a la Administración Lusinchi era insostenible. Tres años de postergación de los ajustes necesarios frente a la caída de los precios del petróleo resultaron en un agotamiento de los recursos financieros de la Nación, y del sector público en particular, que hacían imposible seguir financiado los desequilibrios de las cuentas fiscales y externas. El nivel alcanzado por el déficit fiscal, y la necesidad de financiarlo en el mercado interno, implicaban que de no producirse los ajustes necesarios la inflación en 1989 llegaría a niveles políticamente insostenibles. El agotamiento de las reservas, por su parte, hacía de la moratoria de pagos por deuda externa un hecho: el problema no era cómo pagar la deuda sino cómo funcionar por un año más sin nuevos préstamos. En este sentido, la deuda externa pasó a ser un problema secundario frente a la necesidad de obtener nuevo financiamiento.

B. Perspectivas para 1989

El primer trimestre del año ha estado dominado por el "problema de las cartas de crédito". Este tiene que ver con el reconocimiento de garantías contra riesgo cambiario en los pasivos originados por las importaciones de 1988. Básicamente, la situación se originó en 1985 cuando el gobierno obligó a los importadores a financiar sus importaciones a 180 días. Si se devaluaba en ese período, los importadores deberían obtener más bolívares para pagar sus importaciones que lo originalmente programado (a la antigua tasa de cambio). El gobierno nunca otorgó explícitamente garantías contra el riesgo cambiario, pero, aducen los importadores, había una garantía implícita en la medida en que el sistema de control de precios reconocía los costos de insumos importados a la tasa de cambio controlada y no autorizaba aumentos por variaciones en la tasa de cambio libre. A la fecha de escribir esto, el gobierno decidió asumir una parte del costo de la variación de la tasa de cambio. En términos de las cuentas fiscales, el costo de esa decisión es de Bs.48.000 millones (aproximadamente US$1.300 millones a la actual tasa de cambio), que llevan de un superávit de Bs.12.000 millones en las cuentas del sector público consolidado a un déficit de Bs.36.000 millones. En otras palabras, para que el sector privado no tenga que pagar los costos de la decisión de aumentar sus pasivos en divisas cuando una devaluación es inminente, los consumidores deberán financiar un déficit fiscal de 3% del PIB.

La nueva Administración ha decidido embarcarse en un programa de ajuste macroeconómico ortodoxo. Como primer paso en la obtención de nuevo financiamiento externo se firmó una Carta de Intención con el Fondo Monetario Internacional, a la cual se ligaron varias alternativas de financiamiento por fuentes alternas, incluyendo la banca internacional privada. Los objetivos fundamentales del

programa de ajuste son la eliminación de los desequilibrios en las cuentas fiscales y externas y la expansión del rol del mercado en la formación de precios en la economía.

Respecto al primer objetivo, el eje fundamental del programa es la eliminación del sistema de tipos de cambio múltiple y el paso a un sistema de flotación libre (aunque posiblemente "sucia"), la eliminación de todo el conjunto de restricciones cuantitativas y controles de importación y una racionalización del arancel de aduanas (incluyendo la eliminación de exoneraciones fiscales). Dada la existencia de una diferencia de 260% entre la tasa controlada y la tasa libre, el programa de ajuste supuso una maxi-devaluación muy significativa, presumiblemente suficiente para proteger a los productores nacionales aun con una reducción importante del arancel promedio.

Con el objeto de reducir el déficit fiscal se adoptó un programa de actualización de precios y tarifas públicas, incluyendo ajustes en el precio de la gasolina, y se planteó la imposición de un impuesto al valor agregado. Sumado a la devaluación, el conjunto de medidas propuestas implican un aumento de 178% en los ingresos del sector público consolidado. Sin embargo, como mencionábamos más arriba, el "problema de las cartas de crédito" hará que el déficit del sector público no pueda reducirse a menos del 3% del PIB en 1989.

En el contexto de liberalización de la economía, se decidió suspender el control administrativo de precios (excepto para un grupo de 25 bienes que forman la llamada canasta básica de consumo popular), eliminar la fijación administrativa de tasas de interés por el Banco Central de Venezuela y pasar a un sistema de control de la evolución de las tasas de interés vía fijación de la tasa de redescuento. Como resultado de estas medidas se esperan importantes aumentos de precios (tanto por la inflación represada el año pasado, como por los aumentos de costos asociados a las actualizaciones de precios previstas en el programa de ajuste) y un alza significativa de las tasas de interés. Pese a que mucho se ha hablado de tasas de interés reales positivas, dado un nivel de inflación esperado de entre 60 y 100%, éste parece un objetivo difícil de lograr. Para el primer trimestre del año 89 las tasas de interés habían subido a 35% y la diferencia entre tasas activas y pasivas alcanzó a 16 puntos.

Originalmente, el programa de ajuste incluía un incremento de 30% en los salarios de los empleados del sector público y ninguna medida compulsiva de aumento salarial para los empleados del sector privado. Sin embargo, los disturbios de fines de febrero resultaron en la emisión de un decreto de aumento salarial de Bs.2.000 mensuales para los empleados del sector privado, que lleva el salario mínimo a Bs.4.700 mensuales. Poco o nada, sin embargo, se ha avanzado hasta la fecha en la implementación de los programas sociales, anunciados como parte del programa de ajuste. Pese a la insistencia de los organismos financieros internacionales en la reorientación del gasto social hacia programas de subsidio directo y mejoramiento de eficiencia en la prestación de servicios básicos de salud y educación, gran parte del gasto en programas sociales está destinado a subsidios indirectos a bienes de consumo básico. Esto se debe a la escasa o inexistente capacidad operativa de los ministerios del ramo para implementar programas de subsidio directo y al alto potencial de conflicto político de los programas de mejoramiento de eficiencia en la prestación de servicios públicos.

El éxito del programa de ajuste depende crucialmente de la obtención de nuevo financiamiento externo y de la adopción de un programa de disciplina fiscal que efectivamente reduzca el déficit del sector público. En cuanto al primer factor, voceros oficiales han mencionado cifras de US$6.000 millones como nuevos préstamos y de US$1.300 millones como ingreso de capital privado.

Aunque poco es lo que puede afirmarse al respecto, una reversión tan importante de los flujos de financiamiento externo a Venezuela parece al menos improbable. El financiamiento de organismos financieros internacionales estará condicionado al cumplimiento de las metas del programa de ajuste o ligado a proyectos de inversión específicos. En ambos casos, las proyecciones oficiales parecen demasiado optimistas. En cuanto al segundo factor, los esfuerzos de reducción del déficit del sector público parecen insuficientes, al menos si tomamos en cuenta el impacto del reconocimiento de las cartas de crédito sobre las cuentas fiscales.

Dado el impacto inflacionario de los ajustes de la tasa de cambio y la tasa de interés, no es probable que la economía crezca durante 1989. Las proyecciones oficiales de un crecimiento de 2% en 1989 parecen exageradamente optimistas. El aumento de costos financieros y de insumos, asociados al alza de las tasas de interés y de cambio, tendrá importantes efectos recesivos sobre la demanda agregada. A favor del crecimiento, sin embargo, actúa el hecho de que las empresas tienen importantes inventarios de insumos importados. El aumento de los costos financieros impulsará sin duda a las empresas a liquidar inventarios vía aumentos de la producción. Cuál de estas dos fuerzas domine dependerá crucialmente de los parámetros que el gobierno fije en cuanto a evolución de precios. Una vez eliminado el sistema de control de precios, el gobierno podría manejar el arancel para reducir las presiones inflacionarias. Esto obligaría a las empresas a reducir márgenes, pero probablemente reduciría el impacto del ajuste sobre los volúmenes de producción, al evitar un traslado total del aumento de costos a los precios. Dada la estructura oligopólica de la industria en Venezuela es poco probable que esto cuestione la supervivencia de la industria nacional, que tiene mucho de dónde cortar.

Un alto grado de disciplina fiscal es indispensable para contrarrestar las presiones inflacionarias. Después de todo, el programa de ajuste se basa en el diagnóstico de que la inflación registrada en 1987 y 1988 tiene como origen la persistencia de excesos de demanda en una situación en que la oferta se encuentra limitada por la escasez de insumos importados. La devaluación que significa el paso a un sistema de flotación de la tasa de cambio parece suficiente como para cerrar la brecha externa y eliminar el racionamiento de divisas, pero no hace nada a corto plazo para desplazar la restricción externa determinada por la caída de los precios del petróleo. A más largo plazo, se supone, el cambio en los precios relativos estimulará las exportaciones no tradicionales y producirá divisas suficientes como para desplazar la restricción externa. Si el gobierno pretende mantener una política de expansión de la demanda agregada sin tomar en cuenta el hecho de que a corto plazo la devaluación no produce divisas adicionales, la persistencia de excesos de demanda no hará más que alimentar la inflación. En un contexto inflacionario nada garantiza que los cambios en los precios relativos sean los necesarios para reorientar la asignación de recursos hacia la producción exportable.

En este particular sentido es importante observar cuidadosamente la implementación de los programas de alivio de la carga de la deuda externa (Plan Brady *neé* Baker, etc.) que podrían tener efectos significativos sobre el desplazamiento de la restricción externa sobre el crecimiento. Sin embargo, la pregunta crucial es cuánto ayudan estos programas a cambiar los mecanismos de asignación de recursos en la economía. Mirando a experiencias pasadas uno no puede ser demasiado optimista. En los pocos casos en que una moratoria del servicio de la deuda externa fue declarada, quedó claro que, sin tomar medidas adicionales, aliviar la presión sobre la balanza de pagos no sirve como remedio de las crónicas distorsiones en la asignación de recursos que afectan a las economías latinoamericanas. Al contrario, al eliminar la urgencia del problema, sus efectos suelen ser la postergación de medidas de ajuste vistas como impopulares.

II. ACTIVIDAD ECONOMICA

A. Actividad económica global

1. Evolución durante 1988

El año 1988 fue un año de aceleración del crecimiento, pasando de 3.0% en 1987 a 4.2% en 1988. Como se mencionó en la Introducción, esto se logró con costos significativos en términos de fuertes desequilibrios externos e internos y del agotamiento de los recursos financieros de la Nación. Tanto el PIB petrolero como el no petrolero mostraron un crecimiento más rápido en 1988 que en 1987. El PIB petrolero creció fundamentalmente debido a una recuperación de la actividad de refinación, que aumentó en 1988 en 8.4%, con una leve recuperación de las actividades de extracción (ver Cuadro 3).

Dentro del PIB no petrolero son las actividades no transables las que muestran mayor crecimiento en 1988, en tanto que las actividades transables muestran una desaceleración respecto a 1987. Esta composición sectorial del crecimiento es consistente con la presencia simultánea de excesos de demanda y restricciones a la expansión de la oferta por el lado de las importaciones. En la medida en que las actividades transables utilizan más insumos importados, son ellas las que más fuertemente sienten el impacto de esta restricción. El gasto público, por otra parte, estuvo orientado fundamentalmente a la expansión de actividades de construcción y de provisión de electricidad y agua, lo que incrementó significativamente la tasa de crecimiento en estos dos sectores respecto a 1987. Dada la dependencia de las actividades no transables del nivel de gasto público, es poco probable que este panorama se repita en 1989.

2. Perspectivas para 1989

La adopción de un programa de ajuste ortodoxo es sin duda el cambio fundamental que Venezuela enfrenta en 1989. Cuál será su impacto sobre el nivel de actividad económica es algo que dista de estar claro. Las estimaciones oficiales de un crecimiento del PIB de 2% para este año lucen más como una manifestación de deseos que como producto de análisis de la realidad. Es poco probable que el PIB crezca por dos motivos. En primer lugar, los masivos aumentos de precios realizados durante el primer trimestre, particularmente en alimentos y bienes de primera necesidad, tendrán un impacto contractivo sobre la demanda agregada. En segundo lugar, aumentos del gasto fiscal en estas condiciones sólo servirán para validar monetariamente niveles superiores de inflación sin tener efectos significativos sobre la producción. En la medida

Cuadro 3
VENEZUELA: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA
(Millones de bolívares de 1984 y variaciones porcentuales)

	Millones de bolívares de 1984				Variaciones porcentuales		
	1985	1986	1987	1988	86/85	87/86	88/87
Petróleo, gas y refinación	84786	89502	90274	92756	5.6	0.9	2.7
Total PIB no petrolero	313742	336014	350047	364957	7.1	4.2	4.3
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	23299	25224	26259	27356	8.3	4.1	4.2
Minería	2096	2485	2688	3080	18.6	8.2	14.6
Manufacturera	59986	65577	68491	70679	9.3	4.4	3.2
Electricidad y agua	6596	6860	6746	7047	4.0	–1.7	4.5
Construcción	18532	20346	21228	22542	9.8	4.3	6.2
Comercio, restaurantes y hoteles	58771	64051	65875	68450	9.0	2.8	3.9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	26558	29046	31659	33628	9.4	9.0	6.2
Productores de servicios de la admón, pública	35450	35301	35726	36726	–0.4	1.2	2.8
Establecimientos financieros, seguros, inmuebles	58101	61229	67790	74099	5.4	10.7	9.3
Servicios imputados a instituciones financieras	(10785)	(12478)	(16116)	(19597)			
Productores de servicios privados no lucrativos	4891	5071	5256	5438	3.7	3.6	3.5
Servicios sociales, comunales y personales	30247	33302	34445	35509	10.1	3.4	3.1
Derechos de importación	4418	4428	4578	4909	0.2	3.4	7.2
Efecto del cambio múltiple	11804	13149	11645	13174	11.4	–11.4	13.1
PIB TOTAL	414750	443093	456544	475796	6.8	3.0	4.2

Fuente: B.C.V.

en que las empresas sufren una reducción de márgenes por aumentos de costos de materias primas y financieros, los aumentos de demanda se traducirán principal, si no exclusivamente, en aumentos de precios para restituir los márgenes de ganancia previos. Las empresas venezolanas han operado los últimos tres años en un mercado de vendedores; el paso a un mercado de compradores tomará algún tiempo y una fuerte reducción de la demanda.

B. Actividad económica sectorial

1. Sector petrolero

Tanto la producción como las exportaciones de petróleo mostraron en 1988 un crecimiento en volumen menor al originalmente programado. La producción alcanzó 1.9 millones de barriles diarios (b/d) en tanto las exportaciones crecieron a 1.6 millones de b/d. El crecimiento re-

gistrado del PIB petrolero (incluyendo extracción y refinación) alcanzó a 2.7% en términos reales.

Los precios del paquete de exportación venezolano sufrieron durante el año una importante caída, situándose según estimaciones preliminares en US$13.50/barril, lo que representó una caída de 17% respecto a 1987. Para Venezuela, esta caída representó una pérdida de US$900 millones en el valor total de las exportaciones de petróleo.

El mercado petrolero mundial se deterioró fuertemente en el segundo y tercer trimestre de 1988 debido fundamentalmente a la sobreproducción de los miembros de la OPEP y a la acción de productores no-OPEP. El acuerdo de reducción de cuotas por países de la OPEP firmado en noviembre tuvo éxito parcial en producir una recuperación de precios, tendencia que ha continuado durante el primer trimestre de 1989. La reunión de la OPEP con países productores no-OPEP realizada en Londres en el mes de enero y la continuación de contactos informales ha generado esperanzas acerca de la posible consecución de acuerdos más amplios para reducir la producción y así mantener la favorable evolución de los precios. Pese a que no existe a la fecha ningún acuerdo concreto en este sentido, las conversaciones mismas pueden tener como efecto un fortalecimiento del mercado. Sin embargo, el alza de precios en los primeros meses de 1989 se ha debido fundamentalmente a factores puramente accidentales que han contribuido a recortes de la oferta mundial de petróleo y no a cambios fundamentales en la configuración de la oferta por parte de los productores.

El consumo interno de derivados siguió creciendo en 1988 y continuó siendo un factor negativo para la situación financiera del sector petrolero. Los precios internos de derivados, y particularmente gasolina, siguieron fuertemente subsidiados. Como parte del programa de ajuste se decidieron aumentos importantes en los precios de derivados y gasolina que serán implementados gradualmente en un período de doce meses. De todos modos, la actualización dejará los precios internos muy por debajo de los precios en el mercado mundial.

La estrategia de PDVSA (el *holding*) de empresas públicas petroleras) para el futuro sigue centrándose en la internacionalización y el desarrollo de nuevos procesos de conversión de petróleos pesados. En el primer aspecto, PDVSA ha continuado expandiendo su participación en refinerías y cadenas de distribución de combustibles en los Estados Unidos mediante la compra de participación accionaria en empresas establecidas (CHAMPLIN y CITGO hasta la fecha). Pese a ciertos cuestionamientos de la política por parte de las nuevas autoridades nacionales, todo pareciera indicar que ella se mantendrá, al menos en el futuro previsible. En el segundo aspecto, continúa siendo de alta prioridad el desarrollo del proceso de orimulsión. Este proceso reduce la viscosidad de los crudos pesados, permitiendo su traslado por oleoductos y tanqueros normales para crudos de menor viscosidad. Acuerdos preliminares con Japón fueron firmados durante la visita del ex presidente Lusinchi a ese país.

2. Sector agrícola

La producción agrícola no mostró la recuperación esperada en el año 1988 y, con un crecimiento del PIB agrícola de 4.2%, confirmó el agotamiento del tan anunciado "milagro agrícola" de 1985 y 1986. Continuó en vigencia durante el

año el subsidio cambiario a la importación de trigo, que fue eliminado finalmente en octubre. La acumulación de subsidios y controles de precios conforman una situación tan caótica en el sector que el verdadero milagro agrícola es que la producción existente no haya sido desmantelada. El sistema de subsidios selecciona cultivos por criterios no vinculados a ventajas comparativas e introduce estímulos a los productores para el abandono de cultivos no subsidiados. Los controles de precios hacen de los subsidios a productores un componente esencial en la rentabilidad de las actividades agrícolas y desconectan las decisiones en materias de producción de consideraciones de costos de fuentes alternas de abastecimiento. Aunque vacilante, la estrategia de Venezuela parece haberse orientado hacia la autosuficiencia, desconociendo muchas veces las ventajas y desventajas comparativas de Venezuela en la producción agrícola.

La producción de granos durante 1988 mostró una tendencia al estancamiento. Tanto maíz, como arroz y sorgo mostraron crecimientos en sus cosechas desalentadoramente bajos. Esto impuso al gobierno la necesidad de realizar importaciones para cubrir la demanda interna de estos productos. También se continuó importando leche ya que la producción (y la productividad) nacional es insuficiente para abastecer la demanda interna.

Dentro del programa de ajuste, tanto la liberación de precios y tasas de interés como la devaluación tendrán importantes impactos sobre el sector agrícola. Sin embargo, se mantendrán, al menos durante 1989, los subsidios al productor en la producción de maíz y leche por un monto estimado de Bs.15.000 millones. Aunque se mantienen subsidiadas para la agricultura, el alza de las tasas de interés a 19% (del 8% en 1988) tendrá impactos muy fuertes sobre el financiamiento de cultivos, al punto que se estima podrían causar suspensiones de siembra de algunos productos vegetales. Del otro lado, la devaluación se ha traducido en fuertes alzas en los precios de harinas de trigo y maíz y de leche y derivados, que afectarán notablemente la capacidad de gasto de los consumidores en productos no alimenticios.

3. Sector manufacturero

El sector manufacturero experimentó en 1988 un crecimiento del PIB de 3.2%, menor al de 1987 (ver Cuadro 3). Dificultades en el abastecimiento de insumos importados y restricciones en el acceso a financiamiento fueron los factores más frecuentemente mencionados por los industriales en la Encuesta Cualitativa de Coyuntura Industrial del BCV para explicar la desaceleración del crecimiento. Las ramas más favorecidas por la expansión de la demanda fueron Alimentos, Calzado, Papel y Celulosa, Productos Químicos, Productos Minerales no Metálicos, Hierro y Acero y Productos Metálicos. En la misma encuesta no se detectaron problemas serios de insuficiencia de capacidad instalada y, consistentemente, los planes de inversión son moderados y orientados al reemplazo de instalaciones obsoletas.

La adopción del programa de ajuste, sin embargo, cambia fundamentalmente las reglas de juego para la industria manufacturera en 1989. Efectivamente, la desaparición del subsidio cambiario representado por el dólar de importación a Bs14.50/US$ impactará fuertemente la rentabilidad del sector y, fundamentalmente, afectará los planes de expansión al eliminar el subsidio cambiario a los bienes de capital. En términos de protec-

ción del mercado interno, sin embargo, todo depende de las decisiones que el gobierno tome en cuanto a la reforma de arancel de aduanas. No parece existir acuerdo entre distintas orientaciones dentro del gobierno acerca de cuánto y cuándo se reducirá el arancel. Por ahora, la liberación de precios ha permitido a las empresas manufactureras intentar recuperar utilidades vía aumentos de precios con reducciones de volúmenes de venta. Si el arancel pone un techo al aumento de precios, la caída en volúmenes de producción (y empleo) será menor. El sector empresarial continúa con su prédica tradicional de "necesitamos más tiempo para adecuarnos a la nueva situación", y parece haber tenido éxito en disuadir al gobierno de una reducción significativa a corto plazo de los aranceles de aduana.

4. Sector construcción

La industria de la construcción tuvo en 1988 su mejor año en un largo período, el PIB de construcción creció a 6.2% gracias fundamentalmente a un crecimiento de 37.8% en la construcción pública, con la construcción privada creciendo a un moderado 6.1%. El auge de la construcción pública se debió a la concreción del Plan Trienal de Inversiones y a una aceleración en la construcción de vivienda.

De concretarse durante 1989 una reducción del déficit fiscal y dado el efecto negativo del aumento de tasas de interés sobre la construcción privada, es poco probable que el sector muestre un panorama tan positivo como el de 1988 durante este año. El mercado de vivienda privada ha sido la primera víctima del alza de las tasas de interés. De hecho, el conflicto producido por el alza de tasas de interés sobre créditos hipotecarios otorgados en años pasados ha inducido al gobierno a desarrollar un complejo sistema de subsidios. Dado que nuevos créditos hipotecarios serán otorgados a tasas de interés de mercado –que a la fecha algo más que triplican las tasas de interés sobre créditos hipotecarios vigentes en 1988– es muy factible que se produzcan suspensiones y/o postergaciones de proyectos de construcción, al menos hasta que la situación del mercado inmobiliario se aclare.

III. EL SECTOR EXTERNO

A. Evolución y perspectivas de las cuentas externas

1. Las cuentas externas en 1988

La evolución de las cuentas externas en 1988 es sin duda uno de los factores más notables del año. El déficit en la Balanza Comercial y un servicio de la deuda externa por un monto equivalente a 56.6% del valor de las exportaciones son factores básicos para explicar un déficit global de Balanza de Pagos de US$4.390 millones. Cuando se toma en cuenta que esto sucedió en una economía con un estricto control cuantitativo de importaciones, sin que la situación del mercado petrolero haya variado dramáticamente en el año y tres años después de haber firmado el "mejor refinanciamiento del mundo"[2], uno no puede evitar concluir que la irresponsabilidad del gobierno en el manejo de las cuentas externas fue asombrosa.

Estimaciones preliminares acerca de los resultados de la Balanza Comercial (Cuadro 4) muestran que las exportaciones

2 Así definió el ex presidente Lusinchi el acuerdo de refinanciamiento por el cual Venezuela se obligaba a utilizar la mayor parte de sus reservas internacionales en pagos por amortización y servicios de la deuda externa, sin recibir a cambio crédito nuevo. El que eso haya sido llamado "el mejor refinanciamiento del mundo" da alguna idea del grado de realismo y responsabilidad de su gobierno.

Cuadro 4
VENEZUELA: BALANZA DE PAGOS
(Miles de millones de dólares)

	1984	1985	1986	1987	1988
I. CUENTA CORRIENTE	5.4	3.1	–2.0	–0.5	–4.9
A. Balanza comercial	8.7	6.8	0.8	1.9	–0.5
1. Exportaciones FOB	16.0	14.2	8.6	10.6	10.4
a) Petroleras	14.8	12.9	7.2	9.1	8.4
b) No petroleras	1.2	1.3	1.4	1.5	2.0
2. Importaciones FOB	–7.3	–7.4	–7.8	–8.7	–10.9
B. Balanza de servicios	–3.3	–3.7	–2.8	–2.4	–4.4
1. Financieros	–1.4	–2.2	–1.5	–1.3	–3.1
2. No financieros	–1.9	–1.5	–1.3	–1.1	–1.4
II. CUENTA DE CAPITAL	–3.9	–1.2	–1.7	–0.6	–0.1
A. Entradas	1.0	0.9	0.2	1.5	2.4
1. Endeudamiento público	0.5	0.2	0.2	0.2	0.6
2. Endeudamiento privado	0.1	0.1	0.0	0.8	1.9
3. Inversión directa	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1
4. Otros	0.4	0.5	0.0	0.5	–0.2
B. Salidas	–4.9	–2.1	–1.9	–2.1	–2.5
1. Autorización deuda pública	–2.4	–1.0	–1.3	–1.2	–1.3
2. Amortización deuda privada	–0.5	–0.1	–0.6	–0.9	–0.7
3. Otros	–2.0	–1.0	0.0	0.0	–0.4
III. AJUSTES	0.3	–0.2	–0.1	0.2	0.7
IV. VARIACION DE RESERVAS	1.9	1.8	–3.0	–0.9	–3.6
V. VARIACION DE RESERVA DEL F.I.V.	0.6	0.5	0.9	–0.5	–0.9
VI. VARIACION DE RESERVAS DEL B.C.V.	1.3	1.3	–3.9	–0.4	–2.8
VII. SALDOS DE RESERVAS EN EL B.C.V.	12.5	13.8	9.9	9.4	6.6

Fuente: B.C.V.

petroleras cayeron en unos US$900 millones entre 1987 y 1988, pese a un pequeño aumento en los volúmenes de exportación, debido a la caída de los precios internacionales del crudo. Las exportaciones del sector privado y de las empresas públicas básicas no petroleras estuvieron básicamente estancadas, en tanto que el aumento de las exportaciones de oro minero (que pasan a US$301 millones en 1988 de US$47 millones en 1987) explican la mayor parte del aumento en las exportaciones no petroleras.

Las importaciones según cifras oficiales llegaron a US$10.872 millones. Este monto representa un aumento de 23% respecto al valor FOB de las importaciones de 1987. Lo curioso es que este aumento de las importaciones se produjo en el marco de un estricto sistema de control de importaciones y cuando a mediados de año se programó una reducción del monto de importaciones autorizadas como reacción a la caída de los precios del crudo. El gobierno hasta la fecha no ha producido ninguna explicación acerca de este hecho.

Según estimaciones preliminares los pagos por intereses de la deuda externa alcanzaron a US$2.729 millones que, sumados a los pagos por servicios no factoriales, arrojaron un déficit en Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos por US$4.940 millones. La Cuenta de Capital de la Balanza de Pagos también arrojó un saldo deficitario de US$177 millones. El déficit global de Balanza de Pagos fue de US$4.390 millones, después de tomar en cuenta la partida de Errores y Omisiones (ver Cuadro 4).

Como resultado, las reservas internacionales totales del BCV se situaron a fin de año en US$6.584 millones, con una caída de US$2.792 millones respecto a 1987. Sin embargo, cabe anotar que de no ser por una serie de operaciones cosméticas de corto plazo sobre las reservas internacionales del BCV la pérdida hubiera sido mucho mayor. En primer lugar, el FIV transfirió US$855 millones al BCV, lo que resultó en una disminución de las menos observadas reservas internacionales de este organismo. En segundo lugar, el BCV contrató un préstamo a corto plazo del Banco Internacional de Pagos por US$1.000 millones en adición a los US$850 millones en operaciones pasivas mencionadas en los informes oficiales (US$500 millones del Banco de España y US$350 millones por utilización del primer tramo de reservas en el FMI).

2. Perspectivas para 1989

Estimaciones preliminares para 1989 prevén un cambio fundamental en la situación de las cuentas externas. De un lado, se plantea una caída significativa de las importaciones, que se situarían a niveles similares a los de 1987. Del otro, hay previsiones de acceso a nuevo crédito externo y de reprogramación del servicio de la deuda que, de concretarse, tendrán efectos muy positivos sobre el saldo en Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, que incluso permitiría un aumento de las reservas internacionales del BCV por US$400 millones.

Las previsiones acerca del mercado petrolero mundial indican que continuará durante este año una tendencia a la estabilización sin cambios dramáticos en los precios del crudo. Los aumentos registrados durante el primer trimestre son vistos como accidentales y temporarios, esperándose una evolución moderada de los precios del crudo. Los ingresos por exportación de petróleo se situarían en niveles similares a los de 1988. Respecto a las exportaciones no petroleras voceros oficiales han manifestado optimismo en cuanto a su crecimiento durante el año. Sin embargo, no sería sorprendente que ellas se mantuvieran a los niveles de 1988 si tomamos en cuenta que la velocidad de respuesta de las exportaciones a estímulos de precios no es alta a corto plazo. Por el lado de las importaciones, los cambios en la paridad cambiaria en 1989 inducirán sin duda cierta reducción, por lo que las estimaciones oficiales parecen moderadamente pesimistas.

El acceso a crédito nuevo es sin duda la variable clave que condicionará la evolución de las cuentas externas de Venezuela en 1989. A la fecha de escribir esto existe gran optimismo en el gobierno acerca de la posibilidad de obtener reducciones de deuda y acceso a nuevos créditos. De hecho, el FMI ha hecho el primer desembolso de US$600 millones en un programa de crédito en el marco de la firma de la Carta de Intención con el gobierno de Venezuela. Tanto el Banco de España como el sistema de Reserva Federal de los Estados Unidos han realizado préstamos contingentes a corto plazo durante el primer trimestre, esencial-

mente por motivos políticos vinculados a los disturbios de fines de febrero en Venezuela. El ambiente internacional parece favorable a las aspiraciones de Venezuela de acceso al dinero fresco del sistema financiero internacional. Cuánto de ésto y bajo qué modalidad se va a concretar es todavía una incógnita. La resurrección del Plan Brady *neé* Baker y la actitud del nuevo gobierno americano respecto al problema de la deuda parecen esperanzadores al respecto.

B. Evolución de los tipos de cambio

La devaluación del tipo de cambio promedio ponderado para importaciones ascendió en 1988 a 41% que, comparado con una devaluación de 28.1% para 1987, representa una aceleración notable del ritmo de devaluación (Cuadro 5). Ese nivel de devaluación ha tenido sin duda algún impacto sobre la inflación, contribuyendo a alimentar la presión alcista sobre los precios internos derivada de la presencia de fuertes excesos de demanda.

La adopción de un sistema de flotación del bolívar en el marco del programa de ajuste significará sin duda una aceleración todavía mayor de la devaluación durante este año. En efecto, con previsiones de inflación sobre un piso de 60%, en un sistema de flotación libre la tasa de cambio sufrirá una variación similar durante 1989. Esto implica que para fines de año la tasa de cambio estaría en alrededor de Bs.60/US$. La autoridad monetaria ha manifestado su intención de intervenir en el mercado cambiario exclusivamente para corregir variaciones erráticas de la paridad, aunque de todos modos a este nivel de reservas internacionales es poco o nada lo que puede hacer para mantener el valor del bolívar frente a pérdidas en la paridad real.

IV. LAS FINANZAS PUBLICAS

A. Evolución de las cuentas públicas en 1988

El resultado de las cuentas fiscales es todavía más alarmante que el de las cuentas externas por varios motivos. En primer lugar, hay fuertes discrepancias entre distintas fuentes oficiales y privadas acerca del tamaño del déficit del sector público consolidado durante el año. Las cifras mencionadas por fuentes oficiales oscilan entre Bs.61.200 millones (6.9% del PIB) y Bs.43.895 millones (4.9% del PIB). Parte de estas diferencias se originan en disímiles criterios de consolidación, pero la opinión generalizada es que hay una extensiva manipulación de cifras para ocultar la real dimensión del déficit. En segundo lugar, el déficit fue financiado por reducción de las reservas del Tesoro Nacional por Bs.15.000 millones, que cayeron en términos reales a alrededor de 30% de su monto a fines de 1987. Esto

Cuadro 5
VENEZUELA: TASA DE CAMBIO NOMINAL Y REAL

	1984	1985	1986	1987	1988
Tasa de cambio libre (Bs/US$)	13.3	13.9	19.9	25.1	39.1
Tasa de cambio promedio (Bs/US$)	6.6	7.5	8.9	12.6	15.6
Tasa de cambio real (Base. 1984 = 100)	100.0	94.3	120.6	119.2	154.6

Fuente: B.C.V.

implica que la gestión deficitaria prevista para 1989 deberá ser financiada por absorción de nuevos recursos financieros por el sector público. La presión sobre las escasas fuentes de financiamiento disponible sin duda aumentará las dificultades de acceso al crédito para el sector privado. En tercer lugar, durante el año se aprobaron nuevos programas de endeudamiento público por más de Bs.90.000 millones (de los cuales Bs.15.000 millones fueron contratados durante 1988) destinados a cubrir necesidades de financiamiento derivadas de la expansión de empresas públicas básicas, lo que contribuirá a aumentar la presión sobre los mercados financieros. Poco es sin embargo lo que puede profundizarse en el análisis de la situación de las cuentas fiscales en 1988 dada la falta de información publicada al respecto. En el Cuadro 6 transcribimos la determinación del défi-

Cuadro 6
VENEZUELA: BALANCE DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO RESTRINGIDO[a]
1987-1988
(Millones de bolívares y porcentajes del PIB)

	1987	1988
I. SUPERAVIT O DEFICIT BASICO		
(Millones de bolívares)		
A. Total ingresos	203.0	209.7
1. Corrientes	196.0	203.2
a) Tributarios	41.7	48.8
b) No tributarios	14.5	15.1
c) Utilidades cambiarias	24.8	2.2
d) Otros	115.1	137.0
2. Capital	7.1	6.5
B. Gastos y concesión neta de préstamos	202.6	233.4
1. Gastos corrientes	115.1	131.7
a) Intereses deuda pública	27.2	30.0
b) Transferencias corrientes	49.9	52.6
c) Otros	38.0	49.1
2. Gastos de capital	82.9	95.2
3. Concesión neta de préstamos	4.6	6.5
II. BALANCES EN MILLONES DE BOLIVARES		
A. Superávit o déficit corriente básico	80.8	71.6
B. Superávit o déficit gobal básico	0.4	–23.7
1. Menos: utilidades cambiarias[b]	24.7	2.2
2. Menos: subsidio cambiario	6.6	18.0
C. Superávit o déficit global ajustado	–30.9	–43.9
III. BALANCES EN PORCENTAJES DEL PIB		
A. Superávit o déficit global básico	0.1	–2.6
B. Superávit o déficit global ajustado	–4.3	–4.9

[a] El sector público restringido incluye el gobierno central, PDVSA, FOGADE, FICAM y empresas no financieras del sector público.
[b] El ajuste excluye Bs. 44 millones que corresponden a utilidades de FOCO.
Fuente: B.C.V.

cit del sector público consolidado tal como fuera presentada en el discurso de fin de año del presidente del BCV.

B. Perspectivas para 1989

La devaluación prevista para 1989 implicará un fuerte aumento de los ingresos fiscales que contribuirá a compensar la gestión deficitaria del sector público. Por otra parte, el mismo efecto tendrán los programas de actualización de precios y tarifas del sector público. Del lado de los gastos, se prevén aumentos significativos en el gasto en programas sociales y subsidios destinados a compensar parcialmente los efectos del ajuste sobre los sectores menos favorecidos de la población. Como consecuencia, se espera la obtención de un superávit básico de operación para el sector público en el orden de Bs.12.000 millones (1% del PIB).

Sin embargo, como consecuencia del reconocimiento parcial de las cartas de crédito por importaciones a la tasa de cambio de Bs.14.50/US$, el gobierno sufrirá una pérdida cambiaria de Bs.48.000 millones lo que conducirá a un déficit global ajustado por pérdidas cambiarias de Bs.36.000 millones, equivalente a un 3% del PIB. Para tener alguna noción de la magnitud relativa de estas cifras conviene mencionar que la totalidad de los nuevos programas sociales (subsidio directo a la población de menores ingresos) absorberán una suma estimada en Bs.9.000 millones.

Como mencionábamos en la Introducción, el tratamiento de la situación financiera del sector público es crucial en el logro del éxito del programa de ajuste. La meta de reducción del déficit a 3% del PIB parece insuficiente en este sentido, particularmente cuando el gasto no se destinará a actividades que beneficien a los sectores más desprotegidos frente a los efectos del programa de ajuste, sino a la absorción de pérdidas cambiarias sufridas por las empresas. Habitualmente, el argumento en contra de la reducción del déficit del sector público se vincula a sus efectos sobre el bienestar de la población por reducción del gasto fiscal en actividades de servicios. En este caso, esa reducción se realizará de todas formas, haciendo difícil la aceptación de un déficit público tan elevado

La otra incógnita acerca de la situación fiscal se refiere justamente a los efectos sociales de la reducción del déficit operativo (excluyendo pérdidas cambiarias) del sector público. Los disturbios de fines de febrero tuvieron un fuerte impacto sobre la percepción del gobierno, y del público en general, de cuales son los límites respecto al déficit fiscal y al programa de ajuste en general. Las organizaciones sindicales habían fracasado durante más de un mes en lograr un acuerdo con los empresarios respecto al aumento de salarios para el sector privado, y este acuerdo fue logrado en menos de dos días durante los disturbios. Si las organizaciones sindicales no desean perder su rol como canalizadoras del descontento popular acerca de los efectos del programa de ajuste, tendrán en el futuro próximo que ejercer presión sobre el gobierno para aumentos del gasto y, en general, para una actitud más favorable a los intereses de los sectores de menores ingresos de la población. Esto, a su vez, repercutirá fuertemente sobre el déficit fiscal.

V. SITUACION MONETARIA

A. Evolución durante 1988

El crecimiento de la liquidez monetaria (M2) registró una fuerte desaceleración en 1988 respecto al año anterior al crecer en

Cuadro 7
VENEZUELA: INDICADORES MONETARIOS
(Millones de bolívares corrientes y variaciones porcentuales)

	Millones de bolívares corrientes				Tasas de crecimiento		
	1985	1986	1987	1988	86/85	87/86	88/87
I. LIQUIDEZ MONETARIA (M2)	192838	224931	279649	319114	16.6	24.3	14.1
Circulante (M1)	77453	95150	129139	154216	22.8	35.7	19.4
Cuasidineros	115385	129781	150510	164898	12.5	16.0	9.6
II. BASE MONETARIA	46375	51047	62871	76146	10.1	23.2	21.1
Fuentes	46375	51047	62871	76146	10.1	23.2	21.1
Activos externos	77268	71578	93049	95601	–7.4	30.0	2.7
Activos internos[a]	21431	23129	31363	52616	7.9	35.6	67.8
Financiamiento al gobierno en letras del tesoro	5044	5044	7959	7959	0.0	57.8	0.0
Pasivos no monetarios[b]	45000	24726	44891	17949	–45.1	81.6	–60.0
Capital pagado y reservas	12368	23978	24609	62081	93.9	2.6	152.3
Usos	46375	51047	62871	76146	10.1	23.2	21.1
Reservas bancarias totales	27146	28330	31720	32018	4.4	12.0	0.9
Depósitos especiales del público	3183	4118	6446	10219	29.4	56.5	58.5
Efectivo en poder del público	16046	18599	24705	33909	15.9	32.8	37.3
III. MULTIPLICADOR	4.16	4.41	4.45	4.19	6.0	0.9	–5.8
Coeficiente de preferencia del público por efectivo "c"	0.100	0.101	0.111	0.138	1.3	10.3	24.1
Coeficiente de reservas bancarias "r"	0.156	0.140	0.128	0.116	–10.4	–8.9	–8.8

[a] Incluye crédito a FOGADE.
[b] Incluye depósitos de FOCOCAM Y FOGADE en el B.C.V. y otras cuentas netas
Fuente: B.C.V.

sólo 14.1% (Cuadro 7). Esta evolución se debió a la dominante acción contractiva sobre la liquidez de los pagos por importaciones. En efecto, éstos crecieron a Bs.90.613 millones en 1988, más del doble de su valor en 1987. El mantenimiento de tasas de interés reales fuertemente negativas influyó fuertemente en el desarrollo de racionamientos en el mercado financiero que se reflejaron en el florecimiento de un mercado de crédito paralelo con tasas de interés muy por encima de las oficiales (ver Cuadro 9).

El déficit fiscal y los efectos monetarios de la gestión de PDVSA fueron los factores expansivos que más fuertemente influyeron en la evolución de las variables monetarias. Pese a estos factores, la expansión de la liquidez durante los diez primeros meses de 1988 alcanzó solamente a 8.6%. En los dos últimos meses del año la

FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

Cuadro 8
VENEZUELA: VARIACION DE LA OFERTA MONETARIA (M2)

		1985	1986	1987	1988
I.	Variación de la base monetaria (MMM Bs.)	8.5	4.7	11.8	13.3
II.	Multiplicador (coeficiente)	4.158	4.406	4.448	4.191
	A. Coeficiente de reservas	0.156	0.140	0.128	0.116
	B. Preferencia por efectivo	0.100	0.101	0.111	0.138
III.	Variación de la liquidez monetaria (MMM Bs.)	15.3	32.1	54.7	39.5
	A. Efecto base monetaria	39.8	19.4	52.1	59.0
	B. Efecto multiplicador	−24.5	12.7	2.6	−19.6
IV.	Liquidez monetaria (MMM Bs.)	192.8	224.9	279.6	319.1
V.	Liquidez de precios de 1984 (MMM Bs. de 1984)	173.1	181.0	175.7	167.4
VI.	Crecimiento de la liquidez real (%)	−2.5	4.5	−2.9	−4.7
VII.	Crecimiento de PIB real (%)	3.2	7.1	4.2	4.3
VIII.	Componente del crecimiento de la liquidez no explicado por el crecimiento del PIB (%)[a]	−5.7	−2.6	−7.1	−9.0
IX.	Elasticidad aparente de los saldos reales respecto de la inflación (%)[b]	62.1	−20.2	−17.7	−25.3
X.	Tasa de inflación puntual (%)	9.2	12.7	40.3	35.5
XI.	Indice de precios (1984 = 100)	111.4	124.3	159.2	190.6

[a] Suponiendo una elasticidad unitaria para la demanda de saldos reales, el componente no explicado es la diferencia entre la tasa de variación de los saldos reales y la tasa de crecimiento del PIB.
[b] Se calcula dividiendo el componente no explicado (VIII) por la tasa de inflación (X)
Fuente: Cuadros anteriores y cálculos del autor.

acción del BCV a través del redescuento permitió un mayor crecimiento de la liquidez.

Estos factores explican la variación de la base monetaria durante 1988 (Cuadro 8). Entre las fuentes, el componente que muestra mayor dinamismo son los activos internos del BCV, básicamente operaciones de redescuento del sistema bancario. La demanda de base monetaria, sin embargo, crece fundamentalmente por la demanda del público por efectivo, al tiempo que el crecimiento de reservas bancarias es prácticamente nulo. Como consecuencia, es sobre el público que recae el impuesto inflacionario en la medida que la banca reduce al mínimo su tenencia de liquidez. El crecimiento de la base monetaria se sitúa muy por debajo de la inflación, originando una contracción de su valor real.

Continuando la tendencia detectada en años anteriores, las preferencias del público se orientaron hacia activos de alta liquidez y en contra de instrumentos financieros a largo plazo. El circulante (M1)

Cuadro 9
VENEZUELA:
TASAS DE INTERES PROMEDIO DE LA BANCA COMERCIAL

	1984	1985	1986	1987	1988
ACTIVAS:					
Préstamos y descuentos					
Tasa nominal	15.3	12.7	12.7	12.6	12.7
Tasa real	–2.5	3.5	0.0	–27.7	–22.8
PASIVAS:					
Depósitos a plazo fijo (90 días)					
Tasa nominal	13.0	8.9	8.9	8.9	9.0
Tasa real	–4.8	–0.3	–3.8	–31.4	–26.5

Nota: Se utilizó el índice de precios al consumidor de 12 meses para calcular las tasas reales.
Fuente: B.C.V.

creció en 19.4%, en tanto que los cuasidineros lo hicieron en 9.6%. Es de notar la caída en el valor de los saldos monetarios reales, particularmente del circulante, que reflejan la reticencia del público a la tenencia de activos monetarios cuyo valor cae con la inflación. Como consecuencia, aumentó la velocidad de circulación y disminuyó la liquidez real.

Las captaciones y colocaciones del sistema financiero siguieron durante este año creciendo a diferentes ritmos, lo que se reflejó en una caída del coeficiente de reservas bancarias por tercer año consecutivo (Cuadro 10). Sin el apoyo del BCV en el mercado bancario, es probable que esta situación no hubiera continuado durante 1988. Las tasas de interés reales negativas afectaron la distribución de captaciones entre los distintos componentes del sistema financiero. La Banca Hipotecaria y las Sociedades de Ahorro y Préstamo, instituciones dedicadas fundamentalmente a la captación de fondos a mediano y largo plazo, sufrieron un fuerte deterioro en el valor real de sus captaciones. La Banca Comercial y las Sociedades Financieras mostraron también un deterioro en el valor real de sus captaciones, aunque menos pronunciado. En términos de colocaciones, estos dos últimos grupos de entidades financieras mostraron un mayor dinamismo, con las Sociedades Financieras liderando el crecimiento.

Indudablemente, el año estuvo marcado por una fuerte represión financiera que terminó generando racionamientos importantes en el mercado de crédito. La alarma del BCV frente a las tendencias contractivas de la liquidez lo indujo a flexibilizar generosamente los mecanismos de asistencia financiera al sistema bancario, entre los que se incluyeron una ampliación de plazos en redescuentos y anticipos, el reconocimiento a valor facial de títulos públicos en las operaciones de redescuento y una reducción de la tasa de interés en mesas de dinero (a la que los

Cuadro 10
VENEZUELA:
CAPTACIONES Y COLOCACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO 1985–1988
(Miles de millones de bolívares y porcentajes)

	Miles de millones de bolívares			Variación nominal		Variación real[d]	
	1986	1987	1988	87/86	88/87	87/86	88/87
CAPTACIONES							
Banca comercial[a]	165.8	213.5	265.8	28.8	24.5	0.5	4.0
Banca hipotecaria	43.0	47.3	50.9	10.0	7.6	–14.1	–10.1
Sociedades financieras[b]	30.5	37.0	50.3	21.3	35.9	–5.3	13.5
Empresas de ahorro y préstamo	25.0	27.0	26.6	–1.5	–1.5	–15.7	–17.7
Total captaciones	264.3	324.8	393.6	21.2	21.2	–4.0	1.2
COLOCACIONES							
Banca comercial[a]	133.9	190.6	257.2	42.3	34.9	11.1	12.7
Banca hipotecaria	41.3	45.7	50.6	10.7	10.7	–13.6	–7.5
Sociedades financieras[b,c]	32.7	43.0	59.7	31.5	38.8	2.7	16.0
Empresas de ahorro y préstamo	24.6	26.7	28.5	8.5	6.7	–15.3	–10.8
Total colocaciones	232.5	306.9	396.0	31.6	29.4	2.8	8.1

[a] Excluye a los bancos intervenidos durante el período de su intervención.
[b] Incluye a las sociedades financieras intervenidas.
[c] Incluye a las inversiones.
[d] Cifras deflactadas por la tasa de inflación promedio
Fuente: B.C.V.

Bancos comerciales recurren para financiar déficits de caja). Esta política fue indudablemente necesaria frente al mantenimiento de tasas de interés reales negativas, que desestimula la tenencia de activos financieros bancarios y tiene efectos fuertemente negativos sobre las captaciones del sistema financiero.

B. Perspectivas para 1989

Una de las primeras medidas del programa de ajuste fue la liberación de controles administrativos sobre las tasas de interés. El BCV pasó a fijar una tasa de redescuento (a la fecha de 28%) que serviría de piso para determinar las tasas de interés activas del sistema financiero. Sin embargo, la reacción del sistema financiero fue producir un acuerdo colusivo sobre el nivel de las tasas de interés activas y pasivas. Como consecuencia, la tasa de interés activa del sistema financiero se colocó en el primer trimestre en el entorno de 35%, en tanto las tasas pasivas pasaron a 19%. Dados los coeficientes de reserva para los distintos componentes de las captaciones del sistema bancario, el margen efectivo entre tasas activas y pasivas se colocó en 13.2 puntos.

Es difícil explicar un margen de 13.2 puntos entre tasas activas y pasivas en términos de costos de operación del sistema financiero. Sin embargo, mirando la estructura de rendimientos para los distintos agentes en el sistema financiero surge claramente que los ahorristas enfrentan una tasa de interés real de 40%, en tanto el sistema bancario continúa financián-

dose en el BCV que cobra 28% en sus operaciones de redescuento. Dada la generosidad de las normas para operaciones de redescuento del BCV, es claro que las entidades financieras no tienen interés ni necesidad de competir por los depósitos del público. Sólo los bancos pequeños, con muy poca participación en el mercado, han empezado a proponer operaciones de depósitos a plazo con rendimientos nominales de 25-30%.

Los deudores hipotecarios han sido fuertemente afectados por el aumento de las tasas de interés, que en muchos casos hasta triplican las cuotas mensuales. Esto ha originado una serie de protestas y cuestionamientos al sistema de fijación de tasas. El gobierno ha reaccionado prometiendo el otorgamiento de subsidios a los deudores hipotecarios de menores ingresos, canalizados a través de la banca del ramo, que permitirían reducir el impacto del alza de los intereses.

Es indudable que el aumento de tasas de interés y, en general, la liberación del sistema financiero de un sinnúmero de controles administrativos es deseable para lograr un funcionamiento más adecuado del sistema. Sin embargo, si el alza de las tasas de interés estaba orientada a generar

Cuadro 11
VENEZUELA: INDICADORES DEL MERCADO LABORAL
1985-1988[a]

	1985	1986	1987	1988
I. Variaciones absolutas en miles de personas				
A. Fuerza de trabajo	202.6	188.3	214.5	250.5
B. Ocupación	248.5	276.6	307.6	326.8
1. Sector moderno	221.5	99.5	344.3	260.7
a) Privado	250.3	87.4	314.5	209.1
b) Público	–28.8	12.2	29.8	51.6
2. Sector informal	27.0	177.1	–36.7	66.1
C. Desocupación	–45.9	–88.3	–93.2	–76.3
II. Estructura de la fuerza de trabajo (Porcentajes del total)				
A. Sector moderno	52.4	52.4	56.1	57.9
a) Privado	34.7	35.1	38.8	40.5
b) Público	17.7	17.4	17.3	17.4
B. Sector informal	35.4	37.3	35.4	35.1
C. Tasa de desocupación	12.1	10.3	8.5	7.0
III. Tasas de desocupación según edad (Porcentajes de la fuerza de trabajo)				
A. Total	12.1	10.3	8.5	*
B. 15-24	21.4	18.9	16.1	*
C. 25-44	10.1	8.4	6.7	*
D. 46-64	6.0	5.1	4.2	*
E. 65 y más	4.4	3.1	2.8	*

a Todas las cifras se refieren al segundo semestre.
Fuente: Encuesta de hogares por muestreo, OCEI.

Cadro 12
VENEZUELA:
EVOLUCION DE LOS INGRESOS AL TRABAJO
1985-1988
(Bolívares mensuales promedio y tasas de variación)

	1985	1986	1987	1988
EMPLEADOS Y OBREROS				
Nominal	2234.0	2474.0	2991.0	3520.4
Variación (%)		10.7	20.9	17.7
A precios de 1985	2234.0	2217.2	2092.9	2057.6
Variación (%)		–0.7	–5.6	–1.7
TRABAJADORES POR CUENTA PROPIA				
Nominal	1998.0	2068.0	2506.0	n.d.
Variación (%)		3.5	21.2	n.d.
A precios de 1985	1998.0	1853.4	1753.6	n.d.
Variación (%)		–7.2	–5.4	n.d.

Fuente: Encuesta de hogares por muestreo, OCEI.

estímulos al ahorro en activos denominados en bolívares, es claro que la reforma producida hasta la fecha dista de ser satisfactoria. La política de desentrabamiento del sistema financiero no puede ser dejar todo como está (particularmente la generosidad del apoyo financiero del BCV al sistema bancario) y permitir que las entidades financieras fijen colusivamente las tasas de interés. Es necesario modificar los parámetros de funcionamiento del sistema financiero, orientándolo hacia una mayor y mejor captación del ahorro interno hacia instrumentos financieros denominados en bolívares. De otro modo, es probable que tasas de interés reales aún más negativas que las de 1988 estimulen a los ahorristas nacionales a la adquisición de activos en dólares, empujando la cotización del mercado libre hacia arriba y generando la profecía autocumplida de que activos en dólares siempre tienen rendimientos mayores que los denominados en bolívares.

VI. EMPLEO Y SALARIOS

La situación del empleo continuó mejorando durante 1988. La tasa de desempleo para el segundo semestre del año cayó a 7%, desde 8,5% en igual período de 1987 (Cuadro 11). Continuó notándose durante el año la escasez de mano de obra calificada, particularmente en las categorías directivas y profesionales. De los 326 mil nuevos empleos creados en el año, 209 mil correspondieron al sector moderno privado, 52 mil al sector público y 65 mil al sector informal urbano. Como consecuencia, la participación del sector informal urbano en el empleo total pasó a 37.7%, rompiéndose la tendencia a la contracción del volumen de ocupación en este segmento que se hizo notar en 1987.

En términos sectoriales, la más fuerte expansión del empleo se registró en minería y servicios financieros, donde la

ocupación creció en 16.4% y 15.1% respectivamente en relación al segundo semestre de 1987. El empleo en manufactura creció 10.2%, en tanto que en construcción y comercio se expandió a un 6.7% anual. Los salarios promedio de empleados y obreros continuaron cayendo durante 1988, aunque a una tasa menor que la registrada en 1987, evidenciando la presión de la demanda en el mercado de trabajo (Cuadro 12).

En términos de perspectivas para 1989, es probable que el mercado de trabajo muestre resultados menos alentadores. La aceleración de la inflación tenderá a reducir los salarios reales, en tanto que la contracción de la demanda se reflejará en una menor demanda de trabajo. No es probable que este año el gobierno decrete aumentos de salarios adicionales a los ya decretados en el primer trimestre. Las principales organizaciones sindicales aparentemente han decidido centrar sus demandas en cambios en la concepción general de la política económica, y no en el logro de aumentos salariales por decreto. Dada la contracción generalizada de la demanda prevista para 1989, es poco probable que la contratación colectiva tenga efectos significativos sobre el nivel general de los salarios. Por otra parte, es previsible una expansión significativa del sector informal que tenderá a mover los ingresos promedios hacia abajo.

VII. PRECIOS

A. Evolución durante 1988

La evolución de los precios en 1988 mostró un patrón de estabilización a altos

CUADRO 13
VENEZUELA: RESUMEN DE INDICADORES DE PRECIOS
(Variación porcentual promedio)

	1985	1986	1987	1988
PRECIOS AL CONSUMIDOR				
Indice general	11.4	11.5	28.1	19.7
Alimentos, bebidas y tabaco	22.4	19.2	41.5	29.5
Vestido y calzado	4.9	10.3	26.7	21.4
Gastos del hogar	4.2	4.5	19.8	10.8
Gastos diversos	8.7	9.5	20.1	12.5
PRECIOS AL POR MAYOR				
Indice general	15.2	16.9	45.7	n.d.
Productos nacionales	15.4	16.5	37.8	20.2
Productos importados	14.8	18.4	66.2	16.8
PRECIOS AL PRODUCTOR				
Productos agrícolas	14.2	15.9	27.8	n.d.
Productos manufacturados	15.9	11.4	39.5	21.6
PRECIOS DE LA CONSTRUCCION				
Precios al productor	11.3	9.3	30.3	20.9
Precios al mayorista	16.9	7.3	28.5	9.4

Fuente: B.C.V.

niveles de inflación. El Indice de Precios al Consumidor (IPC) creció un 35.5% de diciembre a diciembre, con una variación promedio de 29.5% (ver Cuadros 13 y 14). Por renglones, sólo el rubro de vestido y calzado mostró un crecimiento de precios superior al de 1987 (35.2% en 1988 vs. 33.1% en 1987), en tanto los precios de alimentos, bebidas y tabaco, gastos del hogar y gastos diversos crecieron menos que en 1987. Para fines del año empezó a ser evidente la existencia de una fuerte represión de precios por parte del gobierno, que las empresas aceptaron como parte de los costos asociados a un año electoral.

Pese a esto, la evolución del Indice de Precios al por Mayor para productos nacionales y para productos importados mostró un claro patrón de aceleración en la segunda mitad del año, aun cuando las tasas de crecimiento promedio de ambos se situaron por debajo de las registradas en 1987. Por otra parte, el crecimiento de los precios al por mayor de productos nacionales fue mayor que el de productos importados (ver Cuadro 14). En términos sectoriales, agricultura, construcción y las actividades de servicios mostraron un crecimiento de precios menor al promedio (ver Cuadro 15).

La tasa de crecimiento promedio de los precios al consumidor fue significativamente menor que la tasa de crecimiento puntual (diciembre-diciembre) como se puede apreciar en el Cuadro 14. Esto se debió a dos factores. El primero es que durante los meses de febrero y marzo los índices de precios actualmente decrecieron, haciendo bajar el promedio de las tasas para el año. El segundo es el claro patrón de aceleración de la inflación a partir de junio, período en que la tasa promedio mensual alcanzó 4.2%, equivalente a una tasa anual de 64%

B. Perspectivas para 1989

Las previsiones de inflación para 1989 la sitúan muy por arriba de la registrada en el pasado en Venezuela. La devaluación, la actualización de tarifas públicas y el aumento de tasas de interés tendrán un significativo impacto sobre los costos. Por otra parte, la estrategia de liberación de precios permitirá a las empresas en sectores oligopólicos intentar recuperar utilidades vía aumento de precios. En la medida en que esto se refleje en disminución del volumen de ventas, las empresas se verán impulsadas a continuar subiendo precios para obtener utilidades equivalentes sobre volúmenes de ventas cada

CUADRO 14
VENEZUELA: TASAS DE INFLACION SEGUN PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones porcentuales diciembre/diciembre)

	1985	1986	1987	1988
INDICE GENERAL	9.2	12.7	40.3	35.5
Alimentos, bebidas y tabaco	19.1	17.9	60.5	52.1
Vestido y calzado	5.7	15.4	33.1	35.2
Gastos del hogar	2.4	7.0	26.0	22.0
Gastos diversos	5.1	10.5	28.5	19.6

Fuente: B.C.V.

vez menores. De no modificarse el sistema arancelario, que podría poner un límite a la evolución ascendente de los precios, esta conducta de las empresas acelerará la inflación y profundizará la recesión.

La inflación en el primer trimestre de 1989 se ha acelerado significativamente, aunque es poco probable que continúe a este ritmo durante el resto del año. Los aumentos registrados hasta la fecha son el producto conjunto de cambios en los costos debidos a las medidas adoptadas en 1989 y de la recuperación de retrasos en los precios de ciertos sectores (particularmente alimentos y bienes de consumo) producidos durante 1988 por la reticencia del gobierno a reconocer aumentos de costos. El segundo factor tenderá a dejar de operar con el tiempo, reduciendo así el ritmo inflacionario. Sin embargo, parece poco probable que la inflación en 1989 sea menor de 80%.

VIII. ALGUNAS CONCLUSIONES

1989 parece un año crucial para la evolución futura de la economía venezolana. El programa de ajuste adoptado, la firma de convenios con el FMI y posiblemente con el Banco Mundial y, en general, la reorientación de la política económica hacia actitudes menos intervencionistas

Cuadro 15
VENEZUELA: PRECIOS RELATIVOS SEGUN DEFLACTORES IMPLICITOS DEL PIB POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA
(Respecto del deflactor del PIB no petrolero)

	Indices, base 1984 = 100				Variaciones porcentuales		
	1985	1986	1987	1988	86/85	87/86	88/87
Agricultura, caza , silvicultura y pesca	101.9	101.6	98.2	95.5	–0.3	–3.3	–2.8
Minería	88.4	102.1	125.6	119.3	15.5	23.0	–5.1
Manufacturera	100.5	104.4	106.2	107.4	4.0	1.7	1.2
Electricidad y agua	96.2	85.4	99.0	92.3	–11.2	15.9	–6.8
Construcción	98.3	95.9	98.7	96.8	–2.5	3.0	–1.9
Comercio, restaurantes y hoteles	110.9	112.2	120.8	127.3	1.2	7.7	5.4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	96.8	98.4	93.9	86.5	1.6	–4.6	–7.8
Productores de servicios de la administración pública	99.2	98.5	94.6	88.2	–0.7	–3.9	–6.8
Establecimientos financieros, seguros, inmuebles	94.6	90.2	78.6	76.9	–4.7	–12.8	–2.1
Productores de servicios privados no lucrativos	96.5	97.4	85.7	87.1	1.0	–12.0	1.6
Servicios sociales, comunales y personales	92.6	89.3	88.1	89.8	–3.6	–1.3	1.9
Memo: deflactor del PIB no petrolero	113.4	126.7	165.2	201.3	11.8	30.4	21.8

Fuente: Cálculos propios con base en cifras del B.C.V.

Cuadro 16
VENEZUELA: DEFLACTORES IMPLICITOS DEL PIB POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA

	Indices, base 1984 = 100				Variaciones porcentuales		
	1985	1986	1987	1988	86/85	87/86	88/87
PETROLEO, GAS Y REFINACION	100.3	68.6	112.6	124.0	–31.6	64.2	10.1
TOTAL PIB NO PETROLERO	113.4	126.7	165.2	201.3	11.8	30.4	21.8
Agricultura, caza , silvicultura y pesca	115.6	128.7	162.3	192.3	11.4	26.1	18.5
Minería	100.3	129.5	207.6	240.1	29.1	60.3	15.7
Manufacturera	113.9	132.4	175.5	216.3	16.2	32.6	23.3
Electricidad y agua	109.1	108.3	163.6	185.8	–0.8	51.1	13.6
Construcción	111.5	121.5	163.1	194.9	9.0	34.2	19.5
Comercio, restaurantes y hoteles	125.8	142.2	199.7	256.3	13.1	40.4	28.4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	109.8	124.7	155.2	174.2	13.6	24.4	12.3
Productores de servicios de la administración pública	112.5	124.8	156.4	177.5	11.0	25.3	13.5
Establecimientos financieros, seguros, inmuebles	107.3	114.3	129.9	154.9	6.5	13.7	19.2
Productores de servicios privados no lucrativos	109.5	123.5	141.7	175.4	12.8	14.7	23.8
Servicios sociales, comunales y personales	105.0	113.2	145.6	180.8	7.8	28.6	24.1

Fuente: Cálculos propios con base en cifras del B.C.V.

pueden cambiar el ritmo y la composición del crecimiento. Es claro que la continuada postergación de ajustes macroeconómicos por el anterior gobierno condujo a Venezuela a una de las peores y más vulnerables situaciones que el país haya nunca experimentado. La conciencia generalizada acerca de este hecho facilitó enormemente la tarea del nuevo gobierno de imponer cambios fundamentales en la política económica.

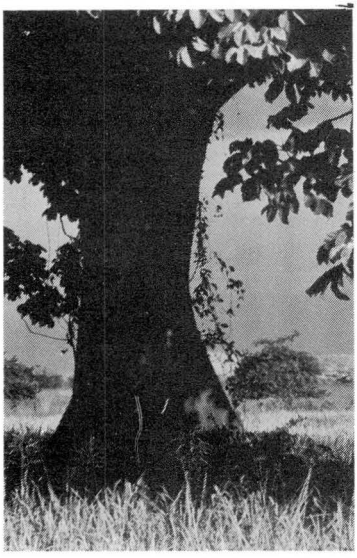
Estos cambios tienen un enorme costo social y político a corto plazo, cuando los potenciales beneficios de la dinamización de la economía aún no se han hecho presentes. La estrategia del gobierno parece orientarse a asumir los costos inevitables, pero tratar de minimizarlos logrando una cierta holgura externa que permita financiar los déficits de operación del sector público. El acceso a nuevo crédito externo es crucial para el gobierno desde el punto de vista político. Dinero fresco y/o reducción de la deuda externa permitirían, según el gobierno, reducir los costos de ajuste al permitir una expansión de la acción compensatoria del Estado sobre la sociedad.

El riesgo básico de esta estrategia de lograr holgura externa es el de intentar un ajuste expansivo, donde la demanda pública presione sobre una oferta limitada y

genere una aceleración mayor de la inflación. En una economía inflacionaria el sistema de precios relativos se vuelve muy inestable, y su valor como señal para la asignación de recursos se ve disminuido. El objetivo central del programa de ajuste es lograr cambios en el sistema de asignación de recursos que generen una mayor competitividad interna y externa de la economía. El crecimiento será un producto de este proceso. La lección que enseñan los últimos tres años en Venezuela es que huir h*acia adelante* –tratar de crecer postergando los ajustes necesarios– tiene costos altísimos, que terminan por agotar la posibilidad misma de crecer.

El potencial de conflicto social y político implícito en el programa de ajuste se hizo evidente con los disturbios de finales de febrero. La falta de atención a programas sociales y de subsidio directo no es socialmente tolerable en esta situación. El gobierno debe mejorar la eficiencia en la prestación de servicios, particularmente de educación y salud, con el objeto de compensar vía gasto social la caída del ingreso de los sectores de menores ingresos de la población. Por otra parte, esos gastos son una inversión posiblemente mucho más productiva que la hecha en expansión de empresas públicas. Si la economía venezolana va a experimentar un mejoramiento en su grado de competitividad, lo hará con base en una fuerza de trabajo mejor educada y con mejores condiciones de vida. Esto, quizás más que la política económica, será a mediano plazo el factor crucial en el éxito del programa de ajuste.





El que a buen árbol se arrima...

. . . buenos servicios lo cobijan.

En CORPAVI usted encuentra RED MULTICOLOR, OFICINAS EN LINEA, CAJERO AUTOMATICO, HORARIOS ADICIONALES, TRASLADO DE FONDOS, DEPOSITOS, PAGO DE SERVICIOS, PAGO DE COLEGIOS Y UNIVERSIDADES, CUENTAS NACIONALES, PAGO DE NOMINAS Y PAGO DE OBLIGACIONES HIPOTECARIAS.

Tenemos servicios para todos, porque somos una Corporación moderna que avanza con las últimas tecnologías y sistemas financieros para ofrecer cada día una mejor atención a nuestros clientes.

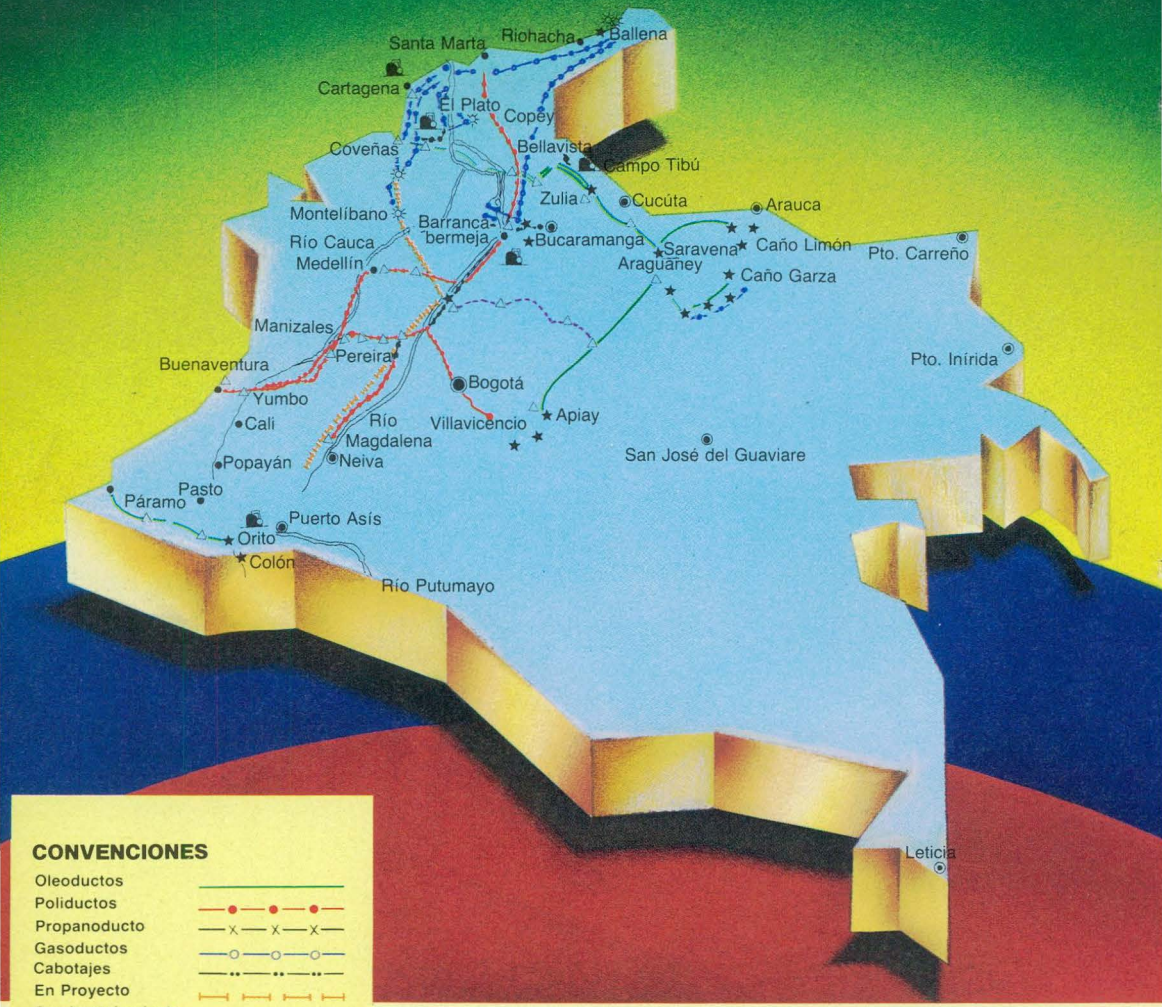
En CORPAVI trabajamos por su futuro, ese es nuestro mayor interés.

CORPAVI

Arte y Cía.

Informes especiales

Ecopetrol, presencia real en la vida nacional!



CONVENCIONES

- Oleoductos
- Poliductos
- Propanoducto
- Gasoductos
- Cabotajes
- En Proyecto
- Combustoleoducto
- Est. de Bombeo
- Campo Gasífero
- Campo Petrolero
- Refinería
- Plantas de Abasto

EMPRESA COLOMBIANA DE PETROLEOS
ECOPETROL

Integración latinoamericana: ¿de la crisis a la madurez?

*Guillermo Perry Rubio**

I. INTRODUCCION

En la última década los mecanismos tradicionales de integración económica latinoamericana entraron en crisis. Esta crisis se manifestó, de una parte, en una sensible reducción del comercio intrarregional, así como al interior del Grupo Andino, el Mercado Común Centroamericano (MCCA) y el CARICOM. Se expresó, igualmente, en el abandono definitivo de los objetivos e instrumentos más ambiciosos del Acuerdo de Cartagena y la ALALC, para sustituirlos por los más modestos del Protocolo de Quito y de la ALADI. Así mismo, se hizo patente en la generalización de los incumplimientos de una gran parte de los compromisos asumidos y de la suspensión o insuficiencia de los mecanismos de pago establecidos en los diversos procesos de integración regional y subregional.

Estos hechos produjeron, hacia mediados de la década, un considerable escepticismo sobre las posibilidades futuras de la integración económica en América Latina. En los últimos años, sin embargo, han aparecido nuevos signos positivos, tales como la reactivación de las negociaciones comerciales en el seno de la ALADI y, ante todo, la suscripción y desarrollo de importantes acuerdos bilaterales entre Argentina y Brasil. Con ellos ha vuelto a renacer un moderado optimismo sobre las posibilidades del proceso integracionista y se ha iniciado una amplia discusión con respecto a la naturaleza y al alcance de lo que podría constituír un nuevo esquema, o por lo menos un nuevo camino, en esta materia.

El presente ensayo comienza por analizar brevemente los factores que incidieron en la ruptura o el deterioro de los esquemas previos, buscando diferenciar aquellos de carácter estructural y tendencial de los meramente coyunturales, asociados con la profunda crisis económica que ha vivido la mayor parte de los países de la región en el curso de la presente década. A continuación examina los nuevos contenidos y las posibilidades que abren los nuevos acuerdos y, en especial, los desarrollos más recientes. En la tercera parte examina los factores externos a la región que pueden contribuir a explicar los últimos desarrollos y que podrán tener una incidencia significativa en la evolución posterior del proceso integracionista latinoamericano.

---

* Documento preparado para la reunión de INTAL sobre Enfoques Estratégicos para la Integración de América Latina, llevada a cabo en Buenos Aires, en marzo de 1989.

II. LA CRISIS DE LOS ESQUEMAS TRADICIONALES

A. La contracción del comercio intraregional e intra-subregional

Los Cuadros 1, 2 y 3 presentan la evolución del comercio intrarregional y global de los países miembros de la ALADI y el Grupo Andino y el Mercado Común Centroamericano. Como se observa, en los tres casos se dio no solamente una reducción apreciable de las exportaciones regionales o subregionales hasta 1986[1], sino que ésta fue más pronunciada que la reducción de las exportaciones al resto del mundo[2] de manera que los mercados de la ALADI, del Grupo Andino y del MCCA, perdieron importancia relativa para las exportaciones del conjunto de los países miembros, en contraste con lo que había venido sucediendo en la década anterior. Esta tendencia fue aún más pronunciada en el caso de las exportaciones manufacturadas (Cuadro 4)[3].

Ahora bien, a favor de la integración se habían esgrimido como argumentos de gran peso tanto el hecho de que permitiría una expansión más dinámica de las exportaciones de los países miembros y en especial de las manufacturas (lo que se había venido cumpliendo hasta finales de la década pasada), como que la creación de estos mercados preferenciales permitiría amortiguar los efectos de crisis eventuales del comercio internacional sobre sus economías. La constatación de que esta última previsión no se cumplió en absoluto en la década de los ochenta, condujo, más que ninguna otra razón, a un escepticismo generalizado sobre las posibilidades y aun la conveniencia de los procesos de integración latinoamericana, hacia mediados de la década.

Este escepticismo se fortaleció con la aparente identificación de diversos factores de carácter estructural que explicarían el evidente fracaso de los esquemas de integración con respecto a este objetivo. Se ha hablado, así, del carácter "prescindible" de la mayoría de los bienes que

1 En el caso de ALADI se inició una modesta recuperación en 1986.

2 En el caso de ALADI las exportaciones al resto del mundo crecieron hasta 1984.

3 Véase, al respecto, Germánico Salgado, "Comercio Intrarregional e Integración Económica: Crisis y Tendencias Recientes", *América Latina en la Economía Mundial*, INTAL-CEPAL, 1988.

Cuadro 1
ALADI: COMERCIO INTRARREGIONAL Y GLOBAL
(Millones de dólares)

	Exportaciones FOB				Importaciones CIF			
	ALADI (1)	Resto del mundo (2)	Mundo (3)	% (1/3)	ALADI (4)	Resto del mundo (5)	Mundo (6)	% (4/6)
1980	10935.3	67302.5	78237.8	14.0	1470..2	73493.0	8963.2	12.5
1981	11186.0	74460.0	85646.0	13.1	12199.0	79795.0	91994.0	13.3
1982	9856.0	71024.0	80880.0	12.2	10620.0	61061.0	71681.0	14.8
1983	6921.0	72990.0	79911.0	8.7	7711.0	41629.0	49340.0	15.6
1984	8046.0	81131.0	89177.0	9.0	8533.0	42489.0	5102.0	16.7
1985	7069.0	79801.0	86870.0	8.1	7533.0	43637.0	51170.0	14.7
1986	8021.0	61428.0	69449.0	11.5	7674.0	44674.0	52348.0	14.7
1987	8103.0	71995.0	80098.0	10.1	8630.0	49593.0	58223.0	14.8

Fuentes: BID-INTAL. El proceso de integración en América Latina en 1987. Buenos Aires, 1988. Banco de Datos del Comercio Exterior para América Latina y el Caribe (BADECEL) y Secretaría de ALADI.

Cuadro 2
GRUPO ANDINO: COMERCIO INTRARREGIONAL Y GLOBAL
(Millones de dólares)

	Exportaciones					Importaciones			
	Grupo Andino (1)	Resto de Aladi (2)	Resto del mundo (3)	Mundo (4)	% (1/4)	Grupo Andino (5)	Resto del mundo (6)	Mundo (7)	% (5/7)
1980	1.186	2181	26976	30343	3.9	1043	21746	22789	4.6
1981	1.238	2243	25545	29026	4.3	1274	24361	25635	5.0
1982	1.181	2104	22466	25751	4.6	1248	23901	25149	5.0
1983	745	1406	21508	23659	3.1	56	15004	15960	6.0
1984	719	1415	23773	25907	2.8	905	15393	16298	5.6
1985	725	1164	22387	24276	3.0	788	15242	16033	4.9
1986	602	823	17746	19171	3.1	650	16823	17473	3.7
1987	974	1032	18589	20595	4.7	955	18274	19229	4.9

Fuente: JUNAC, Sistema Subregional de información Estadística e INTAL, Revista Integración Latinoamericana. No. 139, octubre 1988.

se comercian entre los países de la región, de sus estructuras productivas esencialmente competitivas y no complementarias, del efecto de la gran inestabilidad de los tipos de cambio de los países como consecuencia de la gran variabilidad en sus procesos inflacionarios internos, etc.

Si bien algunos de estos factores contribuyen a explicar el comportamiento decepcionante de las exportaciones intrarregionales en la presente década, su importancia ha sido sobrevalorada frente a la incidencia que tuvo la profundidad y las características de la crisis y, en particular, el carácter del ajuste a que se han visto sometidas las economías latinoamericanas.

CUADRO 3
MERCADO COMUN CENTROAMERICANO (MCCA): EVOLUCION DE LAS EXPORTACIONES A LA REGION Y AL MUNDO
(Millones de dólares)

	MCCA (1)	Resto del mundo (2)	Mundo (3)	% (1/3)
1980	1129	3767	4896	23.6
1981	937	3512	4449	21.0
1982	765	3168	3933	19.5
1983	767	3017	3784	20.3
1984	720	3246	3966	18.2
1985	480	3401	3891	12.7
1986	370	3840	4210	8.8

Fuente: Tomado de Gert Rosenthal, Cuadro 1.

En primer lugar, no es sorprendente que las exportaciones intrarregionales hayan caído mientras las exportaciones al resto del mundo se hayan mantenido, ya que durante este período las importaciones totales de la OECD tuvieron un crecimiento positivo, mientras que América Latina padeció una reducción absoluta en el valor de sus importaciones (Cuadro 4). Vale decir, esta tendencia se explica en parte por simples factores de demanda.

Pero además, obsérvese que tanto en el caso de la ALADI como en el del Grupo Andino, si bien las importaciones regionales o subregionales se contrajeron hasta 1986, no lo hicieron en forma más pronunciada que las importaciones del resto del mundo (Cuadros 1 y 2)[4]. El mismo fenómeno se advierte al desagregar las importaciones y observar el comportamiento

4 De hecho, con excepción de 1986 en el caso del Grupo Andino, su participación tendió a aumentar en forma moderada.

Cuadro 4
CRECIMIENTO DE LAS IMPORTACIONES DE LOS PAISES DE LAS OECD Y AMERICA LATINA

	OECD	América Latina
1981	0.5	7.6
1982	0.0	-19.9
1983	2.4	-28.5
1984	11.7	5.0
1985	4.0	1.9
1986	6.5	2.5
1987	7.5	13.0

Fuentes: OECD. Economic Outlook Nos. 42 de diciembre 1987, y 44 de diciembre 1988. CEPAL, "Balance preliminar de la Economía Latinoamericana, 1988" Notas sobre la Economía y el Desarrollo, diciembre 1988 y Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe, varios años.

de las de manufacturas (Cuadros 5 y 6)[5]. En otras palabras, la contracción de las importaciones a que han tenido que someterse las economías latinoamericanas, si bien no ha afectado menos a las importaciones intrarregionales o intrasubregionales (como lo habrían supuesto los defensores de los esquemas integracionistas), tampoco las han afectado en mayor medida, como hubiera sucedido de ser ciertas las tesis del carácter "prescindible" del comercio intrarregional o los efectos que se atribuyen al carácter supuestamente competitivo de las estructuras productivas de la región.

Ahora bien, ante la crisis de la deuda y la profunda modificación en el comportamiento del sistema financiero internacional frente a América Latina, los países de la región se vieron obligados a efectuar enormes transferencias netas de recursos hacia el exterior[6], para lo cual han tenido que generar superávits importantes en su balanza comercial (Cuadros 1 y 2). Obviamente, la generación de estos superávits tenía que ocurrir con el resto del mundo, puesto que los flujos totales del comercio intrarregional son, por definición, equilibrados. Como las importaciones totales tuvieron que contraerse vis-a-vis las exportaciones totales para generar superávits comerciales y las importaciones intrarregionales no aumentaron significativamente su participación en las importaciones totales, inevitablemente las exportaciones intrarregionales (iguales por definición a las importaciones intrarregionales) tuvieron que reducirse vis-a-vis las exportaciones al resto del mundo.

Estos fueron, en consecuencia, resultados inevitables de las características de la crisis y el proceso de ajuste y, en principio, tuvieron que ver bien poco con el carácter supuestamente prescindible de los bienes exportados o con el carácter supuestamente competitivo de las estructuras productivas de la región y de las implicaciones que a este hecho se atribuyen sobre el comportamiento del comercio intrarregional en el período.

Lo anterior no implica, sin embargo, que no hubiese habido fallas en la integración latinoamericana, ni que haya factores propios que contribuyan a la debilidad e inestabilidad del comercio intrarregional. Simplemente indica que los efectos más notorios y traumáticos sobre el comercio intrarregional fueron consecuencia directa e inequívoca de la crisis que vivió la región y de la naturaleza del proceso de ajuste que ha tenido que adoptarse ante la enorme transferencia de recursos financieros netos hacia el resto del mundo.

Una consecuencia de este último hecho es la de que, mientras las economías latinoamericanas se vean obligadas a continuar generando superávits comerciales significativos para atender elevadas transferencias de recursos financieros hacia el resto del mundo, será difícil un desarrollo acelerado del comercio intrarregional por cuanto los países miembros no pueden generar simultáneamente superávits en su comercio mutuo. En otras palabras, la solución del problema de la deuda aparece

5 En el caso del Grupo Andino solamente cae la participación en maquinaria y equipo, donde era de todos modos muy baja y sube en la mayoría de los grupos, incluyendo los más "competitivos" como textiles y confecciones.

6 CEPAL, "Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana, 1988", *Notas sobre la Economía y el Desarrollo*, No. 470/471, Diciembre de 1988; p. 38.

Cuadro 5
ALADI: IMPORTACIONES GLOBALES E INTRARREGIONALES SEGUN CATEGORIAS DE PRODUCTOS
1980-1986
(Valores CIF en millones de dólares)

Categoría de productos	1980			1981			1982			1983		
	Intra-ALADI (1)	Global (2)	% (1)/(2)	Intra-ALADI (1)	Global (2)	% (1)/(2)	Intra-ALADI (1)	Global (2)	% (1)/(2)	Intra-ALADI (1)	Global (2)	% (1)/(2)
Total comercio	10529.6	83892.7	12.6	12200.4	91995.6	13.3	10620.0	71682.6	14.8	7692.5	51527.8	14.9
Alimentos, bebidas y tabacos	2158.2	9818.0	22.0	2321.5	10933.4	21.2	2025.8	7550.2	26.8	1301.7	6962.2	18.7
Mat. primas de origen agrícola	532.6	2015.4	26.4	513,8	1908.8	26.9	426.8	1506.0	28.3	322.7	1327.7	24.3
Combustibles, lubricantes minerales y productos conexos	2186.6	14868.1	14.7	3497.6	16411.0	21.3	3551.9	14754.1	24.1	2789.2	12027.7	23.2
Minerales y metales	1389.2	7296.5	19.0	1128.2	7436.7	15.2	1096.0	5646.6	19.4	775.5	3098.6	25.0
Manufacturas	4123.4	49536.0	8.3	4689.1	55036.2	8.5	3501.8	41898.5	8.4	2490.7	27835.2	8.9
No clasificados	139.5	358.7	38.9	50.2	269.5	18.6	17.7	327.2	5.4	12.7	276.4	4.6

Categoría de productos	1984			1985			1986		
	Intra-ALADI (1)	Global (2)	% (1)/(2)	Intra-ALADI (1)	Global (2)	% (1)/(2)	Intra-ALADI (1)	Global (2)	% (1)/(2)
Total comercio	8599.1	54142.6	15.9	7552.8	53783.0	14.0	7705.9	55589.8	13.9
Alimentos, bebidas y tabacos	1703.7	7100.9	24.0	1505.7	5995.9	25.1	1816.7	6097.9	29.8
Materias primas de origen agrícola	462.0	1790.4	25.8	383.2	1687.4	22.7	493.0	1848.2	26.7
Combustibles, lubricantes minerales y productos conexos	2532.1	11008.0	23.0	1969.8	9835.5	20.0	1103.8	6288.8	17.6
Minerales y metales	1009.6	3860.1	26.2	953.2	3980.9	23.9	1062.5	3982.8	26.7
Manufacturas	2866.8	30145.1	9.5	2732.8	32017.8	8.5	3222.2	37086.3	8.7
No clasificados	24.9	238.1	10.5	8.1	265.5	3.1	7.7	285.8	2.7

Fuente: BID-INTAL, *El proceso de integración de América Latina en 1987*, Buenos Aires, 1988.

Cuadro 6
GRUPO ANDINO: IMPORTACIONES GLOBALES E INTRARREGIONALES SEGUN SECCION DE LA CLASIFICACION NABANDINA
1980-1986
(Valores CIF en millones de dólares)

Categoría de productos	1981			1982			1983		
	Intra-G. ANDINO (1)	Global (2)	% (1)/(2)	Intra-G. ANDINO (1)	Global (2)	% (1)/(2)	Intra-G. ANDINO (1)	Global (2)	% (1)/(2)
Industrias alimenticias	111.954	1.130.323	9.9	178.521	960.605	18.6	57.026	642.139	8.9
Industrias químicas y conexas	113.144	2.533.443	4.5	91.315	2.482.636	3.7	84.545	2.033.360	4.2
Materias plásticas artificiales, éteres y ésteres de celulo	34.119	1.065.405	3.2	37.551	979.830	3.8	28.282	694.310	4.1
Materias textiles y sus manufacturas	83.938	711.015	11.8	81.148	760.101	10.7	45.636	390.507	11.7
Calzado, sombrería, paraguas, plumas preparadas, etc.	2.044	63.542	3.2	1.832	77.814	2.4	409	24.667	1.7
Manufacturas de piedra, yeso, cemento, amianto, mica, etc.	29.498	310.628	9.5	20.793	278.403	7.5	10.523	165.430	6.4
Metales comunes y sus manufacturas	154.692	2.702.879	5.7	153.998	3.249.835	4.7	151.936	1.464.477	10.4
Máquinas y aparatos: Material eléctrico	90.638	7.019.512	1.3	81.008	6.995.682	1.2	34.689	3.969.845	0.9
Material de transporte	27.276	3.745.169	0.7	20.540	3.363.260	0.6	9.561	1.967.665	0.5
Instrumentos y aparatos de óptica, fotograf., medida y similares	3.389	773.807	0.4	2.752	869.289	0.3	2.709	417.901	0.6

Categoría de productos	1984			1985			1986		
	Intra-G. ANDINO (1)	Global (2)	% (1)/(2)	Intra-G. ANDINO (1)	Global (2)	% (1)/(2)	Intra-G. ANDINO (1)	Global (2)	% (1)/(2)
Industrias alimenticias	88.567	670.580	13.2	74.231	473.810	15.7	51.539	403.293	12.8
Industrias químicas y conexas	101.994	2.429.490	4.2	101.377	2.412.203	4.2	103.785	2.561.400	4.1
Materias plásticas artificiales, éteres y ésteres de celulo	40.603	838.183	4.8	45.378	787.164	5.8	66.007	820.101	8.0
Materias textiles y sus manufacturas	72.309	554.993	13.0	66.614	528.278	12.6	58.075	462.063	12.6
Calzado, sombrería, paraguas, plumas preparadas, etc.	411	32.615	1.3	408	22.292	1.8	266	17.491	1.5
Manufacturas de piedra, yeso, cemento, amianto, mica, etc.	10.128	136.461	7.4	8.901	151.101	5.9	7.841	142.519	5.5
Metales comunes y sus manufacturas	143.443	1.390.681	10.3	106.699	1.386.710	7.7	147.592	1.371.383	10.8
Máquinas y aparatos: Material eléctrico	37.993	3.758.099	1.0	37.780	3.897.981	1.0	31.945	4.757.275	0.7
Material de transporte	19053	1.776.943	1.1	16.297	1.798.121	0.9	9.377	2.189.351	0.4
instrumentos y aparatos de óptica, fotograf., medida y similares	1.924	352.864	0.5	2.145	452.697	0.5	2.599	596.285	0.4

Fuente: JUNAC. Comercio exterior del Grupo Andino 1981-1986. Comercio global e intrasubregional. Diciembre 1987. J/ULES-CEX/1.62.

casi como un prerrequisito para un desarrollo dinámico del comercio intrarregional y por tanto de la integración latinoamericana, como lo es del propio crecimiento económico de la región.

El Cuadro 7 presenta las exportaciones de manufacturas de los países latinoamericanos con destino a ALADI y al resto del mundo. Como se observa, mientras las exportaciones de manufacturas al resto del mundo aumentaron durante la década, las de ALADI se redujeron en forma significativa. Estas cifras se han tomado como evidencia de las tesis sobre el carácter prescindible del comercio y competitivo de las economías. Sin embargo, como ya se observó atrás, las exportaciones de manufacturas intrarregionales son equivalentes a las importaciones de manufacturas intrarregionales y estas últimas no han crecido menos, aunque tampoco más, que las importaciones de manufacturas del resto del mundo (Cuadro 5). En consecuencia, lo que estas cifras dicen es simplemente que las exportaciones de manufacturas al resto del mundo crecieron gracias a la mayor demanda internacional y a la necesidad que tuvieron las economías latinoamericanas de generar y mantener superávits comerciales; mientras las exportaciones de manufacturas dentro de la región disminuyeron por el hecho de que se redujeron las importaciones totales de manufacturas de los países latinoamericanos, como consecuencia de su menor crecimiento económico y sus crisis de balanza de pagos.

Discutamos brevemente, a continuación, las tesis interpretativas de la supuesta debilidad estructural del comercio intrarregional. De hecho, estas tesis no parecen tener un sustento ni empírico ni conceptual muy fuerte. En primer lugar, al interior de ALADI existen economías mucho más complementarias que las que integran la Comunidad Económica Europea. Considérese, por ejemplo, la gran diferencia que existe entre las estructuras productivas de Argentina, Brasil y México, con una producción importante de bienes manufacturados y, en particular, de bienes de capital, frente a economías como las de Bolivia, Ecuador y la mayoría de los países centroamericanos. Este tipo de diferencias en la estructura sectorial de la producción no se encuentra entre las situaciones más extremas en la CEE. De igual forma, dentro de América Latina existen países exportadores de petróleo y otros minerales e importadores de los mismos, mientras que los países de la CEE son importadores de estos productos de manera casi uniforme.

Precisamente las grandes diferencias en la estructura productiva en América Latina son las que han dado origen a la problemática de los "países de menor desarrollo relativo", que se ha esgrimido continuamente como uno de los problemas principales que ha tenido que afrontar la integración latinoamericana. Aun en el caso del Grupo Andino, con estructuras productivas más homogéneas, se ha señalado en forma insistente este problema con respecto a Bolivia y Ecuador. Resulta contradictorio identificar *simultáneamente*, como causas de las dificultades de la integración comercial en América Latina, tanto el carácter competitivo de sus estructuras productivas como la gran heterogeneidad de sus niveles de desarrollo y, en consecuencia, de su estructura productiva.

Pero, más importante aún, el comercio intrarregional europeo y, en general, del mundo industrializado, ha mostrado una gran dinámica de carácter intrasectorial, entre economías con estructuras productivas más competitivas. De acuerdo con esta evidencia, mal podría culparse a la supuesta similaridad de las estructuras productivas en América Latina, o en sus subregiones, de inhibir un desarrollo dinámico del comercio.

Algo similar ocurre con la tesis de que las importaciones intrarregionales son "prescindibles". En un período recesivo como el de la década de los ochenta, cabría esperar ante todo una disminución en las importaciones de bienes de capital por el efecto crítico de la recesión sobre los niveles de inversión, que son importados en mayor proporción de los países industrializados. También cabe esperar una reducción en las importaciones de bienes intermedios, como consecuencia del estancamiento generalizado de la actividad económica. Estos hechos contribuyen a explicar por

Cuadro 7
ALADI: EXPORTACIONES GLOBALES E INTRARREGIONALES SEGUN CATEGORIAS DE PRODUCTOS
1980-1986
(Valores FOB en millones de dólares)

Categoría de productos	1980			1981			1982			1983		
	Intra-Aladi (1)	Global (2)	% (1/2)	Intra-Aladi (1)	Global (2)	% (1/2)	Intra-Aladi (1)	Global (2)	% (1/2)	Intra-Aladi (1)	Global (2)	% (1/2)
Total comercio	10854.9	78458.0	13.8	11184.3	85643.2	13.1	98454.7	80879.2	121.7	7015.8	82232.1	8.5
Alimentos, bebidas y tabacos	2128.5	21969.3	9.7	1999.7	21892.7	9.1	1769.9	18946.6	9.3	1250.5	20731.7	6.0
Mat. primas de origen agrícola	476.6	2873.6	16.6	409.9	2796.9	14.7	366.2	2291.1	16.0	269.6	2083.4	12.9
Combustibles, lubricantes minerales y productos conexos	2156.3	31005.7	7.0	2590.3	37638.4	6.9	3150.6	38565.9	8.2	2392.6	34234.9	7.0
Minerales y metales	1331.3	9376.2	14.2	1040.9	8838.3	11.8	960.7	8541.9	11.2	675.8	9669.0	7.0
Manufacturas	4738.6	12712.5	37.3	5117.2	13846.6	37.0	3590.9	12015.0	29.9	2390.3	14972.4	16.0
No clasificados	23.6	520.7	4.5	26.3	630.3	4.2	16.4	518.7	3.2	37.0	540.7	6.8

Categoría de productos	1984			1985			1986		
	Intra-Aladi (1)	Global (2)	% (1/2)	Intra-Aladi (1)	Global (2)	% (1/2)	Intra-Aladi (1)	Global (2)	% (1/2)
Total comercio	8172.6	91664.1	8.9	7116.2	89366.1	8.0	8019.0	72742.0	11.0
Alimentos, bebidas y tabacos	1644.4	23333.3	7.0	1409.6	22396.2	6.3	1873.7	22151.6	8.5
Mat. primas de origen agrícola	377.5	2356.2	16.0	322.1	2037.7	15.8	439.2	1997.2	22.0
Combustibles, lubricantes minerales y productos conexos	2184.6	36703.5	6.0	1558.4	33315.0	4.7	1022.9	16887.5	6.1
Minerales y metales	968.1	10433.0	9.3	913.4	11946.2	7.6	1183.0	10423.6	11.3
Manufacturas	2973.0	18256.9	16.3	2893.4	19150.9	15.1	3485.6	20859.9	16.7
No clasificados	25.0	581.2	4.3	19.3	520.1	3.7	14.6	422.2	3.5

Fuente: BID-INTAL, El proceso de integración de América Latina en 1987, Buenos Aires, 1988.

qué las importaciones del resto del mundo cayeron tanto o más que las importaciones intrarregionales.

Más aún, no debe perderse de vista que en 1987 y 1988 se ha dado una recuperación importante, en términos absolutos y relativos, del comercio intrarregional e intrasubregional (Cuadros 1 y 2).

B. La insuficiencia de los mecanismos de pago y financiamiento

Dicho lo anterior, resulta claro, sin embargo, que los instrumentos de la integración tampoco fueron capaces de defender mucho mejor a las importaciones provenientes de la región que las del resto del mundo. En particular, los mecanismos establecidos de pagos y de financiamiento del comercio intrarregional, resultaron insuficientes ante la agudización de los desequilibrios comerciales que tuvo lugar durante el período y este hecho influyó sin duda en la magnitud de la contracción global del comercio intrarregional.

La crisis de los ochenta acentuó los desequilibrios en el comercio intrarregional e intrasubregional[7]. Ante esa situación y sus problemas de liquidez, muchos países deudores se vieron incapacitados para cancelar los saldos crecientes liquidados cada cuatro meses en los sistemas establecidos para la compensación de pagos. Además, ante la necesidad y la expectativa de obtener "créditos frescos" del resto del mundo, los países que afrontaron dificultades de pago prefirieron incumplir en la región antes que afuera, exacerbando el problema.

La acumulación de saldos deudores impagos, ante la inexistencia e insuficiencia de mecanismos multilaterales de financiación del comercio y nacionales de financiamiento de las exportaciones a mediano plazo, puso una presión insostenible sobre los mecanismos de compensación. Estos entraron en crisis y algunos de ellos (el del MCCA y el CARICOM) dejaron de operar con lo que se entrabó considerablemente el intercambio comercial. Ante la crisis se recurrió extensivamente a acuerdos bilaterales de pago, pero los países superavitarios, ante sus propias dificultades de liquidez, no pudieron financiar la acumulación de saldos acreedores. Estos problemas de pagos y financiamiento terminaron naturalmente por afectar de manera importante las corrientes comerciales.

Así, por ejemplo, la Cámara de Compensación de ALADI, operada por el Banco Central del Perú, enfrentó problemas agudos hasta 1985; en los últimos años ha operado mejor, reduciendo las exclusiones y ampliando las líneas de crédito recíproco de los bancos centrales de las que depende su alcance efectivo. Sin embargo, se siguen presentando dificultades cuando algunos países se retiran por falta de liquidez para cancelar los saldos deficitarios netos al finalizar el período de compensación trimestral y se ven obligados a efectuar acuerdos de corto plazo con sus acreedores.

Por su parte, el Acuerdo de Santo Domingo entró en crisis hacia 1982, cuando los bancos centrales convinieron dejar de utilizarlo ante el temor de los aportantes tradicionales de llegar a acumular saldos ilíquidos muy altos con sus socios.

A su turno, el Sistema de Compensación Multilateral de CARICOM tuvo que ser suspendido en marzo de 1983, cuando se excedió el límite convenido de crédito recíproco y fue sustituido por acuerdos bilaterales. Las dificultades financieras se extendieron al Banco de Desarrollo del Caribe y a la Corporación de Inversiones del Caribe; esta última suspendió operaciones en 1983.

Así mismo, ante las dificultades en cumplir los compromisos de pago resultantes de las liquidaciones, la Cámara de Compensación Centroamericana ha reducido dramáticamente sus operaciones: de US$780 millones en 1981 (que cubrieron el 100% de las ventas), a apenas US$30 millones en 1987 (que cubrieron tan sólo el 7%) y se ha hecho necesario recurrir a acuerdos bilaterales de pagos en la región. La aguda crisis de pagos en el MCCA,

7 Salgado, *op. cit.*

que contribuyó sin duda a la grave contracción del comercio subregional, fue en su mayor parte causada por la profundidad de la crisis nicaragüense. Frente a los problemas políticos en el área resultan notables los intentos de los países por detener el deterioro de la integración subregional: la ampliación de la capacidad de financiamiento de la Cámara y del Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria, la creación del Fondo Centroamericano del Mercado Común, que fracasó por la renuencia del sistema financiero internacional a facilitar financiamiento indirecto a Nicaragua; el establecimiento de los Derechos de Importación Centroamericana (DICA) y, finalmente, el recurso a los acuerdos bilaterales[8].

Le ha ido algo mejor a los mecanismos de pago en el Grupo Andino, por cuanto Colombia pasó a ser el país más deficitario de la región y no ha tenido dificultades para cumplir con sus obligaciones de pago; como también por el hecho de que en este caso, ha operado con relativo éxito un mecanismo multilateral de crédito de corto plazo, el "peso andino" (ver más adelante).

En síntesis, se ha hecho evidente que "los sistemas de pago establecidos no solucionan sino apenas reflejan los desequilibrios comerciales y que, en circunstancias de dificultades generalizadas en el sector externo, no resuelven el problema de los saldos deudores"[9]. Los mecanismos de pagos y financiamiento establecidos no consiguieron que el comercio intrarregional y subregional se defendiera mejor de lo que lo hizo. Pero, como queda claro, si bien este hecho puso en evidencia su insuficiencia –que debe ser resuelta– no cabe duda que la generalización de la crisis y su magnitud y las deficiencias de los mecanismos nacionales de financiamiento de las exportaciones explican, en su mayor parte, las dificultades especiales que afrontó, en materia de pagos, el comercio intra y subregional en este período.

C. El problema de los desequilibrios y los países de menor desarrollo relativo

Ha sido usual explicar la crisis temprana de la ALALC en razón de la concentración de beneficios a favor de los países de mayor desarrollo relativo. La constitución misma del Grupo Andino y la creación en su seno de mecanismos expresos para resolver este problema a favor de Bolivia y Ecuador, así como la estructura de preferencias contemplada en forma general en el Acuerdo de Montevideo para la ALADI, son manifestaciones claras de esta preocupación en la integración latinoamericana.

Sin desconocer la importancia del problema, vale la pena examinar la adecuación de los instrumentos diseñados para afrontarla. Estos han consistido esencialmente en: 1) establecer márgenes mayores de preferencia a favor de los países de menor desarrollo; 2) establecer una preferencia en el cubrimiento y velocidad de los procesos de desgravación a favor de dichos países; 3) reservar cierto tipo de productos a los países de menor de desarrollo. La dificultad central ha estribado en el hecho de que los países de menor desarrollo no han dispuesto ni de los capitales, ni de la capacidad empresarial y tecnológica requerida para aprovechar estas ventajas. Estos hechos se vinculan con la inexistencia o insuficiencia de mecanismos de transferencia financiera a favor de estos países y, ante todo, del escaso movimiento de inversiones directas de los procesos de integración regionales. En otras palabras, la insuficiencia de las soluciones radica principalmente en el hecho de que el énfasis de la integración se ha puesto en los flujos comerciales y se ha descuidado el problema de los flujos de capital y de servicios.

El gran éxito de la integración en la CEE se ha basado en que, a tiempo de liberar los flujos comerciales, se liberó considerablemente el flujo de los factores de producción y de los

8 En adición, en 1985 se aprobó el nuevo Régimen Arancelario y Aduanero Centroamericano y se ha avanzado notablemente en la integración física de la región (carreteras, electricidad, convenios de transporte marítimo y áreo, etc.).

9 INTAL, "Editorial", Integración Latinoamericana, No. 139, octubre, 1988, p. 2.

servicios. En esta forma se han producido movimientos importantes de capitales y de mano de obra que han tendido a reducir las desigualdades en dotación de factores y que han permitido que en los países menos desarrollados se hayan establecido numerosas empresas con capital y tecnología de los más desarrollados, aprovechando la mayor disponibilidad relativa de fuerza de trabajo y su menor costo, para establecer un flujo importante de comercio en ambas direcciones.

La teoría económica convencional permite predecir que cuando se establece libertad en el movimiento de los factores productivos al tiempo que en los flujos comerciales, hará movimientos de mano de obra de los países con mayor dotación relativa de este factor hacia los otros y de capitales y tecnología de los de mayor dotación relativa de estos factores hacia los otros, con la consecuencia de incrementar notablemente los flujos comerciales en ambas direcciones y generar un proceso de ecualización de la dotación relativa de factores, de su remuneración y del ingreso per cápita. Esto es precisamente lo que ha tendido a acontecer en el seno de la CEE y lo que ha hecho falta de manera conspicua en los procesos de integración latinoamericanos.

Movimiento de factores productivos se ha dado, en América Latina, en particular entre países vecinos, a pesar de los obstáculos legales. Lo que es evidente es que no se han establecido mecanismos apropiados en los procesos de integración para facilitar el desarrollo de estos flujos que podrían contribuir, más que cualquier otra medida, a un desarrollo más equilibrado en el comercio y en las economías de la región y que podrían haber permitido aprovechar las preferencias otorgadas en materia comercial y de asignación de industrias.

D. El fracaso de la Programación Industrial y otros mecanismos del Acuerdo de Cartagena

A este propósito conviene examinar las causas del fracaso de uno de los instrumentos más ambiciosos establecidos en el Grupo Andino: el de la programación industrial. El fracaso de este instrumento era ya patente desde 1975. El Acuerdo preveía que a diciembre de ese año se debían haber aprobado todos los programas sectoriales de desarrollo industrial (PSDI) de la nómina de reserva. A esa fecha, no hubo decisión en la Comisión sobre los PSDI para las industrias automotriz y de fertilizantes a pesar de contar con propuestas presentadas por la Junta dos años atrás; menos aún, en otros como los de la industria electrónica, siderúrgica y el que permitía la incorporación de Venezuela al programa metalmecánico, que fueron presentados en el último me de ese año. Por demás, la Junta no alcanzó siquiera a presentar las propuestas para los demás sectores reservados (entre otros, química fina, química industrial y farmoquímica). En esa forma solamente se cumplió en el caso de la industria petroquímica y metalmecánica, pero en este último se surtía un proceso de renegociación para incluir a Venezuela.

Como es conocido, después de una ampliación de plazos, en los cuales tampoco se resolvieron los problemas, el Protocolo de Quito suscrito el 11 de mayo de 1987, prácticamente abandonó este instrumento, al adoptar el criterio de que se efectuarían asignaciones solamente cuando las características del sector respectivo así lo requieran.

¿Cuáles fueron las causas de este fracaso? En primer lugar, el hecho de que el Acuerdo de Cartagena se formó alrededor de una adhesión compartida a un modelo de desarrollo que privilegiaba el desarrollo industrial, sobre el de otros sectores, y una estrategia de sustitución de importaciones, en relación con una concepción de promoción de exportaciones o de apertura comercial. El Acuerdo, como queda claro de las "Bases generales para una estrategia subregional de desarrollo", buscaba un modelo "industrialista" basado en un proceso de sustitución de importaciones "ampliado", que sería posible con la conformación de un mercado más amplio a nivel subregional. De allí el hecho de que los procesos de desgravación y el objetivo de adoptar un arancel externo común se refirieron principalmente al sector industrial y de allí el carácter central otorgado a los PSDI para industrias intensivas

en capital y que requerían economías de escala.

Ya para 1975, sin embargo, varios de los países signatarios habían dejado de comulgar con los presupuestos básicos de este modelo de desarrollo. O bien habían optado por un proceso de liberación, como en el caso de Chile, o de promoción de exportaciones, como en el caso de Colombia[10].

De otra parte, el PSDI constituía un instrumento de dirigismo estatal, que resultaba un cuerpo extraño en la práctica usual de moderada intervención estatal en la economía que predominaba en los países del Grupo.

Así mismo, el intento de efectuar una "redistribución" del crecimiento a través de este instrumento, llevó a generar propuestas que no consultaban la racionalidad económica, al asignar industrias intensivas en capital y tecnología a los países con menor dotación de estos recursos. Este problema se hizo más crítico por cuanto los sectores reservados para la PSDI fueron en su mayoría sectores con una relativa intensidad de capital y tecnología, en relación con la estructura productiva de los países de la subregión.

Finalmente, la negociación separada de cada uno de los programas, dificultó una asignación más racional entre países hizo aún más limitante el requisito de otorgar preferencias en los PSDI a los países de menor desarrollo relativo, en comparación con lo que hubiera ocurrido con una negociación conjunta, ya que se hizo necesario preservar el "equilibrio" en las asignaciones de *cada sector* y otorgar preferencias a los países de menor desarrollo *en cada sector.*

En otras palabras, el fracaso de los PSDI se explica, ante todo, por el hecho de que obedecían a un modelo de desarrollo inicialmente compartido, pero que fue superado en poco tiempo; por la inadecuación del instrumento con las características del manejo económico de los países miembros; por la naturaleza de los sectores seleccionados y por el intento de utilizarlos como mecanismos redistributivos. El intento de perpetuar en el tiempo su modelo de desarrollo con una vigencia temporal limitada y de imponer instrumentos ajenos al acervo instrumental de los países signatarios, fue la causa de que los resultados fuesen tan precarios frente a las metas establecidas.

En alguna medida estos problemas de concepción y de selección de instrumentos inadecuados para lograr ciertos fines, estuvieron presentes en todo el diseño del proceso integracionista del Grupo Andino. Antes que reconocer este hecho y proceder a una reformulación general de la concepción y de los objetivos de la integración subregional, el Protocolo de Quito constituyó un relajamiento generalizado de las normas iniciales, sin una concepción ni una orientación definida y, más bien, conducente a una "devaluación" de las posibilidades de la integración económica[11].

En materia comercial, el Protocolo no buscó cosa distinta que "legalizar" el bajo nivel a que había llegado el comercio intragrupo mediante el incumplimiento sistemático de los acuerdos. A ese fin, incorporó una nueva cláusula "general" de salvaguardia, adicional a las cuatro específicas ya existentes; permitió la aplicación de "cuotas" de importación "dirigidas" por países, a productos "sensibles" hasta fines de 1997 (plazoque podrá ser ampliado por la Comisión) y aceptó excluir *con carácter permanente* una lista residual de excepciones de los mecanismos de desgravación. En adición, no fijó fecha para la adopción del arancel externo común. El régimen temporal de "comercio administrado" tiene como objetivo expreso "regular las condiciones de acceso al mercado subregional de productos sensibles". En el caso de los países grandes del grupo (Colombia, Perú y Venezuela), este régimen especial no puede ser aplicado a más de 50

10 Luis Jorge Garay y Guillermo Perry, "Algunos interrogantes sobre las perspectivas del Grupo Andino", FEDESARROLLO, *Coyuntura Económica,* Vol. VI, No. 3, octubre 1976.

11 Carlos Palacios Maldonado, "Integración Bilateral", *Integración Latinoamericana,* INTAL, No. 136-137 julio-agosto 1988, pp. 43-66.

items Nabandina; pese a ser un número a primera vista pequeño, dada la alta concentración del comercio intragrupo puede llegar a afectar una proporción significativa de los flujos de intercambio. Bien se ha dicho, en consecuencia, que el Protocolo autoriza que el comercio intra-subregional se limite a productos que "sean absolutamente no sensibles"[12], vale decir, a los no producidos por los países miembros.

En adición a lo anterior, debe señalarse otro factor que pueda esconderse detrás del fracaso de la integración andina. La agrupación inicial de países tenía un alto sabor de inviabilidad para la integración subregional. La proximidad geográfica hace que, en condiciones normales, las relaciones comerciales de Chile sean mucho más intensas con Argentina que con Colombia o Venezuela; las de Bolivia más intensas con Argentina y Brasil que con Colombia y Venezuela; las de Colombia y Venezuela más intensas con los países centroamericanos o del Caribe que con Chile y Perú, etc. De hecho, cuando se abrió paso la idea de los acuerdos subregionales, algunos analistas habían sugerido la conformación de grupos enteramente diferentes (los del "Cono Sur", los de la Cuenca del Caribe) que hacían mucho más sentido desde el punto de vista de su cercanía geográfica, su facilidad de transporte y sus vínculos comerciales ya establecidos.

III. LA NUEVA ETAPA

Como se dijo atrás, dos hechos recientes han venido a alterar el progresivo deterioro de los procesos de integración latinoamericana y a abandonar o a atenuar el pesimismo o la indiferencia que se habían convertido en sentimientos generalizados con respecto a sus posibilidades y a su suerte futura. Son ellos los acuerdos bilaterales suscritos por Argentina y Brasil desde mediados de 1986 y los logros de la ronda regional de negociaciones en el seno de la ALADI en 1987; dos hechos que, por demás, están íntimamente vinculados en cuanto al origen de su motivación política. En adición, debe mencionarse el convenio reciente suscrito por Colombia, México y Venezuela.

A. Los Acuerdos entre Argentina y Brasil

A primera vista, el Acta de Integración y Complementación Económica suscrita el 29 de julio de 1986 constituyó un esfuerzo muy limitado frente a las iniciativas anteriores de integración latinoamericana, tanto por su carácter bilateral, como por el hecho de que no contempla ni la creación de una zona de libre comercio, ni una unión aduanera, ni mucho menos un mercado común, como aspiraron a hacerlo, desde un principio, respectivamente, la ALALC, el Grupo Andino y el Mercado Común Centroamericano.

Sin embargo, hay varias razones que permiten otorgarle a este Acuerdo una importancia al menos similar y quizás mayor que la que han tenido los esfuerzos anteriores:

1. En primer lugar, por tratarse precisamente de Argentina y Brasil. Dos países cuyo tamaño económico sumado, que representó el 47.6% del PIB de la región en 1987, supera con creces los del Grupo Andino (19.1%) el del Mercado Común Centroamericano (3.1%) y el CARICOM (1.3%). Más importante aún, porque solamente esos dos países están en capacidad de liderar un proceso de integración latinoamericano, tal y como solamente Francia y Alemania estuvieron en capacidad de liderar el proceso de integración europeo. México, el otro país grande de la región, por sus vínculos económicos estrechos con los Estados Unidos, por razones geográficas e históricas, en forma muy improbable podría participar de este empeño e incluso llegar a ser un miembro muy activo de una integración latinoamericana.

   Varios analistas han observado cómo el fracaso de la ALALC se puede atribuir en gran medida al hecho de que estos tres países nunca tuvieron mayor interés en el proceso. En el caso particular de Brasil y Argentina, tradicionalmente se orientaron hacia una inserción en el mercado inter-

12 *Ibid*, p. 49.

nacional con virtual prescindencia de sus relaciones económicas con el resto de América Latina y su cuasi enemistad precluyó cualquier esfuerzo de aproximación a una integración económica entre ellos.

Varios analistas han hecho notar el hecho de que el Acuerdo prevé la posibilidad de incorporar a terceros países. De hecho, se han iniciado ya las negociaciones con Uruguay, con quien tanto Argentina y Brasil tiene acuerdos bilaterales amplios (el CAUCE –Convenio Argentino-Uruguayo de Cooperación Económica– en 1974 y el PEC –Protocolo de Expansión Comercial Uruguay Brasil– en 1975) y se prevé la posibilidad de que éstas se extiendan posteriormente a otros países (Bolivia, Paraguay e incluso Venezuela). De tener éxito este proceso, los demás países de la América Latina no tardarían en solicitar su ingreso.

Así mismo, se ha señalado la importancia del viraje en la politica internacional de los gobiernos de los dos países que ha facilitado el desarrollo de este acuerdo. Las causas de este viraje serán discutidas más adelante.

2 En segundo lugar, el Acta de 1986 reviste una enorme importancia en razón de varios aspectos de su contenido, a saber:

a) Por cuanto se orientó a establecer con enorme agilidad una unión aduanera viable en un sector industrial de punta, el de bienes de capital (Protocolo 1), donde existe en principio competencia entre los dos países y en el que se puede desarrollar una considerable especialización intrasectorial, provocando un reajuste en la estructura productiva de ambos países y un proceso dinámico de desarrollo tecnológico; facilitados tanto por la ampliación de los mercados como por la competencia abierta. Esta es una diferencia fundamental con la actitud temerosa ante la competencia que se ha manifestado en las listas de exclusión y las nóminas de reserva de los productos "sensibles", que ha llegado a reducir el ámbito de la integración en el Grupo Andino prácticamente a los sectores en donde no hay producción de uno o de otro o de ninguno de los países miembros superando la concepción de especialización sectorial por la de especialización intrasectorial y permitiendo los beneficios económicos en términos de eficiencia que proceden de la mayor competencia.

Las disposiciones del Protocolo 1 previeron una eliminación inmediata de los aranceles; la exclusión de "cualquier restricción o traba de naturaleza no tarifaria, sea administrativa, cuantitativa o tributaria aplicada a las importaciones"; la nivelación y el mantenimiento de márgenes de protección equivalentes en los dos países, frente a terceros, para cada producto; un tratamiento idéntico en las compras del sector público frente a la producción local y una preferencia del 50% de la otorgada a la producción local frente a terceros en las licitaciones públicas. Estas disposiciones contrastan tanto con los mecanismos de desgravación gradual del Grupo Andino o de negociación parcial de ALALC y ALADI, que permitían la utilización de restricciones no arancelarias de diverso orden, como con la autorización para aplicar "cuotas dirigidas de importación" en el Protocolo de Quito y con la postergación de los objetivos de establecer un arancel externo común.

El Protocolo 1 estableció metas cuantitativas ambiciosas para el comercio en bienes de capital (de US$300 millones en 1987 a US$750 millones en 1990), mediante la ampliación progresiva de una lista común de productos, que a finales de 1988 ya superaba 600 items.

b) Por cuanto, al mismo tiempo, el Protocolo 1 estableció mecanismos automáticos y viables para corregir eventuales desequilibrios comerciales, que en su aplicación incrementarían, antes que restringir, los niveles de comercio, utilizando para ello transferencias financieras. Así (Art. 9, Protocolo 1), si el desequilibrio supera el 10%, se incluirán nuevos productos en la lista común y se aplicarán líneas de crédito con-

tingente, por parte de los bancos centrales (Protocolo 6), "destinadas a financiar la parte de contado de las exportaciones del país deficitario y/o las importaciones del país superavitario necesarias para cubrir el desequilibrio existente". Si supera el 20%, los países deberán aumentar, por partes iguales, el capital del Fondo de Inversiones (creado con un capital inicial de US$200 millones; Protocolo 7) por un valor equivalente al monto del desequilibrio, para "financiar inversiones localizadas en el país deficitario que tiendan a mejorar su capacidad productiva y exportadora". Finalmente, si el desequilibrio excede el 40% "serán adoptadas las medidas necesarias para corregir dicho desequilibrio".

c) Porque buscó inscribir este acuerdo sectorial en el marco de un comercio global equilibrado y en expansión. A ese fin, estableció un compromiso significativo de compras mínimas de trigo argentino, por parte de Brasil, que contribuirá a equilibrar el comercio (Protocolo 2). En adición, el Protocolo 4 sobre Expansión del Comercio, indicó los criterios para renegociar el Acuerdo de Alcance Parcial No. 1, suscrito en el seno de la ALADI, y señaló el compromiso de establecer mecanismos para lograr un "equilibrio dinámico" del comercio bilateral global, presumiblemente similares a los del Protocolo 1. En efecto, el Anexo VI al Protocolo IV, convenido en julio de 1988, estableció que cuando quiera se presente un desequilibrio superior al 8% en un período anual, se profundizarán automáticamente los márgenes de preferencia otorgados por el país superavitario al deficitario en el Acuerdo de Alcance Parcial No. 1 en 10 puntos porcentuales adicionales, mientras los otorgados por el país deficitario lo harán en 5 puntos porcentuales adicionales.

d) Porque creó un mecanismo de nivel ministerial (la Comisión de Ejecución del Programa) para ampliar los acuerdos a otros sectores mediante "proyectos integrados en todos sus aspectos". En esta forma, a los 12 protocolos iniciales se habían añadido otros 12 a julio de 1988, que cubren temas tales como la expansión del intercambio de productos siderúrgicos, a través de una lista de excedentes y faltantes de los dos mercados (Protocolo 13); de productos de la industria automotriz y de autopartes, con arancel cero y excluyendo restricciones para-arancelarias y la fijación de cupos crecientes para vehículos terminados y para autopartes (Protocolo 21); de productos de la industria alimenticia, que liberó el comercio para 204 productos argentinos y 67 brasileros, en el marco de un equilibrio dinámico, puesto en marcha el 1 de octubre de 1988; así como sobre transporte terrestre (Protocolo 14) y otros temas.

e) Por cuanto se ocupó de las inversiones y el desarrollo tecnológico conjunto, al adoptar un Estatuto para la promoción de empresas binacionales (Protocolo 5); al crear un programa de investigación tecnológica conjunta en un área de punta: el Centro Argentino-Brasileño de Biotecnología (Protocolo 9) y al establecer un programa de cooperación técnica en el campo de la investigación nuclear y la industria aeronáutica, orientado este último a la fabricación de partes de aviones brasileños en Argentina y a la producción de un avión binacional: el Paraná.

f) Por cuanto avanzó hacia la creación de una "moneda" común, el "gaucho", para atender los resultados de las compensaciones cuatrimestrales y agregar liquidez al sistema (Protocolo 20). La idea básica es la de crear un activo de reserva para los bancos centrales de la región, emitido por un Fondo Común de Reservas (a imagen del "peso andino") que podría ser utilizado por todo tipo de instituciones financieras fuera del ámbito bilateral[13].

3. En tercer lugar, el Acta de 1986 constituye un precedente importante porque su desarrollo dio lugar al compromiso de crear un

13 Véase, Olavo César da Rocha e Silva, "El Camino hacia una moneda regional", en *Integración Económica*, No. 139, INTAL, octubre, 1988, p. 7.

mercado común entre los dos países, contraído mediante el Tratado de Integración, Cooperación y Desarrollo que fuera suscrito en Buenos Aires el 29 de noviembre de 1988 por los presidentes Alfonsín y Sarney. El Tratado prevé que en un plazo máximo de 10 años se habrán de remover "todos los obstáculos tarifarios y no tarifarios al comercio de bienes y servicios en los territorios de los dos Estados", "a través de protocolos adicionales al Acuerdo de Alcance Parcial" renegociado en el seno de ALADI. Estos protocolos, "a través de la convergencia de los niveles tarifarios vigentes en ese momento, consolidarán progresivamente los niveles tarifarios comunes de la Nomenclatura Aduanera de ALADI". Prevé, así mismo, la armonización de las políticas aduaneras, comerciales, agrícola, industrial, de transportes y comunicaciones, científica y tecnológica y la coordinación de las políticas monetaria, fiscal, cambiaria y de capitales, a través de Acuerdos específicos. En una segunda etapa, se "procederá a la armonización gradual de las demás políticas necesarias para la formación del mercado común entre los dos Estados Partes, incluyendo, entre otras, las relativas a recursos humanos". El desarrollo de los compromisos queda en manos de una Comisión de Ejecución del Tratado de Integración, presidida por los 2 Presidentes y compuesta por 4 ministros de cada país, que someterá los Acuerdos específicos a una Comisión Parlamentaria Conjunta de Integración, de carácter consultivo, compuesta por 12 legisladores de cada país designados por los Parlamentos respectivos. Por último, el Tratado prevé el trámite de solicitudes de asociación de cualquier miembro de ALADI a los 5 años de vigencia del Tratado o del Acuerdo específico respectivo.

Como se observa, el Acta de 1986, suscrita en desarrollo de la Declaración de Iguazú del 30 de noviembre de 1985, ha tenido una implementación acelerada que, bien pronto, ha rebasado los objetivos iniciales que se propuso y que bien puede llegar a representar para la integración latinoamericana lo que la CECA significó para la constitución de la CEE. Los primeros resultados concretos de los acuerdos parecen ser positivos, aunque modestos.

B. La ronda regional de negociaciones de la ALADI

En su momento, la mayoría de los analistas juzgó que el Tratado de Montevideo de 1980, con la laxitud de sus mecanismos y su énfasis en las negociaciones bilaterales, constituía un paso atrás en las aspiraciones de integración regional que habían dado origen a la ALALC.

En efecto, de la meta de constituir una zona de libre comercio, con acuerdos de complementación industrial, se pasaba a proponer un "área de preferencias económicas" como un paso intermedio hacia más altos designios, con tres instrumentos básicos: la preferencia arancelaria regional (PAR), acuerdos de alcance parcial (bilateral) y acuerdos de alcance regional (multilateral), indeterminados en su contenido. El "largo y penoso período de la renegociación del patrimonio histórico"[14] durante el cual, hasta diciembre de 1986, se renegociaron bilateralmente las concesiones otorgadas y los acuerdos celebrados en los años de existencia de la ALALC (mediante cerca de 80 convenios de distinta modalidad[15] que, con honrosas excepciones, no ampliaron el alcance de los iniciales), pareció dar la razón a los críticos.

Sin embargo, la Declaración de Montevideo de 1985, la convocatoria de la Rueda Regional de Negociaciones (Resolución 42) y, sobre todo, las decisiones aprobadas en marzo de 1987 en la Tercera Reunión del Consejo de Ministros de Relaciones Exteriores de la ALADI, hicieron renacer las esperanzas.

En primer lugar, en esta última fecha se amplió el margen de Preferencia Arancelaria Regional

14 Salgado, *op. cit.*, p. 195.

15 Mario Reyes Chávez, "La Cooperación Económica Bilateral en América Latina y su relación e influencia en la consecución del proceso de integración regional", *Integración Latinoamericana*, INTAL, No. 136-137, julio-agosto, 1988, p. 15.

–PAR– mediante un Protocolo Modificatorio. De la franja anterior, del 2% al 10%, con un promedio del 5%, se pasó a una del 4% al 20%, con un promedio del 10% (del 11% al 22% en el caso de los países mediterráneos), que puede llegar a tener un efecto no despreciable en las exportaciones intrarregionales y, en especial de los países de menor desarrollo relativo (Cuadro 8). Además, la PAR ha sido puesta ya en vigencia por todos los países miembros, cuando hasta hace menos de un año no lo había hecho en varios de ellos y los demás habían decidido excluir de su aplicación a quienes no la hicieran efectiva.

En segundo lugar, se suscribió el Acuerdo Regional para la Recuperación y Expansión del Comercio, que tiene por objeto aumentar el valor del comercio intrarregional en 40% hacia 1990, mediante un sistema de preferencias regionales muy significativo. Este tendría una media del 60%, con un rango entre el 40% y el 80% según el grado de desarrollo relativo (Cuadro 9), y un 10% adicional para los países mediterráneos. El Acuerdo puede llegar a ser un instrumento poderoso para estimular el comercio intrarregional, según el tipo de productos que finalmente cubra. Su ámbito debe extenderse hasta el 20% de las importaciones de terceros países que efectúen Argentina, Brasil y México y a un mínimo del 2% de las que efectúen los países de menor desarrollo relativo.

En adición, la Ronda estableció un Plan de Acción (Resolución 13) en favor de los países de menor desarrollo relativo. Así, por ejemplo, los países mayores deben incorporar en su nómina de apertura de mercado en favor del Ecuador un 60% de la que ese país presente; el porcentaje respectivo será del 40% para Colombia, Chile, Perú y Venezuela.

Finalmente, la Resolución 14 estableció criterios y reglas para que cualquier miembro pueda "atenuar sustancial y gradualmente los desequilibrios que se manifiesten en sus intercambios regionales", cuando éstos superen el 50% de sus exportaciones regionales por 3 años consecutivos, incluyendo medidas que incrementen, en vez de restringir, el comercio.

Este conjunto de medidas implica, sin duda, una revitalización del proceso integracionista regional. Es sintomático que los países que impulsaron con mayor decisión estos acuerdos fueron Brasil, Argentina y México. La mayoría de los analistas coinciden en que el desinterés efectivo de estos tres países había constituido el factor de mayor peso en el estancamiento de la ALALC. Brasil y Argentina, por demás, son los países que han mostrado un mayor dinamismo en la suscripción y ampliación del ámbito de los Acuerdos de Renegociación y en su desarrollo práctico. En efecto, entre los acuerdos bilaterales más activos se encuentran los suscritos por Argentina y

Cuadro 8
ALADI:
PREFERENCIA ARANCELARIA REGIONAL
SEGUN EL PROTOCOLO MODIFICATORIO DE MARZO DE 1987

	País receptor		
País otorgante	**Países de menor desarrollo económico relativo**	**Países de desarrollo intermedio**	**Restantes países miembros**
Países de menor desarrollo económico relativo	10	6	4
Países de desarrollo intermedio	14	10	6
Restantes países miembros	20	14	10

Cuadro 9
ALADI:
PREFERENCIA ARANCELARIA DEL PROGRAMA DE EXPANSION DEL COMERCIO

	País receptor		
País otorgante	Argentina Brasil México	Países de desarrollo intermedio	Países de menor desarrollo relativo
Argentina, Brasil, México	60	70	80
Países de desarrollo intermedio	50	60	70
Países de menor desarrollo económico relativo	40	50	60

Brasil (1er lugar), Brasil y Chile (2o), Brasil y Uruguay (4o) y Argentina y Chile (8o).

Conviene subrayar, igualmente, cómo las decisiones de carácter multilateral de la Ronda han avanzado pari-passu con un auge de los acuerdos bilaterales. En un estudio reciente, Reyes Chávez identificó 130 convenios bilaterales suscritos desde 1981 y no comprendidos en el proceso de renegociación de concesiones anteriormente otorgadas[16], de los cuales 24 se refieren al comercio recíproco y los demás a temas tales como la complementación industrial (9), agropecuaria (9), recursos energéticos y no renovables (11), cooperación financiera (10), cooperación científica y técnica (24), integración física (18), fronteriza (13), armonización tributaria (4), etc.[17] El mayor número de esos convenios fue suscrito por Brasil, seguido por Argentina, Colombia y Perú y luego por Bolivia, Ecuador, Uruguay y Venezuela. México ha suscrito varios con naciones centroamericanas y del Caribe, pero muy pocos con países de América del Sur.

En perspectiva, resulta evidente la superioridad de las soluciones adoptadas ante la crisis de la ALALC, frente a las que pretendieron superar la que ha atravesado el Grupo Andino. Al decir de un analista, el Tratado de Montevideo demostró ser, a la larga, "un esquema amplio y laxo dentro del cual todo puede ocurrir para bien o para mal de la integración, dependiendo de la lucidez y voluntad de los países"[18]. Así, como hasta 1986 sirvió para poco más que para renegociar (o ratificar) las concesiones otorgadas y los acuerdos celebrados en el seno de la ALALC, a partir de ese año, ha permitido que el nuevo y vigoroso impulso político que se ha dado por distintas razones a favor de la integración, se concrete tanto en acuerdos de carácter multilateral, como en múltiples convenios bilaterales, entre los que se encuentra el esfuerzo más ambicioso y moderno que se haya dado en la historia de la región en esta materia, protagonizado ni más ni menos que por Brasil y Argentina.

En contraste, como ya se indicó, la crisis del Grupo Andino se "resolvió", con gran demora, mediante un Protocolo que "siembra el camino de la integración andina de mecanismos

16 Reyes Chávez, *op.cit.*, p. 15.

17 La identificación, por demás, no es exhaustiva. Hace falta, por ejemplo, los suscritos por Colombia con Ecuador en 1986, con Brasil en 1987 y con Argentina y Perú en 1988.

18 Palacios Maldonado, *op.cit.*, p. 50.

restrictivos que van a hacer difícil que en el futuro, cuando haya pasado la crisis económica o simplemente cuando los países lo decidan, la integración subregional pueda llegar a ser lo que se quiso que fuera. Si por lo menos el Protocolo hubiera dejado el camino llano, cabría la esperanza de que, cuando los países quisieran avanzar en la integración, lo pudieran hacer sin tropiezos. Pero, como ya lo señalamos, para lo único que queda preparado el terreno es para una integración reducida a su mínima expresión"[19].

C. El Fondo Latinoamericano de Reservas

El Fondo Andino de Reservas (FAR) fue creado en 1978, como un complemento regional a las facilidades de financiamiento de la balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional. La intención fue la de establecer un apoyo subregional a los países con dificultades cambiarias coyunturales, para que tales circunstancias no condujeran a la suspensión indiscriminada del comercio intrasubregional. Aunque no permitió evitar la repercusión de la crisis general de las economías subregionales sobre su comercio recíproco, ha probado operar bien y con eficacia.

Estudios efectuados por el mismo organismo y por el SELA en 1987 concluyeron que sería viable financieramente y deseable para la integración regional, establecer un Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) que operara sobre principios similares al FAR. Con base en ellos, los países andinos suscribieron el 10 de junio de 1988 un convenio para convertir el FAR en FLAR. Aunque a la fecha no ha adherido aún ningún otro miembro de la ALADI, las posibilidades que abre esta iniciativa son muy significativas, en especial para la creación futura de una "moneda" latinoamericana, similar a los ECUS, basada en la experiencia del "peso andino".

El "peso andino" fue creado en 1984 como un pasivo del FAR, para cumplir un papel de medio de pago internacional de aceptación restringida[20]. Sirve, en efecto, para saldar definitivamente obligaciones en divisas: cuando un deudor cancela a su acreedor una obligación en dólares usando pesos andinos (que se cotizan a la par con el dólar) extingue total y definitivamente la obligación y quien los recibe adquiere un activo contra el FAR sin colateral alguno por parte del deudor original. El FAR reconoce una tasa de interés a quien acepta tener saldos en pesos andinos en exceso de su asignación original y le garantiza convertibilidad y liquidez absoluta; quien hace una utilización neta paga al FAR una tasa similar para su aceptación. Así se constituye en un mecanismo de crédito de corto plazo que amplía la liquidez disponible para el comercio subregional. Dada la liquidez y rentabilidad del "peso andino" y la solidez del FAR, se eliminaron las restricciones originales y hoy los países andinos los aceptan automáticamente *para cualquier pago,* mientras los saldos netos no excedan el 200% de la asignación original del tenedor. Chile fue autorizado como tenedor de "pesos andinos" y ya ha recibido pagos en esa moneda por parte del Perú; otros países latinoamericanos habían manifestado un interés similar antes de la conversión del FAR en FLAR.

La constitución del FLAR puede fortalecer considerablemente este medio de pago de carácter restringido y convertirlo no sólo en un mecanismo de crédito de corto plazo, que ya es bastante en la actual situación de iliquidez regional, sino en una auténtica moneda de circulación latinoamericana. No obstante, hasta el momento no ha habido adhesión de nuevos países al FLAR.

IV. ACTORES EXTERNOS Y PERSPECTIVAS DE LA INTEGRACION

La integración económica se da como respuesta a necesidades sentidas y no simplemente como consecuencia de visiones utópi-

19 Ibid.

20 Véase Javier Fernández, "Balanza de Pagos, Liquidez y Sistemas de Pagos en América Latina", *Integración Latinoamericana,* INTAL, No. 139, octubre, 1988; pp 52-55.

cas del futuro. La necesidad sentida de la integración puede tener origen en factores internos, pero normalmente lo tiene en factores externos que se perciben como una amenaza común. En el caso de la CEE, el factor determinante fue el deterioro progresivo del poder económico y político y el rezago tecnológico creciente de las antiguas potencias europeas frente a los EE.UU. y la "amenaza" que gravitaba sobre la "seguridad" de una Europa Occidental disgregada como consecuencia de la bipolarización del poder militar y político a nivel mundial. La emergencia agresiva del poderío económico y tecnológico del Japón y los NIC's dio, luego, un nuevo impulso a los esfuerzos de integración europea.

Para los líderes europeos fue claro que solamente con la integración Europa podría recuperar un papel protagónico en la economía y la política mundial. El desarrollo de una intrincada red de relaciones económicas habría de permitir que Europa hablara con una sola voz (que representa sus intereses económicos *unificados*) y creíble, respaldada por una comunidad de intereses *reales* y no meramente retóricos. Como señala un analista, "el nuevo poder de negociación de la Comunidad Económica Europea (CEE) se debió fundamentalmente al hecho de que los norteamericanos saben que cuando aplican una medida restrictiva a la República Federal de Alemania o Francia, la están aplicando no sólo a esos dos países sino al mercado de toda la Comunidad. Por lo tanto la represalia puede provenir también de un grupo mucho más grande"[21].

No se explicaría de otra forma que los gobiernos de países de tan acendrado nacionalismo como Francia y Alemania, que sostuvieron en el pasado múltiples guerras, hayan resuelto efectuar una cesión de soberanía con un alcance tan amplio como la efectuada en favor de las autoridades comunitarias y de las fuerzas descentralizadas del mercado común.

Los esfuerzos recientes por la integración latinoamericana y, muy en particular, los efectuados por Brasil y Argentina, se fundamentan, igualmente, en mi opinión, en la percepción de una grave amenaza común: la del aislamiento progresivo de América Latina de las grandes corrientes del comercio, las inversiones y la tecnología mundial y su consecuente marginamiento de las decisiones a nivel político.

En la última década la participación de la región en los flujos comerciales y en el nivel de producción mundial se redujo notablemente. Los intensos movimientos internacionales de inversión directa de capitales en los últimos 15 años apenas si la tocaron y en los últimos 7 dejó de beneficiarse de flujos financieros netos para convertirse en exportadora de capitales.

Diversos factores externos conspiran para que estas tendencias continúen e, incluso, se acentúen. En primer lugar está la conformación de varios "bloques" económicos y comerciales: la consolidación del Mercado Común Europeo ampliado en 1992, los acuerdos para constituír una zona de libre comercio entre EE.UU. y Canadá, el dinamismo de la ASEAN y sus relaciones estrechas con Japón y Corea del Sur.

Estos hechos pueden conducir a una mayor concentración de los flujos internacionales, comerciales, financieros y de inversión directa al interior de cada "bloque" y, en consecuencia, a un mayor aislamiento relativo de los países de América Latina.

En segundo lugar, están los efectos de lo que se ha denominado "la tercera revolución industrial". El desarrollo acelerado de la informática, la robotización, la biotecnología, la ingeniería genética y los servicios financieros integrados, amenazan con que continúe el deterioro de las ventajas comparativas tradicionales basadas en la dotación relativa de recursos naturales y mano de obra "barata". Cada día los "bienes", en particular las materias primas, y los factores tradicionales de producción cuentan menos en la organización y en el intercambio económico. Las materias primas cuentan cada vez menos en los proce-

21 Félix Peña, "La Integración Económica de América Latina", *América Latina en la Economía Mundial*, INTAL-CEPAL, 1988, pp.273-280.

sos productivos; lo que ha inaugurado un nuevo período de deterioro en los términos de intercambio y contracción en su comercio. La robotización y la informática han transformado la naturaleza de procesos productivos que antes podían calificarse como "intensivos" en mano de obra. Los servicios han desplazado a los "bienes" como eje central de la organización de la producción y el comercio. Estas amenazas son tanto más graves por cuanto, con contadas excepciones, la región presenta un considerable retraso en la asimilación y la investigación científica y tecnológica en estas ramas. Como también por el hecho de que el denominado sector financiero se perfila como el eje de la nueva organización productiva internacional basada en la información y los servicios y América Latina se ha "desconectado" significativamente de ese sector en razón de la crisis de la deuda.

De otra parte, la experiencia reciente ha demostrado, más que ninguna otra, la importancia de actuar de consuno ante problemas comunes en la arena internacional. Varios países de la región adhirieron a la posición de los países acreedores en el sentido de que el problema de la deuda externa debía ser resuelto a través de negociaciones "individuales", pensando que así maximizarían sus intereses propios. México, en razón de su relación "preferencial" con los Estados Unidos; Brasil, por virtud de su tamaño e importancia; Colombia, bajo la convicción de que podría "diferenciar su caso" y recibir un reconocimiento efectivo por su prudente manejo externo. El resultado de estas negociaciones individuales con un club de acreedores solidario y unificado no fue otro que el bien conocido: los países latinoamericanos han tenido que someterse a un ajuste económico particularmente drástico y costoso, han efectuado enormes transferencias financieras hacia el exterior y el problema está aún lejos de resolverse en la mayoría de los casos. Se desaprovechó el poder de negociación que hubiese otorgado la suspensión o moratoria conjunta en el momento oportuno. La teoría de juegos trae múltiples ejemplos de como cada actor, al buscar maximizar su posición individual, puede contribuir a una solución que resulte perjudicial para todos frente a lo que acontecería con alternativas de carácter cooperativo. Lo que sucede es que la acción conjunta no se da de forma espontánea: requiere de instituciones y reglas previas y que son muy difíciles de improvisar sobre la marcha. Si hubiese habido integración económica efectiva, con instituciones y escenarios de decisión ágiles y eficaces, seguramente se habrían dado posiciones y acciones conjuntas, o al menos coordinadas, frente al problema de la deuda; y esas posiciones y acciones conjuntas hubiesen sido *creíbles*, y por tanto efectivas, al estar respaldadas por una comunidad real de intereses entrelazados. Aun hoy, la región requiere adoptar posiciones comunes frente al sistema financiero internacional y, de modo particular, frente a organismos multilaterales empeñados en imponer a cada país su visión particular sobre la apertura comercial y la reestructuración del aparato productivo doméstico. Pero, de nuevo, sólo habrá posiciones comunes, sólidas y efectivas, cuando tengan por sustento una real integración económica.

Ante la profundidad de la crisis y la gravedad de la amenaza percibida, no es de extrañar el sentido de urgencia que se advierte en los acuerdos bilaterales suscritos entre Brasil y Argentina y su acelerado desarrollo. De ahí el "salto" inmediato a conformar una unión aduanera en un sector de alta tecnología; el compromiso suscrito, antes de 3 años de vigencia del acuerdo inicial, de constituir un mercado común; el establecimiento de ambiciosos programas conjuntos en áreas tecnológicas claves. Este último tema es de trascendental importancia ante las circunstancias actuales; así lo reconocieron de tiempo atrás los países europeos al crear la CECA (Comunidad Europea del Carbón y el Acero), y el CERN (Centro Europeo de Investigación Nuclear) y más recientemente, a partir de 1983, con el establecimiento del programa ESPRIT (Programa Estratégico Europeo para Investigación y Desarrollo en Tecnología Informática), el RACE (Investigación y Desarrollo en Tecnología Avanzada de Comunicaciones), el BRITE (Investigación Básica de Tecnologías Industriales con énfasis en el uso de láser, procesos de catálisis y tecnologías de partículas) y final-

FEDESARROLLO

mente el EUREKA (optoelectrónica, nuevos materiales, grandes computadoras, lásers de potencias y haces de partículas, robótica y microelectrónica rápida), al que se han vinculado 17 países desde 1985.

Al avanzar la integración entre ellos, los demás países suramericanos (y luego Centroamérica y el Caribe) terminarían por adherir al nuevo esquema. Los brasileros y argentinos lo saben y por eso han concentrado sus esfuerzos en acelerar el proceso bilateral, dejando las puertas abiertas para terceros, pero sin adoptar un proselitismo activo, y sin descuidar el avance de las decisiones multilaterales en ALADI ni la suscripción de nuevos acuerdos bilaterales, aunque mucho menos ambiciosos, con otros países latinoamericanos.

Es apenas natural que Brasil, el país mayor de la región y el menos ajeno a los nuevos desarrollos de la economía y la tecnología internacional, sea al mismo tiempo el más consciente de la gravedad de la amenaza y haya sido el motor de los nuevos esfuerzos integracionistas. Como que Argentina, el país más desarrollado de la región hasta hace unas pocas décadas y el que más ha padecido un retroceso en su posición relativa a nivel mundial, sea el otro impulsor del proceso. Argentina y Brasil son para América del Sur lo que Francia y Alemania para Europa Occidental y están llamados a jugar en el proceso de integración regional el papel protagónico que a esos dos países les cupo en la conformación de la CEE.

Sin embargo, el futuro no está ni mucho menos despejado. En primer lugar, como lo observa Bodin de Moraes[22], la inestabilidad cambiaria que caracteriza hoy a las dos economías conspira contra el fortalecimiento de sus flujos comerciales y de inversión. Lo mismo sucede con la actitud de algunos grupos empresariales y la burocracia que administra el comercio exterior en los dos países. Falta por ver, además, si los próximos gobiernos no alteran de manera fundamental el compromiso político adquirido por los actuales.

México, el otro país grande de la región, por sus vínculos estrechos con la economía estadounidense difícilmente puede jugar un papel activo en este proceso. Si acaso, como lo hiciera Inglaterra en su momento, podría adherir después y no sin dificultades a un mercado común ya en pleno desarrollo. O, alternativamente, podría jugar el rol de enlace para una eventual integración continental. Mal que bien, en los últimos años se ha concentrado el comercio externo de la región con los Estados Unidos, revirtiendo la tendencia de las últimas décadas. El mercado norteamericano ha pasado de absorber el 35% al 50% de las exportaciones latinoamericanas de finales de los 70 a mediados de los 80 y las importaciones provenientes de los Estados Unidos pasaron de constituir el 30% al 40% de las importaciones de la región en el mismo lapso de tiempo. Esta fue una consecuencia del auge de las importaciones norteamericanas frente al creciente proteccionismo europeo y la crisis latinoamericana. Si algo cabe esperar es que esta tendencia continúe en el futuro, con la consolidación del Mercado Común Europeo ampliado. Por tanto, no se debe descartar la posibilidad de que, en el futuro, la integración latinoamericana se inserte en un proceso más amplio, a nivel continental. Los acuerdos bilaterales recientes de México con los Estados Unidos y su actividad simultánea en los procesos de integración latinoamericana, sugieren que la política exterior mexicana le apuesta a esa eventualidad. La iniciativa de la Cuenca del Caribe, en adición a los acuerdos recientes con Canadá y México, indica que la política exterior norteamericana se orienta en igual sentido.

En fecha reciente (marzo 1989) México, Venezuela y Colombia se comprometieron en un proceso de integración tripartita que extienda sus preferencias, sin contraprestación equivalente, a los países centroamericanos y del Caribe. Este, como el Cono Sur y a diferencia del Grupo Andino, constituiría un agrupamiento "natural" de carácter subregional. Sin embar-

22 Bodin de Moraes, "Brazil and Latin American Integration", trabajo presentado al Seminario de INTAL sobre Enfoques Estratégicos para la Integración de América Latina, abril 1989.

go, caben fundadas dudas sobre su desarrollo. En primer lugar, porque la motivación no parece haber sido otra que una respuesta a los acuerdos de integración argentino-brasileros. Segundo, porque los liderazgos políticos de Venezuela y Colombia han supeditado una y otra vez el avance de la integración económica entre los dos países, que todos los días desborda en los hechos los diques de contención que torpemente se levantan para contenerla, a la solución siempre pospuesta de sus diferendos limítrofes. El nuevo clima de las relaciones políticas entre los dos países podría permitir algunos avances en ambos sentidos. Tercero, porque la inevitable ambigüedad que ha caracterizado la política exterior mexicana arroja dudas sobre el alcance de este compromiso frente a la importancia de sus intereses económicos con Norteamérica. Cuarto, porque los acuerdos del Grupo Andino que obligan a Colombia y Venezuela pueden imponer limitaciones severas al desarrollo de esta propuesta. En cualquier caso, esta iniciativa, que ojalá prospere, es una prueba más de que soplan nuevos vientos en el horizonte de la integración latinoamericana.

TOME NOTA

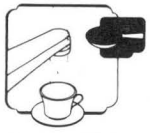


Cualquier momento es bueno
para disfrutar la más deliciosa inspiración del mundo.

Compruébelo usted mismo. Prepararlo bien es muy fácil. Disfrutarlo, mucho mejor!



1. Utilice recipientes limpios: Los filtros de tela reemplácelos quincenalmente; cuando utilice filtros nuevos hiérvalos en agua.



2. Es indispensable utilizar agua pura y café siempre fresco. Utilice una cuchara sopera rasa por cada pocillo tintero de agua... (5-7 gramos/100 cc.)



3. Coloque el café molido en el colador y al hervir el agua viértala uniformemente con movimientos circulares remojando todo el café.



4. Bote inmediatamente el café ya colado y no repase la bebida por él ni lo vuelva a usar.
Lave el filtro y colóquelo en agua limpia cambiándola diariamente.



5. Sirva fresca y caliente la bebida. Nunca la deje hervir ni la recaliente. Sólo se conservará con buen sabor máximo por 1 hora.

PREPARESE UN **Café**

Lo mejor del mundo para usted

Federación Nacional de Cafeteros de Colombia

El comercio registrado entre Colombia y Venezuela: Evolución y determinantes

*María del Pilar Esguerra**

I. INTRODUCCION

Este artículo se propone analizar las más importantes características de la estructura y composición del comercio registrado entre Colombia y Venezuela, así como los principales determinantes que no sólo explican su evolución, sino que contribuyen a identificar el tipo de interrelación económica que existe entre ambos países.

En la primera sección, que es esta introducción, se describen los temas que se tratan en este artículo. En la segunda, se muestra la evolución del intercambio bilateral global, haciendo énfasis en sus distintas fases de auge y crisis. En la tercera se caracterizan los cambios en su estructura antes y después de la crisis venezolana. En la cuarta sección se detectan las discrepancias en las cifras de comercio exterior de las dos naciones que indiquen el grado de sobre o subfacturación de los flujos y el tipo de productos que, por sus características o la coyuntura económica, se constituyen en objeto del comercio no registrado. Finalmente, en la quinta, se propone un modelo de oferta y demanda que busca identificar los principales determinantes del comportamiento de las exportaciones colombianas en el mercado venezolano.

II. EVOLUCION DEL COMERCIO REGISTRADO

Hasta 1970, el comercio registrado entre Colombia y Venezuela representaba magnitudes relativamente insignificantes para las dos naciones. A partir de entonces se pueden distinguir tres fases distintas de este intercambio: el período comprendido entre 1970 y 1982, cuando el comercio se desarrolló rápidamente y, en especial, las exportaciones colombianas, las cuales no solamente lograron diversificarse sino que también adquirieron una buena participación en el mercado del vecino país. Entre 1980 y 1982, sin embargo, comenzó a evidenciarse una significativa pérdida en el dinamismo de las ventas colombianas a Venezuela, como consecuencia de la profunda crisis económica que experimentó esa nación. En la segunda fase (1982–84), el comercio se paralizó al agravarse la situación económica y verse las autoridades en la obligación de adoptar una serie de medidas, entre las cuales la más importante fue la devaluación del bolívar. Como consecuencia de ellas, las corrientes de comercio experimentaron profundos cambios estructurales y las ventas colombianas continuaron postradas y sin síntomas de recupera-

* Este artículo hace parte de un trabajo que se elaboró en FEDESARROLLO sobre la interacción macroeconómica entre Colombia y Venezuela, financiado por la Fundación FORD. La autora desea agradecer los comentarios de Leonardo Villar.

CUADRO 1
EXPORTACIONES, IMPORTACIONES Y BALANZA COMERCIAL ENTRE COLOMBIA Y VENEZUELA, 1970–88
(Millones de dólares)

AÑOS	Exportac. Colomb. (1)	Exportac. sin comb. (2)	Exportac. Venez. (3)	Exportac. sin comb. (4)	Balanza (4)=(1)-(3)	Balanza sin comb. (5)=(2)-(4)	Cio. (6)= (1)+(3)	Cio. sin comb. (7)=(2)+(4)
1970	4.2	4.2	8.0	7.4	-3.8	-3.2	12.2	11.6
1971	7.4	7.4	10.4	10.0	-3.0	-2.6	17.8	17.4
1972	16.3	16.3	2.3	2.0	14.0	14.3	18.6	18.3
1973	21.2	21.2	6.7	6.0	14.5	15.2	27.9	27.2
1974	41.5	41.5	16.6	16.0	24.9	25.5	58.1	57.5
1975	89.6	89.6	13.3	12.6	76.3	77.0	102.9	102.2
1976	122.3	121.3	31.6	14.1	90.7	107.2	153.9	135.4
1977	219.2	218.0	88.8	13.3	130.4	204.7	308.0	231.3
1978	243.0	240.0	94.6	16.5	148.4	223.5	337.6	256.5
1979	347.9	345.0	85.4	36.4	262.5	308.6	433.3	381.4
1980	279.2	276.9	169.8	43.0	109.4	233.9	449.0	319.9
1981	341.2	340.0	362.5	49.2	-21.3	290.8	703.7	389.2
1982	366.1	365.7	297.3	39.0	68.8	326.7	663.4	404.7
1983	117.9	115.8	324.2	74.2	-206.3	41.6	442.1	190.0
1984	96.7	94.7	339.1	95.8	-242.4	-1.1	435.8	190.5
1985	129.0	129.0	234.6	69.3	-105.6	59.7	363.6	198.3
1986	150.9	150.9	116.2	109.2	34.7	41.7	267.1	260.1
1987	220.2	220.2	131.5	131.5	88.7	88.7	351.7	351.7
1988	251.9	251.9	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Tasas de crecimiento anual								
1970-75	67%	67%	9%	9%			43%	44%
1975-82	19%	19%	47%	15%			25%	19%
1982-84	-36%	-36%	4%	35%			-13%	-22%
1984-88	23%	23%	-21%	8%			-5%	17%

Fuentes: DANE (Colombia) y Oficina Central de Estadística e Informática (OCEI, Venezuela)

ción. Finalmente, en la tercera fase –entre 1985 y 1988– estas ventas mostraron nuevamente algún dinamismo, como consecuencia de nuevos acontecimientos económicos en las dos naciones.

A. 1970-82: el auge comercial

Entre 1970 y 1980, el comercio binacional (definido como las exportaciones más las importaciones) creció aceleradamente al pasar de US$12.2 a US$449.0 –incluyendo combustibles–, y de US$11.6 a US$319.9 millones, si se extraen del análisis (Cuadro 1). Estas magnitudes, que en ese primer año representaban proporciones muy pequeñas de los flujos de comercio totales de las dos naciones –4% de las exportaciones de Colombia y 2.2% de las de Venezuela, (Cuadro 2)–, ya en 1980 representaban magnitudes un poco más significativas (32% en Colombia y 8% en Venezuela), revelando un aumento del comercio binacional más acelerado que el comercio total de las dos naciones.

Entre las causas por las cuales el comercio binacional creció muy rápidamente se destaca el efecto favorable que, particularmente sobre la demanda venezolana de importaciones, tuvo el primer shock petrolero. De la misma manera, a esta mayor dinámica comercial contribuyeron el impacto de las medidas de liberación del comercio bilateral dentro del marco del Grupo Andino[1], las políticas de subsidios a las exportaciones que comenzaron a regir en Colombia desde 1967, y el hecho de que nuestro país se convirtió progresivamente en importador neto de combustibles procedentes de Venezuela. Al final de la década de los setenta, este flujo comercial representaba cerca de

1 Existe algún debate en la literatura económica de la integración andina acerca del impacto de las medidas de liberación del comercio, mecanismos de financiación y demás instrumentos creados en el marco del Grupo Andino para incentivar el comercio intrarregional. Algunos autores como Garay (1981) no encontraron evidencia empírica de que este dinamismo del comercio andino se pudiera atribuir a la aplicación de este tipo de medidas.

Cuadro 2
PARTICIPACION DEL COMERCIO COLOMBO-VENEZOLANO DENTRO DEL COMERCIO TOTAL DE CADA PAIS. 1970-87
(Porcentajes)

Años	Participación de las exportaciones de Colombia a Venezuela dentro de las exportaciones de Colombia sin café							Participación de las importaciones provenientes de Venezuela dentro las importaciones de Colombia sin café						
	Miner.	Agrop. sin café	Textiles	Quím.	Maquin.	Otros	Total sin café	Miner. sin petr.	Agrop.	Textiles	Quím.	Maquin.	Otros	Total sin petr
1970	1.0	4.8	0.0	5.9	16.5	4.3	3.8	1.3	0.9	0.0	0.1	0.0	5.5	0.9
1973	1.0	8.7	2.8	7.8	15.3	6.2	6.0	2.8	0.0	0.0	1.0	0.0	4.6	1.7
1974	1.3	11.4	6.7	12.0	18.2	5.2	8.0	5.0	0.0	0.0	5.9	0.0	3.3	4.0
1975	1.3	15.9	4.9	9.4	25.7	6.6	8.9	4.1	0.0	0.0	8.0	0.3	2.4	4.0
1976	7.4	19.3	10.2	10.9	35.0	30.8	19.1	4.9	0.2	0.0	6.7	0.0	3.7	4.2
1977	8.1	20.4	21.8	11.1	36.3	39.8	25.1	6.0	0.0	0.0	4.3	0.0	1.6	4.0
1978	8.3	24.4	25.7	17.7	39.6	44.7	29.3	6.6	0.1	0.0	2.9	0.0	1.8	4.0
1979	14.4	26.6	30.2	17.1	57.5	54.3	33.0	12.7	0.3	0.0	7.6	0.0	3.5	8.2
1980	14.0	27.4	24.3	30.7	44.3	13.8	31.8	17.0	0.0	0.2	10.7	0.1	1.8	11.0
1981	15.1	28.2	27.3	25.5	39.3	29.6	29.6	12.6	0.0	0.1	12.1	1.5	1.5	9.3
1982	5.1	13.8	25.1	19.4	53.6	37.7	25.6	15.7	0.1	0.1	11.9	2.1	1.2	10.8
1983	0.9	6.7	7.8	12.7	37.9	17.8	12.0	12.4	0.2	0.1	8.6	2.2	1.0	8.4
1984	0.7	0.7	8.4	17.0	41.9	9.5	9.3	14.0	0.1	0.1	6.0	3.7	4.4	8.6
1985	1.1	0.4	16.5	14.5	33.7	14.8	12.2	15.0	0.1	0.1	5.2	3.2	2.2	8.8
1986	6.1	0.1	17.9	15.3	30.1	12.2	17.0	14.7	1.2	0.0	6.3	4.2	3.8	9.3
1987	7.3	0.0	20.4	17.9	27.9	11.0	20.6	15.3	2.4	0.0	7.8	4.4	8.9	10.3

	Participación de las exportaciones de Venezuela a Colombia dentro de las exportaciones de Venezuela sin petróleo							Participación de las importaciones provenientes de Colombia dentro del total de importaciones de Venezuela						
	Miner. sin petr.	Agrop.	Textiles	Quím.	Maquin.	Otros	Total sin petr	Miner.	Agrop.	Textiles	Quím.	Maquin.	Otros	Total
1970	1.3	1.5	0.0	3.1	0.0	7.4	2.2	1.0	2.9	0.1	0.9	0.2	0.5	0.5
1973	1.7	0.0	0.0	6.8	2.9	7.4	3.8	2.6	5.6	7.7	2.8	0.3	0.5	1.0
1974	1.9	0.0	0.0	6.0	4.1	17.6	4.3	7.0	3.8	13.4	2.4	0.6	0.7	1.6
1975	3.4	0.0	0.0	4.9	13.3	11.0	4.9	4.3	11.0	7.4	4.3	0.5	1.4	3.0
1976	5.2	1.5	0.0	5.3	0.5	8.5	4.7	3.2	10.7	11.3	2.9	0.8	1.7	3.3
1977	7.0	1.0	0.0	8.4	2.5	9.5	6.7	5.3	12.0	10.0	2.3	0.6	1.7	3.3
1978	7.0	2.6	0.0	11.3	4.0	9.1	8.0	6.8	14.0	7.1	1.9	0.6	3.7	3.1
1979	6.4	2.9	0.0	10.2	5.0	7.6	7.3	4.0	12.7	9.3	2.5	1.4	2.9	5.3
1980	8.3	0.3	0.0	11.1	6.6	4.5	8.2	6.0	3.7	11.6	2.2	0.9	2.4	2.9
1981	7.6	0.1	0.0	10.8	10.5	3.7	8.1	6.1	3.3	20.3	1.7	0.8	3.3	2.8
1982	9.0	0.5	2.4	9.7	4.1	4.3	7.8	7.2	4.2	17.9	1.4	1.0	2.9	3.2
1983	7.0	1.0	2.0	9.2	7.8	3.0	7.1	1.8	2.9	12.4	1.6	0.9	2.6	2.2
1984	9.0	0.9	2.8	7.2	8.7	3.0	7.3	0.9	1.5	15.3	1.3	0.8	3.0	2.1
1985	10.8	2.3	1.5	8.1	9.6	4.8	8.6	3.7	0.8	16.3	1.5	0.5	3.2	2.7
1986	11.0	3.2	1.2	9.7	10.2	5.6	9.5	4.8	0.4	17.4	1.6	0.2	2.7	3.1
1987	11.0	7.2	0.9	11.7	9.3	3.2	10.0	5.3	0.0	20.1	1.8	0.1	3.5	3.8

Fuentes: Estadisticas de Intercambio comercial de los paises latinoamericanos. 1980-84. BID-INTAL. 1984-87; DANE y OCEI. calculos FEDESARROLLO.

EL COMERCIO REGISTRADO

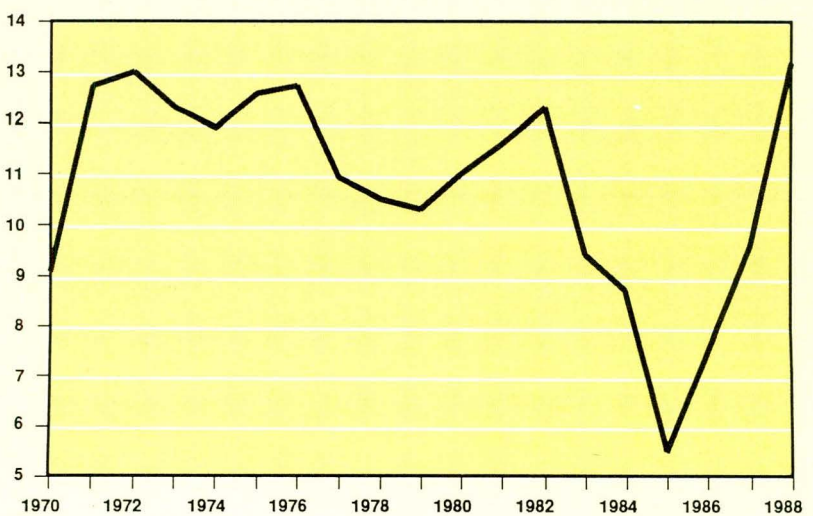
un 30% del total de corrientes comerciales al interior del área andina.

A pesar de que las exportaciones venezolanas a Colombia –excluyendo combustibles– se desarrollaron mucho más dinámica y rápidamente que las ventas colombianas hacia ese país, el saldo comercial registrado fue en este período favorable para Colombia. No es posible, sin embargo, asociar este resultado con una política cambiaria que favoreciera en todo el período a dichas ventas colombianas ya entre 1970 y 1979 hubo una tendencia a que el peso se revaluara frente al bolívar (Gráfico 1).

El comportamiento dinámico del comercio determinó además que Venezuela se consolidara como uno de los principales mercados para las exportaciones nacionales. Hacia ese país se dirigieron mercancías cuyos valores llegaron a representar más del 30% de las exportaciones totales de nuestro país excluyendo café en 1982 (Cuadro 2). Al mismo tiempo, se logró un grado importante de diversificación al ampliarse la variedad de productos exportados. De un número de 12 ítems con valor superior a US$1 millón en 1970, pasaron a 71 en 1982 (Cuadro 3).

Por su parte, las ventas de Venezuela también alcanzaron algún grado de desarrollo, y en algunos casos, incluso más dinámico que el reportado por las colombianas. Si se consideran como proporción de las exportaciones totales venezolanas excluyendo combustibles, sin embargo, sólo alcanzaron a representar un 8% en los primeros años ochenta. En algunos grupos de productos tales proporciones fueron más elevadas. Es notable el caso de los químicos y la industria metálica básica con participaciones superiores al 10%. Tampoco llegaron al grado de diversificación obtenido por las exportaciones colombianas (Cuadro 2). En términos de ítems exportados, Venezuela pasó de un número mayor que Colombia en 1970 a un número muy inferior en los primeros años de la presente década (Cuadro 3).

Gráfico 1
EVOLUCION DE LA TASA DE CAMBIO REAL CRUZADA PARA EL COMERCIO REGISTRADO
(Pesos de 1986 por bolívar)



Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales, FMI, Cálculos FEDESARROLLO, construido con base en los tipos de cambio vigentes en los mercados libre y referencial en Venezuela y oficial en Colombia.

CUADRO 3
DIVERSIFICACION DE LAS EXPORTACIONES:
NUMERO DE POSICIONES ARANCELARIAS EXPORTADAS

Años	Numero de posiciones con exportaciones de más de US$100 mil		Número de posiciones exportaciones de más de US$1 millón	
	De Colombia a Venezuela	De Venezuela a Colombia	De Colombia a Venezuela	De Venezuela a Colombia
1970	62	64	12	16
1971	69	67	21	17
1972	72	69	24	19
1973	80	72	29	21
1974	85	78	33	23
1975	96	76	35	37
1976	104	77	42	45
1977	117	84	52	49
1978	139	89	56	53
1979	153	91	62	55
1980	189	97	67	53
1981	200	104	69	55
1982	258	115	71	59
1983	90	112	41	67
1984	87	114	40	69
1985	118	117	57	73
1986	156	118	65	68
1987	170	120	73	72

Fuente: DANE y OCEI, Cálculos FEDESARROLLO

La poca importancia relativa de las ventas venezolanas dentro de su comercio total determinaría una característica fundamental de las relaciones binacionales que se conserva hasta hoy en día: la gran asimetría existente en términos de la importancia que para las dos naciones tiene el comercio bilateral. Mientras que para Colombia es de vital importancia y un canal de transmisión fundamental de los acontecimientos en el vecino país, para Venezuela apenas representa una pequeña proporción de sus flujos de comercio totales, manteniéndola relativamente aislada de las políticas económicas que se adopten de este lado de la frontera.

A partir de 1979, y no obstante el segundo shock, petrolero en la economía venezolana se desató la recesión más aguda de su historia económica reciente[2]. El producto nacional comenzó una etapa de decrecimiento continuo que persistió hasta 1985. Sin embargo, el comercio total entre las dos naciones siguió aumentando, hasta alcanzar un nivel máximo en 1981 por encima de los US$700 millones y US$389 millones excluyendo combustibles. También continuaron creciendo las participaciones de los flujos entre las corrientes de comercio total de ambas naciones: ese último año Venezuela se colocó en el segundo lugar entre los principales mercados importadores de manufacturas colombianas, concentrando más del 35% de las ventas externas de dichos productos.

Ya para entonces, sin embargo, la disminución de la demanda venezolana repercutió seriamente en el comportamiento de las ventas colombianas, cuyas tasas de crecimiento comenzaron a ser menos elevadas, e incluso decrecientes. La balanza comercial se tornó desfavorable para nuestro país, aun cuando si se excluyen los combustibles siguió siendo superavitaria. Pese a la caída que venía experimentando el ingreso en la nación vecina, su impacto era hasta cierto punto compensado por una evolución favorable de la tasa de

2 El desempeño de la economía venezolana en este período ha sido analizado por Rodríguez (1985).

cambio, ya que en este período el peso se devaluó en términos reales con respecto al bolívar, como se aprecia en el Gráfico 1.

B. 1982-84: la crisis

La situación económica del vecino país continuó deteriorándose y, a principios de 1983, las autoridades tuvieron que devaluar su moneda frente al dólar . El impacto de esta medida sobre el comercio bilateral, y en particular, sobre las ventas colombianas fue dramático. En el año de la devaluación sus valores cayeron en 120% y en el siguiente siguieron decreciendo hasta alcanzar, en términos nominales, valores cercanos a los de antes de 1975. Por primera vez en la historia de las relaciones comerciales de las dos naciones, la balanza comercial fue desfavorable para Colombia tanto al considerar como al extraer los combustibles del análisis.

Al impacto desfavorable que sobre nuestras ventas tuvo la crisis de la demanda venezolana vino a sumarse una fuerte alteración del precio relativo de los bienes comerciados, abaratando los productos venezolanos frente a los de nuestro país. En la frontera, los flujos de comercio se revirtieron (Véase Córdoba, 1988), y comenzaron a ingresar de forma ilegal bienes que tradicionalmente Colombia exportaba. Al mismo tiempo, otro factor se combinó para agravar la crisis del intercambio: en Colombia, la industria manufacturera ingresó en una de las peores recesiones de su más reciente historia.

Aparte de la reversión de los flujos de comercio, esta situación implicó una serie de cambios estructurales de las relaciones comerciales de las dos naciones. Por una parte, significó un retroceso en la diversificación de las exportaciones colombianas en el mercado venezolano. El número de ítems arancelarios con exportaciones de más de US$100 mil pasó de 258 en 1982 a menos de 100 en 1983 y 1984. En los años posteriores pese a la recuperación del comercio, aún no se ha logrado alcanzar el grado de diversificación prevaleciente antes de la devaluación. Para Venezuela, por otra parte, representó un aumento de sus ventas con y sin combustibles. Desde el punto de vista de las estadísticas del comercio registrado, sin embargo, este aumento no fue tan elevado, porque desde entonces muchas mercancías ingresan de forma ilegal a nuestro país.

C. 1985-88: La recuperación

La alteración de los precios relativos y la coincidencia de las crisis económicas en Colombia y Venezuela, como ya se dijo, fueron los factores fundamentales que explicaron la crisis tan acentuada del comercio bilateral entre 1982 y 1984. Ya en 1985, sin embargo, estos flujos de comercio comenzaron a recuperarse una respuesta también a un mejor desempeño de las dos economías y a la eliminación del retraso cambiario del peso frente al bolívar.

Fue así como, entre 1985 y 1986, cuando el peso se devaluó en más de un 43.9% real frente al bolívar (desde el punto de vista del comercio registrado), las exportaciones colombianas hacia Venezuela aumentaron en más de un 41.5%. Al mismo tiempo, las ventas venezolanas se redujeron por efecto de estos movimientos cambiarios, pero también por la disminución en las compras de combustibles, al alcanzarse prácticamente el autoabastecimiento de este tipo de productos en Colombia a partir de ese año. Las de algunos otros bienes, sin embargo, siguieron aumentando rápidamente, lo cual compensó en parte el impacto de la disminución de las compras de combustibles sobre la evolución del comercio bilateral. Como consecuencia de ello, además, los valores de esta última variable se acercaron en términos nominales a los que tenían antes de la crisis. Además, la balanza comercial (con y sin combustibles) volvió a ser favorable para nuestro país.

Si bien la eliminación de parte del retraso cambiario del peso frente al bolívar contribuyó a que las ventas colombianas de algunos productos se recuperaran, aún existían productos cuya relación de precios relativos era desfavorable desde el punto de vista de nuestro país. Esta situación se explicaba por la existencia de múltiples subsidios en Venezuela, especialmente dirigidos a la producción agrícola y de otros bienes básicos (Ver Córdoba,

1988). Por esta razón, de manera simultánea, los mismos productos que dejaban de exportarse en Colombia, se convertían en principales rubros de exportación de Venezuela.

Durante 1987 y 1988 siguió adelante la recuperación del mercado venezolano para Colombia, al crecer las exportaciones en 39% y 42%, respectivamente, según datos del INCOMEX. Algunos factores de la política económica de ese país explican en parte este comportamiento: Por un lado, como consecuencia de la expansión fiscal, se volvió a las tasas de crecimiento positivas en esa economía (fueron del 4.0% y el 3.0% en estos dos años), y con ellas aumentaron las de la demanda por importaciones colombianas. Por otro lado, hubo un intento de unificación cambiaria, el cual, desde el punto de vista del comercio registrado, implicó una revaluación del tipo de cambio (Gráfico 1). Las autoridades económicas resolvieron que muchas de las mercancías de importación y de exportación que venían transándose al tipo de cambio vigente en el mercado libre, pasaran al mercado del tipo preferencial. Esta medida implicó una revaluación ponderada para todo el comercio de 29%.

III. ESTRUCTURA DEL COMERCIO REGISTRADO

De acuerdo con las teorías de la interacción económica entre dos naciones, y en particular, el modelo keynesiano de dos países, las transmisiones macroeconómicas serán más automáticas en la medida en que el comercio con el otro país represente una proporción importante del comercio total y que los bienes que se intercambien sean de naturaleza sustituta con respecto a los que se producen internamente (Véase Swoboda, 1971). En esta parte del trabajo se hace especial énfasis en la estructura del intercambio bilateral por tipos de productos, con el objeto de investigar el grado de sustituibilidad de los bienes con respecto a las estructuras productivas de los dos países.

A. Metodología

Tradicionalmente, los alimentos, textiles y confecciones y productos metalmecánicos han constituido los rubros de mayor importancia dentro de las exportaciones a Venezuela. Las compras colombianas, en cambio, han estado principalmente concentradas en los productos de minería y extracción (combustibles y metales) y químicos. Para propósitos del presente trabajo se ha utilizado un nivel de desagregación bastante grande, por posición arancelaria, para analizar la estructura del comercio bilateral. La muestra proviene de dos fuentes distintas pero comparables –ambas corresponden a manifiestos de aduana– de información estadística. Para el análisis de las ventas colombianas, esta fuente es el DANE, y para el análisis de las ventas venezolanas es la Oficina Central de Estadística e Informática (OCEI).

Esta información fue agrupada de acuerdo a tres criterios en igual número de clasificaciones, todas ellas de gran utilidad para analizar los cambios en la estructura de los flujos de comercio bilateral. Tuvo que darse este tratamiento a la información dada la existencia de múltiples puntos de intersección entre las distintas categorías que más comúnmente se utilizan para clasificar las mercancías transadas entre los dos países.

En primer lugar, se utilizó la información a nivel de posiciones arancelarias para definir los siguientes doce grupos de productos, que aún cuando no corresponden estrictamente a ninguna clasificación tradicional del comercio (v.g. CIIU, CUCI,CUODE), existen varias similitudes con algunas de ellas:

a) Productos Agropecuarios y Minerales
b) Alimentos procesados, bebidas y tabaco
c) Textiles y confecciones
d Manufacturas de caucho
e) Cuero elaborado y sus manufacturas
f) Manufacturas de maderas y corcho
g) Papel y sus manufacturas; industria editorial
h) Productos químicos y petroquímicos
i) Productos de la refinería del petróleo
j) Manufacturas de minerales no metálicos
k) Manufacturas de metales
l) Maquinaria y equipo incluyendo de transporte
m) Manufacturas diversas

En segundo lugar, las posiciones arancelarias fueron agrupadas en dos nuevas categorías, bajo las denominaciones de *Productos Básicos* y *Manufacturas*, que no necesariamente tienen correspondencia con los doce grupos anteriores. A manera de ejemplo, algunas de las posiciones que en la clasificación anterior aparecen bajo el rubro de "Industrias Metálicas Básicas", que supuestamente hacen parte del sector manufacturero, se clasificaron bajo el rubro de Productos Básicos en esta nueva clasificación porque se consideró tenían un bajo o mínimo nivel de procesamiento.

En tercer lugar, se adoptó el criterio de agrupar los bienes según su uso o destino económico, es decir, en *Bienes de Consumo, Intermedios*, y de *Capital*. Tampoco corresponden estos grupos a los especificados en las otras clasificaciones. Por ejemplo, algunos productos que en la primera clasificación aparecen bajo la denominación de maquinaria y equipo, y que por esta razón normalmente serían considerados como bienes de capital, como las partes y piezas para máquinas, se les dio un tratamiento distinto, al incluirlos en la categoría de bienes intermedios.

Por último, vale la pena anotar que desafortunadamente, la información sobre los productos que se transan entre las dos naciones solamente está disponible hasta el año de 1987. En consecuencia, el análisis de esta parte del capítulo solamente se realizó hasta ese año.

B. Las Exportaciones de Colombia a Venezuela

En el Cuadro 4 se puede apreciar la composición de las ventas colombianas a Venezuela según las tres clasificaciones utilizadas. De acuerdo a la primera de estas clasificaciones, las ventas de la mayoría de los productos crecieron aceleradamente durante toda la década de los setenta. Las tasas más altas de crecimiento las evidenciaron los productos clasificados en el rubro de maquinaria y equipo, seguido por refinerías de petróleo, productos metálicos, cueros y calzado, y textiles y confecciones. Nótese que este tipo de estructura del comercio se desarrolló en respuesta al retraso relativo de la industria venezolana productora de este tipo de bienes. A pesar de que esa nación contó con inmensos recursos para promover su proceso de industrialización –provenientes de las dos bonanzas petroleras de la década pasada–, buena parte de ellos se dirigieron a proyectos para la explotación de minerales, o para la producción de químicos y petroquímicos. En consecuencia, durante este período se mantuvo un mayor nivel de apertura para las importaciones de otro tipo de bienes.

A finales de 1982, la composición de las ventas colombianas había experimentado algunas variaciones con respecto a 1970. Mientras que en ese primer año se destacaban los bienes agrícolas y minerales, alimentos procesados, y manufacturas de minerales no metálicos en el segundo, aunque los alimentos procesados conservaban su importancia relativa de 1970, habían aumentado su participación relativa los textiles y confecciones, maquinaria y equipo, y productos metalmecánicos.

Pero quizás los cambios más notables en la estructura del comercio antes de la crisis se observan más claramente con la segunda y tercera clasificaciones utilizadas. Los productos básicos, que en 1970 representaban cerca de un 38% del total de las ventas a Venezuela, fueron disminuyendo su participación hasta alcanzar el 26.3% en 1982, reflejando un crecimiento más dinámico de las manufacturas. Por su parte, las ventas de bienes de consumo también evidenciaron un crecimiento elevado frente a los intermedios y de capital, al pasar su participación dentro de las ventas a Venezuela de 21.2% a 52.0% entre esos mismos años.

La crisis del intercambio a partir de 1983 significó un pequeño cambio en la estructura de las exportaciones colombianas, según la primera de estas clasificaciones. Mientras que, como ya se dijo, en 1982 se seguían destacando los alimentos procesados como un rubro de importancia (concentraban un 16% de las ventas a Venezuela), en los años siguientes disminuyeron sustancialmente su participación. También como consecuencia de la devalua-

Cuadro 4
COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE COLOMBIA A VENEZUELA, 1970-1987
(%)

	Clasificación I														Clasificación II			Clasificación III			
	Agric. Miner.	Aliment. proces.	Textiles Confec.	Cueros Calzado	Madera Corcho	Papel Imprent.	Químic.	Refiner. Petróleo	Caucho	Miner. no Met.	Produc. metál.	Maquin. Equipo	Indust. Diversas	Total	Produc. Básicos	Manufac- turas	Total	Bienes consumo	Bienes interm.	Bienes capital	Total
1970	23.3	27.6	1.8	0.9	2.3	11.4	4.8	0.0	0.2	14.2	2.1	7.1	4.3	100.0	37.7	62.3	100.0	21.2	46.8	32.0	100.0
1971	24.4	24.2	1.5	1.2	2.9	10.5	7.3	0.0	1.4	12.4	3.6	7.3	3.6	100.0	35.9	64.1	100.0	20.5	51.8	27.7	100.0
1972	22.3	20.4	2.4	1.6	2.5	9.1	8.1	0.1	1.1	12.1	5.2	12.6	2.5	100.0	38.4	61.6	100.0	25.7	51.5	22.8	100.0
1973	19.4	19.7	3.5	2.8	2.7	8.1	10.6	0.2	1.3	10.6	6.1	12.0	3.1	100.0	32.6	67.4	100.0	26.4	50.8	22.9	100.0
1974	17.7	17.8	5.7	2.2	2.5	7.8	9.6	0.2	1.1	9.6	8.0	14.5	2.9	100.0	31.7	68.3	100.0	30.3	48.7	21.0	100.0
1975	12.4	18.4	11.0	2.2	2.2	7.6	9.1	0.3	1.1	8.7	8.6	13.6	3.3	100.0	29.9	70.1	100.0	34.4	42.4	23.1	100.0
1976	9.7	18.4	16.3	2.1	2.7	7.4	8.4	0.4	1.0	8.0	9.1	12.6	2.8	100.0	29.6	70.4	100.0	38.4	39.2	22.4	100.0
1977	7.9	18.3	2.6	1.9	2.6	7.0	7.9	0.4	0.9	7.4	8.3	14.3	2.5	100.0	27.4	72.6	100.0	45.9	35.4	18.8	100.0
1978	4.3	18.6	28.9	1.7	3.0	6.2	6.6	0.3	0.7	7.6	7.7	12.2	2.2	100.0	27.3	72.7	100.0	48.9	30.3	20.8	100.0
1979	4.6	18.0	31.8	1.5	3.0	5.5	6.2	0.3	0.7	7.5	7.5	11.0	2.3	100.0	27.0	73.0	100.0	49.8	29.8	20.4	100.0
1980	5.1	16.6	31.1	2.0	3.3	5.5	6.3	0.3	0.7	7.1	7.7	11.9	2.4	100.0	26.9	73.1	100.0	50.5	30.5	19.0	100.0
1981	4.8	15.5	27.4	1.9	3.1	5.4	7.1	0.5	0.6	9.3	8.5	13.5	2.3	100.0	26.4	73.6	100.0	48.2	34.0	17.8	100.0
1982	3.8	16.4	27.7	4.2	3.3	5.4	4.9	0.8	0.7	5.8	10.3	14.7	2.1	100.0	26.3	73.7	100.0	52.0	29.5	18.5	100.0
1983	4.6	26.2	12.7	2.0	2.7	13.6	12.1	0.4	0.6	2.3	6.3	14.9	1.5	100.0	31.8	68.2	100.0	43.2	43.0	13.7	100.0
1984	4.3	13.9	16.6	1.1	3.4	13.0	21.1	0.0	1.1	3.0	4.7	16.0	1.8	100.0	30.7	69.3	100.0	40.2	47.6	12.2	100.0
1985	3.8	1.0	28.7	10.7	6.9	10.5	16.3	0.0	0.9	3.1	4.4	12.3	1.3	100.0	31.2	68.8	100.0	42.3	45.4	12.3	100.0
1986	5.0	0.2	24.7	17.3	10.0	9.7	16.9	0.0	0.5	1.3	3.2	10.2	0.9	100.0	30.4	69.6	100.0	41.9	47.0	11.1	100.0
1987	5.9	0.2	25.4	18.2	11.0	10.2	17.0	0.0	0.4	0.6	1.2	10.8	0.1	100.0	29.6	70.4	100.0	44.7	45.2	10.2	100.0

Fuente: DANE, Anuerios de Comercio Exterior, Cálculos FEDESARROLLO

EL COMERCIO REGISTRADO

ción del bolívar, disminuyeron las ventas de otro tipo de bienes. Las mayores tasas de decrecimiento las evidenciaron las de manufacturas metálicas (–51%), minerales no metálicos (48%), textiles y confecciones (–46%), y manufacturas de madera (–36%), aunque las ventas de casi todos los rubros cayeron de manera significativa. En cambio, las de productos químicos permanecieron prácticamente inalteradas, lo cual condujo a que aumentaran su participación dentro de las exportaciones a Venezuela (Véase Cuadro 4).

Estos cambios en la composición del comercio tuvieron estrecha relación con las características de algunos productos que los hicieron relativamente menos sensibles a movimientos de las tasas de cambio y las políticas de restricción de las compras externas aplicadas en Venezuela. Por lo general en la teoría económica se ha considerado que los bienes basados en recursos naturales tienden a ser menos sensibles a las modificaciones en las tasas de cambio, y en general, a cualquier movimiento de los precios relativos, que las manufacturas. Este resultado es fácil de entender, puesto que las importaciones de productos básicos son en su mayoría complementarias a la producción doméstica, sin posibilidad inmediata de ser sustituidas internamente, y por lo tanto su demanda es inelástica con respecto a los precios.

Dentro del grupo de manufacturas también es posible hacer esta diferenciación atendiendo al grado de complementariedad a la industria doméstica. Algunas de ellas son más complementarias que otras, como en el caso de los químicos –no todas las especificaciones de estos productos que requiere la industria venezolana se fabrican internamente– cuyas importaciones son más inelásticas a los precios relativos. Otras, en cambio, como los alimentos, los textiles y las manufacturas de cuero (en general bienes de consumo), se caracterizan por tener altas elasticidades de sustitución con respecto a los bienes producidos en Venezuela. Por estas características estas últimas no solamente son las más vulnerables a lo que suceda con la tasa de cambio, sino que además son los más susceptibles de ser obstaculizadas en su ingreso al mercado doméstico –mediante controles cuantitativos a las importaciones– en una situación de crisis de las cuentas externas.

En efecto, en el Cuadro se aprecia que, de acuerdo con la segunda de las clasificaciones utilizadas, la principal modificación en la estructura de las exportaciones colombianas por efecto de la maxidevaluación del bolívar de 1983, fue la variación de las proporciones de productos basados en recursos naturales y las manufacturas. Mientras que en 1982 el comercio de productos básicos representaba tan sólo un 26.3% de las ventas colombianas, mientras que un 73.7% eran manufacturas, ya en 1984 estas proporciones eran de 31.8 y 68.2% respectivamente, revelando que el impacto de la crisis recayó más fuertemente sobre los productos manufacturados (sus ventas cayeron en 42% entre estos dos años). Allí también se aprecia que la participación del comercio de bienes de consumo (frente al de los bienes intermedios y de capital, clasificación 3), disminuyó muy acentuadamente, lo cual apoya también las afirmaciones anteriores.

Por otro lado, al analizar lo que sucedió con los flujos de comercio en los años que siguieron a estas épocas de crisis, se advierten otra serie de cambios en la composición de las exportaciones colombianas. Algunos productos recuperaron el mercado del vecino país, tales como los textiles, los cueros y calzado, y las manufacturas de madera. Se puede asociar este comportamiento con una ventaja comparativa que posee Colombia en su fabricación con respecto a Venezuela. Otras ventas, en cambio, siguieron disminuyendo o permanecieron estancadas tales como las de alimentos procesados, las manufacturas de minerales no metálicos y las manufacturas metalmecánicas. Muchos de estos productos pasaron a ser importados del vecino país, señalando que desde entonces es Venezuela la que posee una ventaja comparativa en su producción frente a Colombia.

Por otra parte, los análisis del impacto regional de la devaluación venezolana entre 1983 y 1984 arrojan como la principal conclusión la constatación de que la mayor parte del impac-

to se concentró en las regiones de frontera e incluso en la Costa Atlántica. En los demás departamentos del país las medidas cambiarias se tradujeron en una disminución mucho menor de las ventas, que afectó principalmente a las industrias productoras de bienes de consumo y capital. En realidad, las industrias productoras de insumos siguieron expandiendo sus ventas hacia Venezuela y no sufrieron para nada el impacto de las medidas cambiarias. Así, fueron precisamente los departamentos del centro los que actuaron como un "colchón de contención" del impacto de la crisis venezolana de 1983[3].

C. Exportaciones de Venezuela a Colombia

En el Cuadro 5 se puede ver la composición de las exportaciones venezolanas a nuestro país, clasificadas de una manera similar. En este caso, sin embargo, fue necesario excluir los combustibles debido a las distorsiones que introducen en el análisis. A diferencia de lo sucedido con las ventas de Colombia a Venezuela, durante el auge comercial las exportaciones venezolanas exhibieron un alto grado de concentración en algunos productos, de acuerdo con la primera de las clasificaciones utilizadas. Los que más sobresalieron por su dinamismo fueron los productos metálicos básicos, productos químicos, maquinaria y equipo. Otros productos, aunque crecieron, lo hicieron menos aceleradamente, tales como los agropecuarios y minerales, alimentos procesados, papel e imprentas e industrias diversas. Así mismo, de acuerdo con esta clasificación, la estructura de las ventas venezolanas se modificó ligeramente entre 1970 y 1982. Mientras que en ese primer año se destacaban como los rubros de mayor importancia, en su orden, los de productos agropecuarios y minerales, químicos e industrias diversas; en el segundo, sobresalían también los primeros dos grupos, pero además los productos metálicos habían adquirido alguna preponderancia.

Al diferenciar los bienes en productos básicos y manufacturas en su sentido más estricto, utilizando la segunda de las clasificaciones, se observa un pequeño aumento de la participación de los bienes manufacturados al pasar de representar un 38.9% de las exportaciones a Colombia, diferentes de combustibles, en 1970 a 45.7% en 1982, al tiempo que la de los productos básicos disminuyó de 61.1% a 54.3% en este mismo período. Nótese que los bienes básicos representaron en estos años la mayor parte del valor comerciado, lo cual se explica por el alta incidencia de las exportaciones de los metales básicos dentro de estos flujos. Por su parte, al utilizar la clasificación 3, durante el auge comercial se observa un aumento en la participación de los bienes intermedios dentro de las ventas venezolanas a nuestro país, al pasar de 43.7% en 1970 a 65.6% en 1982. Ello, en detrimento de las exportaciones de bienes de consumo, ya que las de bienes de capital también crecieron rápidamente, tal como se aprecia en el Cuadro.

Un aspecto interesante de la evolución de las exportaciones procedentes del vecino país, es la constatación de que no experimentaron un auge por efecto de la devaluación del bolívar en 1983. Aun cuando el comercio no registrado sí aumentó significativamente (Véase Córdoba, 1988), este efecto fue más moderado sobre las exportaciones reportadas por la OCEI. Este fenómeno se explica por la concentración en los bienes intermedios de las exportaciones de Venezuela a Colombia, caracterizados por ser complementarios a la estructura productiva colombiana y poco sensibles a modificaciones de los precios relativos entre las dos naciones.

Efectivamente, como se observa en el Cuadro, las ventas de bienes intermedios (clasificación 3), crecieron menos aceleradamente que las de bienes de consumo y capital en el año de la devaluación, lo cual demuestra su alto grado de complementariedad a la producción colombiana por dos razones distintas. Por un lado, porque no solamente no reaccionaron a los movimientos de los precios relativos (han debido aumentar más rápidamente), sino por-

3 Para un análisis más extenso del comercio registrado a nivel regional véase Esguerra (1989).

Cuadro 5
COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DIFERENTES DE COMBUSTIBLES DE VENEZUELA A COLOMBIA, 1970-1987
(%)

	Clasificación I													Clasificación II			Clasificación III			
	Agric. Miner.	Aliment. proces.	Textiles Confec.	Cueros Calzado	Madera Corcho	Papel Imprent.	Químic.	Caucho	Miner. no Met.	Produc. metál.	Maquin. Equipo	Indust. Diversas	Total	Produc. Básicos	Manufac-turas	Total	Bienes consumo	Bienes interm.	Bienes capital	Total
1970	57.1	4.8	0.0	0.0	0.0	4.8	14.3	0.0	0.0	4.8	4.8	9.5	100.0	61.1	38.9	100.0	52.4	43.7	4.0	100.0
1971	45.3	11.3	0.0	0.0	0.0	6.5	11.3	0.0	0.0	11.3	2.8	11.3	100.0	54.8	45.2	100.0	52.9	44.8	2.4	100.0
1972	35.6	10.5	0.0	0.0	0.0	3.5	14.7	0.0	0.0	20.9	4.2	10.6	100.0	53.1	46.9	100.0	44.8	51.7	3.5	100.0
1973	32.5	9.7	0.0	0.0	0.0	4.7	17.9	0.0	0.0	19.5	4.9	10.9	100.0	48.7	51.3	100.0	42.3	53.7	4.1	100.0
1974	24.0	6.4	0.0	0.0	0.0	5.1	28.6	0.0	0.0	21.2	6.4	8.3	100.0	41.6	58.4	100.0	30.7	63.9	5.4	100.0
1975	22.4	5.1	0.0	0.0	0.0	3.2	37.2	0.0	0.0	19.9	5.8	6.4	100.0	39.0	61.0	100.0	26.5	68.7	4.8	100.0
1976	27.5	4.5	0.0	0.0	0.0	2.3	30.0	0.0	0.0	26.7	4.1	4.9	100.0	49.8	50.2	100.0	27.8	68.8	3.4	100.0
1977	29.2	4.3	0.0	0.0	0.0	2.1	32.1	0.0	0.0	24.2	4.4	3.6	100.0	49.3	50.7	100.0	27.4	68.9	3.7	100.0
1978	29.9	3.3	0.0	0.0	0.0	2.3	32.1	0.3	0.0	23.3	3.9	5.0	100.0	49.5	50.5	100.0	28.2	68.5	3.2	100.0
1979	28.4	2.1	0.0	0.0	0.0	3.4	30.7	0.2	0.0	25.2	5.3	4.6	100.0	49.6	50.4	100.0	25.6	69.9	4.4	100.0
1980	29.3	1.4	0.0	0.0	0.0	3.0	31.4	0.4	0.0	22.5	7.4	4.7	100.0	48.4	51.6	100.0	25.7	68.2	6.1	100.0
1981	30.0	1.1	0.0	0.0	0.0	2.9	32.3	0.3	0.0	23.1	7.2	3.2	100.0	49.5	50.5	100.0	24.3	69.8	6.0	100.0
1982	34.9	1.8	0.0	0.0	0.0	3.3	26.2	0.3	0.0	22.8	7.8	2.9	100.0	54.3	45.7	100.0	27.9	65.6	6.5	100.0
1983	43.5	1.9	0.0	0.0	0.0	3.4	18.7	1.3	0.0	16.6	10.5	4.2	100.0	58.6	41.4	100.0	35.1	56.2	8.8	100.0
1984	36.0	2.1	0.0	0.0	0.0	1.3	20.5	1.1	0.0	17.9	10.3	10.9	100.0	52.1	47.9	100.0	36.9	54.5	8.5	100.0
1985	30.6	7.7	0.0	0.0	0.0	1.1	16.1	1.1	0.0	20.2	12.0	11.3	100.0	48.5	51.5	100.0	39.4	50.7	10.0	100.0
1986	16.7	7.9	0.3	0.0	0.0	0.1	16.4	0.7	0.0	44.7	6.6	6.6	100.0	54.6	45.4	100.0	25.9	68.5	5.5	100.0
1987	18.0	6.1	0.2	0.0	0.0	0.1	28.7	1.0	0.0	31.6	7.9	6.4	100.0	45.3	54.7	100.0	24.8	68.6	6.6	100.0

Fuente: Tabulados OCEI, Venezuela, calculos FEDESARROLLO

que, por otro lado, este comportamiento desfavorable se puede asociar a los menores índices de actividad que se evidenciaron en Colombia entre 1983 y 1984. Las exportaciones de productos básicos (clasificación 2), en cambio, incrementaron su participación en los flujos en respuesta a los movimientos cambiarios. Aun cuando las ventas de este tipo de bienes crecieron muy poco entre 1983 y 1984, las de manufacturas disminuyeron, y por esta razón se produjo dicho incremento. Con la primera de las clasificaciones utilizadas, por otra parte, se aprecian otros aspectos del impacto de la devaluación del bolívar, reflejados en la disminución de las ventas de los productos de papel e imprentas, químicos, productos metálicos y agropecuarios y minerales, entre 1982 y 1984.

Las medidas cambiarias tuvieron un impacto distinto en el corto y el mediano plazo sobre las exportaciones de Venezuela a Colombia debido a la combinación de sus efectos con otra serie de políticas que se aplicaron en las dos naciones a lo largo de los años posteriores a la devaluación del bolívar. Entre ellas, se destacan, en primer lugar, nuevas modificaciones de los tipos de cambio que implicaron –desde el punto de vista del comercio registrado– mayor devaluación real del bolívar frente al peso, durante 1984 y parte de 1985, y luego, una revaluación de esta moneda entre ese último año y 1988 (Gráfico 1). En segundo lugar, fueron muy importantes los diferenciales que se mantuvieron entre los tipos de cambio libre y preferencial en Venezuela, que aumentaron los incentivos a la sobrefacturación de las ventas registradas, aspecto que se analiza en mayor detalle en la siguiente sección de este artículo. Y por último, también sobresalieron los estímulos a los distintos sectores de la economía como el agropecuario y la industria de bienes de capital, y el control de precios de los productos básicos de consumo, como factores determinantes en las modificaciones de la estructura comercial en los años posteriores a la devaluación (Córdoba, 1988).

Como consecuencia de la combinación de estas medidas entre 1984 y 1987, las tendencias de las exportaciones de algunos de estos productos se modificaron nuevamente. De acuerdo con la primera de las clasificaciones, las exportaciones de alimentos procesados, productos metálicos, químicos y, en menor medida, maquinaria, que disminuyeron en 1983, aumentaron entre 1984 y 1987. Sobre todas ellas se reflejó el impacto de las medidas complementarias a la devaluación, las cuales ampliaron los diferenciales de precios de un lado y otro de la frontera, e incentivaron sus exportaciones desde el vecino país. También con la clasificación 3 se advierte un nuevo repunte de las ventas de los tres tipos de bienes, pero en especial de los intermedios, los cuales volvieron a aumentar su participación en los flujos, al pasar de 54.5% a 68.6% entre 1984 y 1987.

Pero quizás el aspecto más interesante de estos años posteriores a la devaluación fue el cambio de la estructura de las ventas venezolanas a nuestro país revelada por la clasificación 2. Las proporciones de bienes básicos y manufacturas se modificaron nuevamente en estos años, no solamente con respecto a lo sucedido por efecto de la devaluación, sino incluso con relación a sus tendencias del último quinquenio de los setenta y la mayor parte de los años ochenta. Las ventas de bienes procesados –cuya participación en las exportaciones de Venezuela a Colombia había fluctuado entre el 45.7% y el 51.6% en ese período y había disminuido hasta un 41.4% en 1983– volvieron a crecer aceleradamente entre 1984 y 1987, de tal manera que en este último año llegaron a representar casi un 55% de las exportaciones de Venezuela a Colombia

IV. ANALISIS COMPARATIVO DE LAS ESTADISTICAS DE COMERCIO REGISTRADO DE COLOMBIA Y VENEZUELA

Las estadísticas sobre los flujos de comercio registrado entre Colombia y Venezuela pueden ser comparadas para analizar la existencia de "discrepancias" que indiquen sobre o subfacturación de exportaciones y/o importaciones, o flujos de comercio no registrado. En esta sección del capítulo se realiza una compara-

ción de las estadísticas de importación y exportación entre las dos naciones. Es decir, se verifica la consistencia de los datos que producen los organismos de comercio exterior en cada país (DANE en Colombia y OCEI en Venezuela).

A nivel agregado, este ejercicio se realizó para el período de tiempo comprendido entre 1970 y 1987. En el Cuadro 6 se aprecia que existen diferencias muy marcadas en los registros estadísticos sobre un mismo flujo, a un lado y otro de la frontera. Estas discrepancias son especialmente notorias en los datos de exportación de Venezuela y de importación de Colombia (Columnas 4 y 5). Algunas de las diferencias más marcadas corresponden a los años en que hay evidencia de sobre o subfacturación o flujos de comercio no registrado, por efecto de movimientos cambiarios. Entre 1982 y 1984, por ejemplo, cuando se produjo la maxidevaluación del bolívar, las importaciones reportadas en Colombia son bastante superiores a las registradas en Venezuela. Es decir, hubo subfacturación de exportaciones en el vecino país, o flujos de comercio que no se registraron de ese lado de la frontera. Esta situación se explica básicamente porque la política de tasas de cambio diferenciales que se estableció entonces en Venezuela, discriminaba en contra del registro de las ventas hacia Colombia. Este fenómeno es el contrario al que se presentó por efecto de las medidas cambiarias del vecino país en 1986, cuando se generó un incentivo a la sobrefacturación de las ventas a Colombia. Es por esta razón que en 1986 se observa una relación inferior a la unidad entre las dos estadísticas (Columna 6).

En 1986 el régimen cambiario les permitía a los exportadores del vecino país vender sus mercancías al tipo de cambio vigente en el mercado libre (sustancialmente superior al oficial), y gozar además de otro tipo de subsidios a través de descuentos tributarios. Antes y después de 1986 las ventas debían realizarse a tipos de cambio preferenciales (menores al vigente en el mercado libre), lo cual desincentivaba el registro de ventas de alimentos a Colombia, puesto que existía la alternativa de

Cuadro 6
COMPARACION DE LAS ESTADISTICAS DE DANE Y OCEI, 1970-87
(Millones de dólares y porcentajes)

Años	Export. DANE (1)	Import. OCEI (2)	(3)=(1)/(2)	Export. OCEI[a] (4)	Import. DANE[a] (5)	(6)=(5)/(4)
1970	4.3	4.0	1.08	8.3	8.0	0.96
1971	7.4	7.0	1.06	10.0	11.0	1.10
1972	16.3	16.0	1.02	2.0	6.0	3.00
1973	21.2	21.0	1.01	6.0	8.4	1.40
1974	41.5	41.0	1.01	16.0	15.8	0.99
1975	39.5	32.3	1.22	12.6	17.8	1.41
1976	122.3	104.5	1.17	14.1	16.1	1.14
1977	219.2	218.1	1.01	13.3	17.0	1.28
1978	242.9	254.9	0.95	16.5	31.3	1.90
1979	249.7	340.5	1.03	36.4	58.3	1.60
1980	279.2	270.9	1.03	43.0	70.2	1.63
1981	341.2	338.6	1.01	49.2	96.3	1.96
1982	366.1	361.3	1.01	39.0	96.3	2.47
1983	177.9	113.5	1.04	24.2	93.6	3.87
1984	96.6	110.0	0.88	65.8	114.1	1.73
1985	129.0	128.8	1.00	69.3	73.2	1.06
1986	150.9	142.2	1.06	192.6	109.2	0.57
1987	220.2	216.7	1.02	131.5	131	1.00

Fuentes: DANE Y OCEI, Calculos FEDESARROLLO. Los datos excluyen combustibles

no registrarlas y venderlas al tipo de cambio del mercado libre. En Colombia, por su parte, no existía un incentivo a registrar las importaciones de alimentos –o incluso de algunos productos químicos y metalmecánicos– procedentes de Venezuela. La mayoría de los artículos requerían de un permiso especial para ser importados, puesto que se hallaban bajo el régimen de licencia previa. A pesar de ello, como se analizará más adelante, se registraron compras de algunos productos procedentes del vecino país, que allá constituían productos de prohibida exportación. También hubo registros de algunas importaciones de alimentos procedentes de Venezuela, pero según parece, todos estos productos ingresaron a San Andrés.

Por su parte, las cifras de exportaciones del DANE e importaciones de OCEI, no difieren sustancialmente. Sin embargo, nótese que en 1984 la relación de las estadísticas es también inferior a uno, reflejando un fenómeno de subfacturación de importaciones en Venezuela, como consecuencia de las medidas cambiarias que se tomaron entre 1983 y ese mismo año.

A un nivel de mayor desagregación, por posición arancelaria, los registros se compararon para solamente uno de estos flujos (de exportación de Venezuela e importación de Colombia), y para un año únicamente (1986). Se escogió este año porque, como ya se señaló, fue aquel en el que hubo mayor evidencia de registro de valores superiores en las ventas de mercancías de Venezuela a nuestro país. En algunos casos era solamente este fenómeno de sobrefacturación, en otros correspondían los registros a flujos de comercio no registrado.

Hay que tener en cuenta, no obstante, que no todas las diferencias que existen entre los valores que registra Venezuela como exportaciones hacia Colombia y nuestro país como importaciones procedentes de la vecina nación, se pueden atribuir a sobrefacturación o contrabando. Una parte de esta diferencia se debe al hecho de que los datos disponibles no incluyen costos de transportes y seguros, es decir, los primeros de esos flujos están valorados a precios FOB, mientras que los segundos a precios CIF. Sin embargo, es poco probable que las diferencias entre unos y otros precios superen el 20%. En consecuencia es razonable suponer que cualquier diferencia de los datos superior a esta proporción se explique por la existencia de problemas de facturación o flujos de comercio no registrado[4].

Conviene recalcar, de todas maneras, el hecho de que aquí no se pretende obtener una estimación exacta del grado de sobre o subfacturación de los flujos, ni mucho menos del valor del comercio no registrado. Con respecto a este último, una porción importante no se registra en ninguno de los dos lados de la frontera, y por lo tanto, no se puede cuantificar por esta vía. Sin embargo, este método de comparación resulta muy útil para señalar los productos objeto de este tipo de comercio que no se registra. Por lo general, las metodologías que han sido utilizadas en otros trabajos, que intentan estimar el comercio no registrado, se basan en una lista previamente elaborada de los productos susceptibles de comercio ilegal, sin que en su elaboración se hayan tenido en cuenta criterios más rigurosos. La forma como se escogieron estos productos es bastante arbitraria, ya que en su mayoría proviene de informaciones de los comerciantes y productores nacionales que se veían afectados por los flujos de comercio ilegal[5].

En el Cuadro 7 se presenta la lista de productos susceptibles de sobre o subfacturación o de

4 Otra razón por la cual las cifras pueden no coincidir es por las diferencias que existen en el sistema de clasificación de las mercancías. Aun cuando los dos países utilizan una clasificación similar (NABANDINA) para registrar las exportaciones y las importaciones, pueden existir diferencias de criterio en cuanto a lo que debe clasificarse en cada posición. Sin embargo, es razonable suponer que este aspecto no origine disparidades significativas en los registros de un mismo flujo a un lado y otro de la frontera.

5 Los cálculos de FENALCO, por ejemplo, estaban totalmente basados en opiniones expresadas por empresarios. Por su parte, los estimativos del Banco de la República partieron de una lista de alimentos, para los cuales se obtuvieron los volúmenes que se transportaron, hacia las ciudades venezolanas de la frontera, desde otras regiones de ese país. A estas magnitudes se les dedujo un porcentaje del 20%, que se consideró era la porción que se consumió en estas ciudades, y se supuso que el restante 80% entró de contrabando a Colombia.

Cuadro 7
COMPARACION DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA Y VENEZUELA EN 1986
A NIVEL DE PRODUCTOS

	Exportaciones Venezuela		Importaciones Colombia	
	Volumen Ton	Valor US$mil	Volumen Ton	Valor US$mil
Productos Agropecuarios				
Animales Vivos	3518,9	3564,2	2025.0	220.3
Carne de Pollo	6456.5	4339.3	-	-
Pescado	184.5	152.3	-	-
Leche y Queso	-	-	-	-
Huevos	3190.3	1846.1	-	-
Tripas	2.1	10.0	-	-
Alimentos nep	1000.0	98.8	-	-
Tomates	13.1	1.5	-	-
Pimentones	0.6	0.2	-	-
Platanos	1317.7	175.8	-	-
Naranjas	3.2	1.1	-	-
Limones	5.3	0.4	-	-
Duraznos	6.7	10.7	-	-
Melones	3.0	0.6	-	-
Sandías	15.0	1.8	-	-
Otras Frutas	60.4	34.9	-	-
Alimentos Procesados				
Cereales	1238.6	312.7	-	-
Cereales Con cascara	26.4	6.9	-	-
Descascarillado	312.6	76.5	-	-
Blanqueado	3032.6	1125.6	-	-
Alpiste	209.2	150.1	-	-
Otro Alpiste	380.5	269.8	-	-
Aceites de sesamo o ajo	1304.4	832.3	-	-
Embutidos de Carne	3.0	0.3	-	-
Jugo de Tomate	0.2	0.2	-	-
Otros Preparados de tos	2.0	0.8	-	-
Duraznos en almibar	2.5	2.0	-	-
Demas preparados de frutas	19.8	2.2	-	-
Salasa de Tomate	84.5	33.0	-	-
Mayonesa	15.9	12.4	-	-
Demas Mayonesas	0.3	0.4	-	-
Preparados para sopas	5.0	1.3	-	-
Sopas y otajes prepara	0.9	0.9	-	-
Preparados alimenticios	4.1	2.3	-	-

	Exportaciones Venezuela		Importaciones Colombia	
	Volumen Ton	Valor US$mil	Volumen Ton	Valor US$mil
Otros Bienes de Consumo distintos a alimentos				
Materiales colorantes				
Detergentes	14.0	42.9	15.9	47.6
Jabones de tocador	292.7	366.1	301.3	382.5
Tintes parta cabello	12.4	11.2	-	-
Insecticidas	34.5	38.9	-	-
Desinfectantes	29.8	47.9	16.5	17.0
Artículos pla.de mesa o coc	143.3	67.2	-	-
Demas objetos de higiene y	346.3	205.6	-	-
Demas envases de plastico	19.5	4.4	-	-
Papel higienico y para toal	8.0	32.1	-	-
Papel parafinado	20.5	8.3	-	-
Manteles. servilletas y toa	10.4	16.7	-	-
Libros de educacion basica	3.8	2.9	-	-
Otro calzado con suela de c	2.5	11.4	-	-
Hojas y cintas de afeitar	275.4	293.6	-	-
Bienes Intermedios				
Otras fibras artificiales	2.7	11.8	1.2	4.3
Fibras de textiles de sisal	1414.5	424.3	-	-
Generos de Punto	11.0	74.3	-	-
Concentrados para pollo	134.6	689.0	-	-
Productos metálicos y maquinaria				
Demas recipientes de hierro	22.9	36.1	12.4	14.6
Demas parrillas para cocina	3.1	2.6	-	-
Demas llaves de ajuste	8.2	97.7	17.9	159.3
Candados	4.9	12.8	-	-
Filtros	4.9	58.9	1.2	1.8
Filtros para gases	1.2	8.9	-	
Filtros para motores	0.3	2.6	-	-
Cajas portatiles para autos	2.2	3.6	-	-
Amortiguadores	204.3	642.8	-	-
Discos de frenos	53.9	90.4	-	-
Dinamos	6.5	0.7	2.4	0.1

Fuente: Estadistiscas DANE y OCEI, Calculos FEDESARROLLO

comercio ilegal, que se obtuvo al calcular diferencias superiores al 20% entre los registros de volúmenes transados entre Colombia y Venezuela. El aspecto más notable es que la mayor parte de los alimentos (procesados y sin procesar) que el vecino país reportó como exportaciones, jamás ingresaron como importaciones al nuestro, según el DANE. Entre ellos se destacan los animales vivos (especialmente de la especie porcina, por valor de US$3.5 millones), carne de pollo (US$4.3 millones), huevos (US$1.8 millones), aceite de sésamo o ajonjolí, y cereales como trigo y maíz. La lista de los alimentos, sin embargo, es mucho más larga, y aparte de éstos, sobre los cuales había evidencia indirecta de que eran objeto de sobrefacturación y de comercio no registrado, aparecen otros rubros sobre los cuales no se tenía ninguna evidencia del fenómeno de sobrefacturación o contrabando. Entre los alimentos sin procesar se destacan los plátanos, sandías y duraznos, y en los procesados, los embutidos de carne de cerdo, los preparados de tomate (jugos, salsas y sopas) y otras frutas (compotas y jaleas), y la mayonesa.

Nótese que los alimentos procesados incluidos en esta lista tienen una estrecha relación con los productos sin procesar. Dentro de estos últimos se destacan los animales vivos (especialmente cerdos), tomates y otras frutas, aceites, huevos y en los primeros están los bienes elaborados a partir de éstos como la carne de cerdo, los preparados de tomate y la mayonesa. Esto corrobora la apreciación de que los diferenciales de los precios de un lado y otro de la frontera por efecto de las políticas cambiaria y agropecuaria se trasladaron incluso a los productos con mayor nivel de procesamiento.

Otro aspecto interesante de esta comparación son las divergencias observadas en el indicador de precios implícitos de estos flujos. Tal como se muestra en el Cuadro 8, en los pocos productos en los que se registraron importaciones a nuestro país, los precios de estas compras fueron sustancialmente inferiores a los que se calculan de las estadísticas venezolanas para el mismo producto.

Dentro de los productos minerales, químicos y petroquímicos, hay una coincidencia mayor de las cifras registradas, aunque definitivamente los métodos de clasificación de las mercancías son distintos entre los dos países. Por esta

Cuadro 8
COMPARACION DE LOS PRECIOS IMPLICITOS EN LAS CIFRAS DE COMERCIO REGISTRADO DE VENEZUELA A COLOMBIA
(US$ por tonelada en 1986)

	Precios implícitos Colombia US$/ton	Precio implícitos Venezuela US$/ton
Animales vivos	1012.9	108.8
Materias colorantes	3064.3	2991.1
Detergentes	1250.8	1269.4
Insecticidas	1607.4	1030.0
Otras fibras artificiales	4370.4	3583.3
Demás recipientes de hierro	1576.4	1177.4
Demás llaves de ajuste	11914.6	8900.5
Filtros	12020.4	1500.0
Dinamos	107.7	41.7

Fuente: Ver cuadro 7

razón se dificulta el análisis por productos. Sin embargo, para algunos de ellos tales como los jabones de tocador, los detergentes, tintes de cabello, insecticidas y desinfectantes no fue posible encontrar en los datos de importación de Colombia su registro de ingreso. En consecuencia, pueden considerarse objeto de comercio no registrado.

Esto mismo ocurrió con las ventas reportadas de otros bienes elaborados a partir de papel y plástico, con la característica, al igual que en el caso anterior, de que eran casi todos productos de consumo (artículos de plástico para el hogar y para mesa y cocina). Lo mismo puede decirse de las exportaciones de tejido de punto y calzado. Estos resultados confirman una vez más la influencia de las políticas de control de precios a los productos de la canasta familiar de consumo, aplicadas en el vecino país como factor determinante del comercio no registrado. Todos estos artículos son integrantes de esta canasta de consumo básico de Venezuela, y tenían sus precios controlados en esa nación (Ver Córdoba, 1988).

Por las razones antes anotadas, este método no arrojó resultados muy concluyentes en el caso de los insumos industriales. Solamente para los concentrados para pollos (US$7.9 millones), y algunos textiles (US$ 1.4 millones) se encontró evidencia de exportaciones registradas en Venezuela que no ingresaron a Colombia por la vía legal.

Por otra parte, dentro del grupo de manufacturas metalmecánicas y bienes de capital nuevamente se encontraron serias discrepancias en los registros de los dos países. Estas diferencias se advierten principalmente en las importaciones de algunas partes y piezas para automóviles y vehículos en general (US$6.1 millones), herramientas (llaves inglesas) (US$100 mil) y artículos de consumo duradero elaborados a partir de metales (cajas de herramientas para automóviles, candados).

Al igual que en el caso de los alimentos, los precios implícitos calculados en uno y otro lado de la frontera son sustancialmente inferiores en Colombia que en Venezuela, para los bienes intermedios y de capital aquí considerados (Cuadro 8).

V. ESTIMACION DE UN MODELO DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS EN EL MERCADO VENEZOLANO

Con el objeto de formalizar lo hasta ahora dicho sobre los determinantes de la evolución de las exportaciones colombianas en el mercado venezolano, se construyó un modelo de ecuaciones simultáneas de oferta y demanda por este tipo de ventas a nivel agregado.

En la literatura económica colombiana no existe ningún antecedente de estimación de un modelo del intercambio con Venezuela, a pesar de que, como ya se dijo, hacia ese país se dirige una parte muy importante de las exportaciones nacionales, cercana al 10% en 1987, y en particular, de manufacturas (22% en ese mismo año). Sin embargo, existen estimaciones de funciones de oferta de exportaciones colombianas que se dirigen hacia los países latinoamericanos en su conjunto (Botero y Meisel, 1988).

Una de las discusiones fundamentales en los trabajos que se han realizado sobre las exportaciones menores en Colombia, y en particular, en los que intentan estimar modelos econométricos sobre sus determinantes, se refiere a la conveniencia del supuesto de que la demanda que enfrentan es perfectamente elástica, es decir lo que tradicionalmente se conoce como el supuesto del "país pequeño" (Reyes, 1978; Carrizosa, 1979; Echavarría, 1982; Villar, 1984; y Edwards, 1986). Sobre la validez de este supuesto, se cuestiona su aplicación principalmente en los casos en que se estudian los productos y las regiones desagregadamente. No parece muy razonable suponer que Colombia enfrente una demanda perfectamente elástica en Norteamérica y Europa, pese a que su participación dentro de los flujos comerciales es marginal, dado que los mercados en los que vende sus exportaciones son segmentados, y por lo tanto, no enfrenta un único precio al cual pueda vender todas sus exportaciones. Lo anterior es más evidente en

lo que se refiere a las ventas a Latinoamérica, y aún más, cuando se considera el mercado de un país particular, como Venezuela.

A. Especificación del Modelo

Por las razones anteriormente expresadas, en el caso de las exportaciones colombianas al mercado venezolano, puesto que no es posible hacer el supuesto de "país pequeño", es necesario plantear un modelo simultáneo de oferta de las exportaciones y de la demanda que enfrentan.

Los determinantes de la primera de estas funciones son los precios relativos de los bienes comerciados, desde el punto de vista de los productores colombianos, y un indicador de actividad interna. En este caso, como indicador de los precios relativos de oferta (PO) se utilizó la relación de los precios internos, en pesos, de los bienes que se exportan[6] y el índice general de precios al consumidor. Más formalmente, este precio relativo se definió de la siguiente manera:

$$PO = \frac{Pexp}{IPCCOL} \qquad (1)$$

donde,

Pexp: Indice de precios en pesos de los productos que exporta Colombia a Venezuela.

IPCCOL: Indice de precios al consumidor en Colombia.

El ritmo de actividad, por su parte, se representó por la variable PIB real (YC). Desde el punto de vista teórico, la oferta de exportaciones debe estar directamente relacionada con estas dos variables, indicando que al aumentar los precios relativos aumenta la oferta exportable, y que, al registrarse un mayor nivel de actividad en Colombia, se incrementa también la producción que se puede destinar a la exportación hacia Venezuela. Esta función de oferta de exportaciones puede formalizarse de la siguiente manera:

$$Ln\ X = a_0 + a_1 Ln\ PO + a_2 Ln\ YC + e_0 \qquad (2)$$

donde,

Ln: Logaritmo natural

X: Valor real en dólares de las exportaciones colombianas al vecino país excluyendo los combustibles.

PO: Precio relativo de oferta.

YC: PIB colombiano en términos reales.

a_0, a_1, a_2: Paramétros a estimar.

e_0: Error de la regresión.

La demanda de importaciones colombianas en Venezuela, por su parte, depende de tres variables. En primer lugar, de los precios relativos de demanda (PD), que se definen por la relación entre los precios en bolívares de los productos exportados por Colombia a Venezuela y el índice de precios al consumidor en ese país. En términos del índice de precios en pesos de dichos productos (Pexp), PD se puede definir algebraicamente como:

$$PD = \frac{Pexp * (TCVEN/TCCOL)}{IPCVEN} \qquad (3)$$

donde,

TCCOL: Tasa de cambio del peso con respecto al dólar.

TCVEN: Tasa de cambio del bolívar con respecto al dólar.

IPCVEN: Indice de precios al consumidor en Venezuela.

Nótese que existe una relación entre los precios relativos de la oferta (PO), y los de demanda (PD), que está mediada por las tasas de cambio de las dos monedas. Si definimos la tasa de cambio real cruzada (TCRUZ) como:

$$TCRUZ = \frac{(TCCOL/IPCCOL)}{(TCVEN/IPCVEN)} \qquad (4)$$

Algebraicamente esta relación se puede expresar como:

$$PD = PO/TCRUZ \qquad (5)$$

Se espera que la demanda por las exportaciones colombianas en el mercado venezolano

6 Medidos a través de los índices de precios al por mayor del Banco de la República.

dependa inversamente de los precios relativos (PD) así definidos.

La segunda variable en esta ecuación de demanda es aquella que intenta captar el efecto que han tenido las restricciones cuantitativas (R) a las importaciones después de 1983. Teóricamente, estas restricciones también afectan inversamente la evolución de dicha demanda. La tercera y última variable es el desempeño económico en Venezuela (YV), con respecto a la cual la demanda por importaciones tiene una relación directa. Esta función de demanda por importaciones colombianas en Venezuela, se puede expresar así de manera más formal:

$$\text{Ln } X = a_3 - a_4 \text{Ln } PD + a_5 \text{Ln } YV - a_6 \text{Ln } R + e_1 \qquad (6)$$

donde,

PD: Precio relativo de demanda.

YV: Ingreso no Petrolero real en Venezuela.

R: Variable que mide el grado de restricción de las importaciones en el vecino país, como la proporción de ítems arancelarios bajo el régimen de permisos previos dentro del universo arancelario total.

a_3, a_4, a_5, a_6: parámetros a estimar.

e_1: Error de la regresión.

B. Resultados de la estimación de las ecuaciones estructurales

Fue necesario estimar el modelo anterior mediante el método de mínimos cuadrados en dos etapas, puesto que además de ser simultáneo, está sobreidentificado, y por lo tanto, no es posible obtener los coeficientes de las ecuaciones estructurales a partir de los de las formas reducidas. Los resultados de estas estimaciones aparecen en el Cuadro 9.

Tal como se aprecia en el Cuadro, se obtuvieron estimativos para las dos ecuaciones estructurales muy satisfactorios desde el punto de vista estadístico, revelando que el modelo planteado tiene un gran poder explicativo. Las estimaciones para la función de oferta de exportaciones arrojaron coeficientes altamente significativos y además con los signos esperados para las dos variables que se incluyeron: el precio relativo de oferta y el PIB.

La principal conclusión de política que se deriva de la estimación de la función de oferta es que las ventas colombianas a Venezuela tienen una elasticidad de respuesta importante a estímulos de precios relativos. Por cada punto porcentual que se aumenten los precios de los bienes exportados en términos reales, la oferta de exportaciones se aumentará en un 1.2%. Esta elasticidad, sin embargo, no es tan alta si se le compara con las elasticidades que, para las exportaciones menores totales, se han obtenido en otros trabajos, que por lo general fluctúan entre 0.57 y 1.36 (Díaz-Alejandro, 1976; Cardona, 1976; Carrizosa, 1979; Echavarría, 1982; Villar, 1984; Edwards, 1985; y Botero y Meisel, 1988)[7]. Con respecto a la elasticidad del PIB real, el resultado es acorde con los obtenidos en algunos de estos mismos estudios (Botero y Meisel, 1988; Echavarría, 1982; Villar, 1984), puesto que en casi todos ellos se obtienen coeficientes positivos para esta misma variable.

Por su parte, la función de demanda arroja también los resultados esperados con respecto a los signos de los coeficientes, y además es bastante buena desde el punto de vista estadístico. Los parámetros estimados para el ingreso venezolano y las restricciones a las importaciones resultaron además altamente significativos. El coeficiente de los precios relativos de demanda resultó con signo correcto, aun cuando no fue tan significativo como los anteriores (de todas maneras resulta significativo, a un nivel significancia del 5%).

Sin embargo, la elasticidad de 0.5 de que se obtuvo es ciertamente baja –desde el punto de vista del comprador venezolano, una disminución de 1% en los precios relativos de los bienes colombianos implica tan sólo un aumen-

7 La única excepción la constituyen Sheahan y Clark (1967), y Tegeiro y Elson (1973), quienes obtuvieron elasticidades de 2.48 y 5.43, respectivamente.

Cuadro 9
MODELO DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS A VENEZUELA
FORMAS ESTRUCTURALES
(Estimaciones por mínimos cuadrados en dos etapas)

Ecuación de Oferta:

Ln X =	−47.5	+	1.2LnPO	+	0.8 LnYC	
	(−9.3)***		(7.1)***		(1.9)**	

$R^2 = 0.9$, DW = 1.7, F = 56.4

Ecuación de demanda:

Ln X =	−57.2	−	0.5LnP	+	5.8LnYV	−	0.6LnR
	(−22.3)***		(−1.9)**		(20.7)***		(−7.1)***

$R^2 = 0.97$, DW = 1.9, F = 200.8

Notas: Los signos *, **, *** indican que los coeficientes son significativos, muy significativos y altamente significativos, respectivamente.

Fuente: Cálculos FEDESARROLLO

to de un 0.5% de las cantidades demandadas–, lo cual tiene varias implicaciones. En primer lugar, cuestiona la hipótesis sobre el alto grado de sustituibilidad que tienen los bienes que exporta Colombia con respecto a los producidos en Venezuela. Como ya se dijo, la teoría económica señala que cuando los bienes que se comercian son sustitutos de la producción doméstica, sus importaciones tienden a tener unas elasticidades precio altas. En segundo lugar, se obtuvo una mayor elasticidad ingreso que elasticidad precio para la demanda por las exportaciones colombianas, revelando que esta demanda depende principalmente de la situación económica del vecino país. En estas circunstancias, cualquier mejoría de los precios relativos que reactive las ventas colombianas en este mercado, se vería más que compensada negativamente por una recesión en la nación vecina. Por último, dicha elasticidad es inferior a la elasticidad–precio estimada para la oferta (1.2), lo cual significa que esta demanda actúa como limitante a una expansión de las exportaciones que se produzca en respuesta a una mejoría en la relación de precios de los bienes comerciados.

C. Estimación de las formas reducidas

Con el propósito de complementar el análisis anterior, se realizó un ejercicio adicional. Su objetivo fue el de comprobar la consistencia del modelo de las exportaciones colombianas al mercado venezolano. Para ello se derivaron las formas reducidas algebraicamente a partir de los coeficientes estimados de las ecuaciones estructurales y se compararon con los resultados de la estimación econométrica directa de estas formas reducidas.

Antes de presentar los resultados de este ejercicio, es necesario recordar el modelo planteado. Conociendo la relación entre los precios relativos de oferta y demanda expresada por la ecuación (5), las formas reducidas del modelo para los precios relativos de demanda y las cantidades transadas, se pueden expresar:

a. Precios relativos de equilibrio

$$\underset{}{\text{Ln PD}} = \underset{}{\Omega_0} + \underset{(-)}{\Omega_1}\ \text{Ln TCRUZ} + \underset{(-)}{\Omega_2}\ \text{Ln YC} + \underset{(+)}{\Omega_3}\ \text{Ln YV} + \underset{(-)}{\Omega_4}\ \text{Ln R} + e_3 \qquad (7)$$

b. Cantidades transadas de equilibrio

$$\underset{}{\text{Ln X}} = \underset{}{\Omega_5} + \underset{(+)}{\Omega_6}\ \text{Ln TCRUZ} + \underset{(+)}{\Omega_7}\ \text{Ln YC} + \underset{(+)}{\Omega_8}\ \text{Ln YV} + \underset{(-)}{\Omega_9}\ \text{Ln R} + e_4 \qquad (8)$$

Los coeficientes de estas formas reducidas están relacionados con los de las ecuaciones estructurales, a partir de los cuales es posible derivar sus signos esperados, desde el punto de vista teórico. Exceptuando los términos constantes Ω_0 y Ω_5, puede demostrarse que loss coeficientes Ω_1 tienen los expresados entre paréntesis en las ecuaciones 7 y 8.

Los resultados de la estimación directa de las formas reducidas aparecen en el Cuadro 10. Los signos de la ecuación reducida de precios relativos de demanda, PD, coinciden con los signos esperados desde el punto de vista teórico. El coeficiente con respecto a TCRUZ indica que están relacionados inversamente con la evolución de la tasa de cambio cruzada del peso con respecto al bolívar. Este resultado significa que una revaluación del peso implica un aumento de dichos precios relativos. Por su parte, el coeficiente del PIB colombiano con signo negativo, revela que al aumentar el ritmo de actividad en Colombia, disminuyen los precios de los bienes comerciados frente a los del vecino país. Este efecto se explica porque en este modelo un mayor ritmo de actividad implica una mayor oferta de exportaciones, lo cual a su vez induce una disminución de los precios relativos de estos bienes.

Además, estos mismos precios relativos aumentan al aumentar el ingreso en Venezuela, puesto que ello implica que se genera un exceso de demanda por las exportaciones colombianas en el mercado del vecino país. En lo que respecta a las restricciones a las importaciones, también se observa un efecto positivo, puesto que al aumentar este tipo de restricciones, se

Cuadro 10
MODELO DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS A VENEZUELA: FORMAS REDUCIDAS ESTIMADAS
(Estimaciones por mínimos cuadrados ordinarios)

Observaciones: 1970-88

Ecuación 1:

Ln PD=	−0.6	−	0.6LnTCRUZ	−	0.4LnYC	+	2.8LnYV	−	0.3LnR
	(−0.5)		(−6.6)****		(−0.7)		(2.2)**		(−0.4)

$R^2 = 0.86$, DW = 1.8, F = 27.6

Ecuación 2:

Ln X =	−56.5	−	0.2LnTCRUZ	+	0.2LnYC	+	5.5 LnYV	−	0.7 LnR
	(−19.0)***		(−0.5)		(0.2)		(7.4)***		(−3.9)***

$R^2 = 0.97$, DW = 1.9, F = 151.3

Fuente: Cálculos FEDESARROLLO

Cuadro 11
MODELO DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS A VENEZUELA: FORMAS REDUCIDAS DERIVADAS DE LAS ECUACIONES ESTRUCTURALES

Ecuación 1: Precios relativos de equilibrio

$$\ln PD = -5.7 - 0.4 \ln TCRUZ - 0.5 \ln YC + 3.4 \ln YV + 0.4 \ln R$$

Ecuación 2:

$$\ln X = -26.4 + 0.6 \ln TCRUZ - 0.2 \ln YC + 4.1 \ln YV - 0.4 \ln R$$

Fuente: Derivado con base en el Cuadro 9.

disminuye la oferta de bienes en Venezuela, y aumentan los precios relativos.

La otra forma reducida es la que explica las variaciones en las cantidades de equilibrio del modelo (Ecuación 2, Cuadro 10). Los resultados indican que disminuyen cuando el peso se devalúa, lo cual es contrario a lo que se espera desde el punto de vista teórico. Los demás signos, en cambio, son los esperados y los coeficientes significativos desde el punto de vista estadístico. Indican que las cantidades dependen positivamente del ingreso venezolano, y negativamente de las restricciones a las importaciones en Venezuela. Finalmente, también señalan que hay una reducción de las cantidades exportadas al aumentar el ritmo de actividad en Colombia. Esto último se explica por un efecto de los precios relativos, ya que éstos disminuyen como consecuencia de la reactivación económica, lo cual afecta negativamente las cantidades exportadas.

Como se observa de los resultados del Cuadro 11, los coeficientes de las formas reducidas obtenidos indirectamente mediante la derivación algebraica de los de las formas estructurales, en general no difieren sustancialmente con respecto a los obtenidos por estimación directa en términos de sus magnitudes. En este caso, sin embargo, el efecto de la tasa de cambio cruzada sobre las cantidades exportadas tiene el signo positivo esperado. A pesar de ello, esta comparación permite aceptar la consistencia del modelo utilizado para explicar los principales determinantes de las exportaciones en el mercado venezolano.

Adicionalmente, el ejercicio pone en evidencia que los coeficientes varían de signo sensiblemente en las formas reducidas con respecto a lo que se espera en las formas estructurales. Así, señala los riesgos que surgen al intentar estimar funciones estructurales utilizando mínimos cuadrados ordinarios. En realidad se pueden estar estimando formas reducidas mal especificadas, especialmente cuando no es posible demostrar empíricamente que la demanda que se enfrenta es perfectamente elástica.



COLOMBIA

Un Gran País en Desarrollo

Interrogantes sobre la iniciativa Brady y el futuro de la crisis de la deuda externa

Mauricio Cabrera Galvis

No es posible pagar la totalidad de la deuda externa latinoamericana. Esta afirmación –que años atrás parecía circunscrita a círculos de oposición en los países latinoamericanos– hoy parece ser un consenso general reconocido y aceptado por el mismo secretario del tesoro de los Estados Unidos. Más aún, la iniciativa Brady es ante todo un intento de generar un nuevo ordenamiento institucional, un arreglo entre acreedores y deudores, que permita hacer frente a esta realidad incuestionable de manera tal que se preserve el consenso y se evite una ruptura en el sistema monetario y financiero internacional.

El hecho real que da origen al planteamiento del secretario Brady es la existencia y consolidación de un amplio mercado secundario de deuda externa de los países en desarrollo, donde las transacciones se realizan con significativos descuentos. Por supuesto, la iniciativa Brady no trata de dar legitimidad a unos precios específicos del mercado secundario –por lo demás volátiles y transitorios de acuerdo con las expectativas de los especuladores–, sino al hecho mismo de la existencia de un descuento en el valor de la deuda externa de los países en desarrollo. Es ampliamente conocido que el llamado "mercado secundario" de la deuda, más que un mercado en el sentido económico de la palabra, con plena información para todos los participantes y fijación de un precio único para los bienes transados, es una especie de "bazar" en el que cada transacción es diferente y depende de las necesidades particulares del comprador y el vendedor y de sus respectivos poderes de negociación.

Las propuestas de reducción de la deuda y de su servicio son consecuencia lógica de la forma como ha evolucionado la crisis de la deuda externa desde sus orígenes en la cesación de pagos de México en 1982. Pero no debe minimizarse el hecho de que el planteamiento de Brady representa un avance radical respecto de la posición oficial anterior, en el reconocimiento de la imposibilidad de pagar la totalidad de la deuda externa de los países en desarrollo, que es exactamente lo que significa el reconocer como válido un descuento en la cotización de esta deuda en el mercado secundario. Así mismo, el aceptar que este descuento puede y debe ser capturado directamente por los deudores y no solamente por terceros interesados en realizar significativas ganancias en operaciones financieras, significa nada menos que aceptar y dar legitimidad al hecho de que la deuda externa de estos países no puede ser pagada en su totalidad.

No obstante el reconocimiento explícito del secretario Brady de la realidad del descuento del mercado secundario de la deuda latinoamericana, y de la imposibilidad de que sea pagada en su totalidad, es largo todavía el camino que queda para recorrer antes de que estos planteamientos se conviertan en una realidad para todos los países; son también muchos los interrogantes que deben ser resueltos para que la iniciativa Brady pueda concretarse en una fórmula operativa aceptable para las distintas partes envueltas en la crisis. A continuación se presentan algunos de estos interrogantes.

1. ¿Es indispensable la modificación de las cláusulas de "prorrateo" y "prenda negativa"?

En un estudio próximo a ser publicado, Luis Jorge Garay demuestra de una manera clara cómo la suspensión temporal de las cláusulas de "prorrateo" *(sharing provision)* y "prenda negativa" *(negative pledge)* es no sólo un elemento esencial dentro de la lógica de la iniciativa Brady sino además el punto álgido a resolver si se quiere que esta iniciativa tenga éxito[1]. A diferencia de los análisis periodísticos y políticos de la iniciativa Brady que se han concentrado en el problema relativamente secundario del monto de los recursos que se podrán canalizar hacia la reducción de la deuda, Garay se enfoca acertadamente hacia el núcleo mismo del problema: la ruptura de las prácticas del mercado y de la organización institucional y normativa vigente como elemento esencial para poder mantener el sistema financiero internacional y encontrar una salida a la crisis de la deuda externa.

Sin embargo, existe una especie de círculo vicioso del cual, a primera vista, parece difícil escapar. En efecto, la modificación de las cláusulas parece necesaria para poder mantener el carácter *voluntario* de la reducción, y al mismo tiempo eliminar la posibilidad de acción de los bancos oportunistas que han sido uno de los principales obstáculos para el manejo de la estrategia frente a la crisis de la deuda hasta el presente. Al modificarse las cláusulas se eliminaría la posibilidad de veto que tienen estos bancos y se daría mayor flexibilidad a las propuestas de reducción de deuda.

El problema surge precisamente por cuanto para la modificación de las cláusulas desde el punto de vista contractual se requiere el consentimiento *(waiver)* del 100% de los bancos acreedores. Es decir, si uno de los bancos oportunistas no desea dar su consentimiento puede llegar a bloquear la modificación de las cláusulas. Más aún, es lógico que el comportamiento de estos bancos –que pueden ver disminuido su poder de veto en el proceso de negociación– será casi seguramente el de no dar su consentimiento para que se modifiquen las provisiones contractuales que le confieren este poder. En otras palabras, la modificación –así sea temporal– de las cláusulas de prorrateo y prenda negativa, por las vías previstas en los contratos de crédito no parece factible, y para lograrla debería acudirse a procedimientos de tipo político que "impongan" al conjunto de los acreedores estas modificaciones en aras del interés sistémico.

Afortunadamente, puede existir una salida diferente, que permita eliminar los problemas de los bancos "oportunistas" sin necesidad de recurrir a la modificación de los contratos de crédito en lo que se refiere a las cláusulas de prorrateo y prenda negativa; en este sentido no sería necesario realizar las propuestas de la iniciativa Brady. El mecanismo operaría de la siguiente manera:

– El país deudor ofrece a todos sus acreedores la posibilidad de realizar un canje de la deuda vieja por un nuevo instrumento de deuda en condiciones más favorables para el deudor. Siempre y cuando este nuevo instrumento no conlleve garantías adicionales o prendas específicas a favor de los acreedores que aceptan realizar el canje, esto podría realizarse sin violación de los contratos de crédito actualmente vigentes.

1 Jorge Luis Garay, "La iniciativa Brady en la evolución del tratamiento de la crisis de la deuda", que será publicado por FESCOL.

– Una vez realizada la conversión, se constituirían en la práctica dos grupos de acreedores diferentes: los de la deuda vieja que no aceptaron reducir el valor de sus acreencias y los de la deuda nueva que concedieron un descuento en valor presente al país deudor. Es perfectamente posible construir los nuevos contratos de crédito de manera que sean independientes de los antiguos.

– Sobre la base de esta independencia el país deudor puede establecer, sin violar ninguno de los contratos de crédito, condiciones de pago preferenciales para los acreedores que le concedieron el descuento, castigando así de manera efectiva a los bancos "oportunistas" que no quisieron colaborar en la reducción de la deuda.

Es evidente que una operación de este estilo requiere ante todo una decisión política, no sólo de parte del país deudor sino también de los gobiernos de los países acreedores, puesto que se trata en la práctica de encontrar una fórmula jurídica alternativa a la modificación de las cláusulas mencionadas, pero que sólo es posible implementarla si se cuenta con un claro acuerdo entre el deudor y la mayoría de los acreedores.

2. ¿Que no se *pueda* pagar la totalidad de la deuda implica que no se *debe* pagar toda la deuda?

Una vez aceptado el principio de la reducción de la deuda externa queda por determinar el punto crucial del monto de la reducción que puede y debe obtener cada uno de los países deudores. En teoría es muy fácil afirmar que el tamaño del descuento debe estar determinado por la capacidad de pago del deudor. Sin embargo, esta afirmación simple no resuelve dos problemas fundamentales: de una parte, quién determina la capacidad de pago de un país, y de otra cuál es la validez de los precios vigentes en el mercado secundario.

La determinación de la capacidad de pago de un deudor nos refiere al conocido tema del *peligro moral* en el manejo de la deuda externa, es decir en la tentación que tiene el país deudor de aplicar políticas macroeconómicas "irresponsables" de manera que se vea deteriorada su capacidad de pago y así se pueda obtener un mayor descuento en el precio de su deuda. En el otro extremo, la validez de las cotizaciones vigentes en el mercado secundario también es cuestionable toda vez que sus fluctuaciones no corresponden a cambios en los aspectos fundamentales de las economías de los países deudores, sino en muchos casos al sentimiento de los especuladores o simplemente a variaciones marginales en la oferta o en la demanda del papel de un determinado país.

Un ejemplo hipotético puede ilustrar estos problemas: supóngase que un país, de acuerdo con sus condiciones económicas y las perspectivas de su balanza de pagos, tiene la capacidad para pagar el 60% de su deuda, pero por las condiciones específicas del mercado secundario ésta se cotiza tan sólo al 40%; en estas circunstancias cabe preguntarse a qué precio deben realizarse las operaciones de captura del descuento que quiera hacer este país.

Otro problema adicional relacionado con el "deber" de pagar la deuda es el conflicto político a que seguramente se verán abocados los "buenos" deudores que han realizado en el pasado esfuerzos por mantener al día el servicio de sus obligaciones externas. Mientras la diferencia con sus vecinos sea marginal – en el sentido de tener tasas de interés con un margen ligeramente superior, o períodos de gracia o plazos totales inferiores– es posible manejar la situación.

Sin embargo, cuando la disyuntiva se plantea entre pagar la totalidad de la deuda o un porcentaje (por ejemplo, un 60% ó 70%) de ésta, las presiones políticas internas dentro del país muy posiblemente conducirán al gobierno a adoptar esquemas de reducción de deuda, aunque en teoría pudiera llegar a pagar la totalidad. Si se concede el beneficio del descuento a cualquier país deudor, también debe concederse a aquellos países que han realizado el esfuerzo de honrar sus obligaciones puntualmente.

3. ¿Debe aplicarse algún descuento a los créditos de las entidades *bilaterales y multilaterales*?

Una de las principales objeciones de los bancos comerciales a planteamientos como los realizados por el secretario Brady, se refiere a la pretensión de las entidades multilaterales y bilaterales de que sus créditos sí deben continuar valiendo el 100%, mientras que los bancos comerciales deben aceptar una reducción sustancial en los suyos. Si el valor real de las acreencias de un país está dado por su capacidad de pago, no tendría ningún sentido que existan unos créditos que valgan más que otros, puesto que la capacidad de pago del país es la misma.

La respuesta que tradicionalmente se ha dado a esta objeción es que los bancos multilaterales y las entidades bilaterales sí están dispuestos a continuar otorgando créditos nuevos a los países en desarrollo, de manera que mantendrían un flujo neto de capitales positivo. Otra razón menos elegante pero posiblemente más realista, es que al reducirse una parte sustancial de la deuda de los países (la correspondiente a los bancos comerciales) se incrementa la probabilidad de los demás acreedores de obtener el repago de sus créditos, de manera que se justificaría mantener estos créditos al ciento por ciento de su valor.

El debate está lejos de ser resuelto y, seguramente, continuará siendo fuerte de tensiones al interior del bloque acreedor. Suponiendo que los argumentos aducidos por estas entidades sean ciertos, desde el punto de vista de los países deudores sólo tendría sentido mantener estos créditos valorados en el 100% en la medida en que se garantice que los flujos netos de capitales son positivos, es decir que los desembolsos de nuevos créditos son superiores a las amortizaciones de créditos concedidos en el pasado. Pero no es posible garantizar a priori que se vaya a tener en el futuro este nivel de desembolsos, por lo que pueden aparecer en algunos países problemas ya no conceptuales sino prácticos.

En efecto, la realidad de muchos países latinoamericanos es que no existen hoy día proyectos de gran tamaño que puedan generar una demanda de crédito de las entidades multilaterales y bilaterales tal que compense por las amortizaciones de los créditos otorgados en el pasado. Por consiguiente, solamente si estas entidades aceptan otorgar nuevas clases de créditos, no ligados directamente a proyectos, sería posible mantener flujos netos de capitales positivos. Ya se han empezado a dar pasos en esta dirección con los créditos "sectoriales" del Banco Mundial y los créditos libres otorgados al Eximbank del Japón. No obstante se trata de ensayos de nuevas políticas que han encontrado serias dificultades prácticas, las cuales deben ser resueltas si se quieren canalizar unos montos importantes de recursos de estas entidades hacia los países latinoamericanos.

4. ¿Existe la posibilidad de *retornar el mercado voluntario* de capitales después de haber negociado una reducción de la deuda vigente?

Las estrategias seguidas hasta ahora para el manejo de la crisis de la deuda tenían como objetivo explícito el retorno de los países deudores al mercado voluntario de capitales; inclusive la iniciativa Brady se plantea exactamente en la misma perspectiva y busca reducir la deuda con el fin de sanear una situación existente y permitir que en el futuro los países deudores retornen al mercado voluntario de capitales.

La realidad es muy distinta: cada vez es menor la posibilidad de que los países latinoamericanos tengan acceso a operaciones realmente voluntarias de crédito en el mercado internacional. Inclusive se tiene la impresión de que las menciones que todavía permanecen en las iniciativas más recientes sobre el retorno al mercado, son sólo reminiscencias de las estrategias pasadas sin que exista hoy día un verdadero plan que permita este retorno.

En esta perspectiva, si bien es cierto que una negociación orientada a reducir el valor de la

deuda es perjudicial para las perspecticas de un deudor, la verdad es que con reducción o sin reducción los países latinoamericanos no tendrán acceso a este mercado internacional de capitales en el futuro mediato. Por lo tanto, esta posible objeción debe simplemente dejarse de lado y aceptar que el mercado voluntario es tan sólo una meta inalcanzable para los países latinoamericanos en las condiciones actuales.

En relación con esta inquietud, ha sido planteada algunas veces otra pregunta interesante respecto de los eventuales beneficios de la captura del descuento: ¿Adquirir con descuento la deuda externa a unos bancos no será perjudicial en el mediano plazo para el país, toda vez que desaparecen posibles fuentes de financiamiento "forzado" que han sido usadas en el pasado? La respuesta es similar: si bien en el pasado se acudió a "forzar" a algunos bancos a otorgar créditos de balanza de pagos para los países deudores, y esta fuente de financiamiento se reduciría al eliminarse un grupo de acreedores, la verdad es que los créditos forzados que se consiguieron en el pasado escasamente equivalían a los pagos de intereses debidos a esos mismos bancos. En otras palabras si se logra una reducción significativa de la deuda, las necesidades de divisas en el futuro para atender el servicio serán menores, con lo cual la probabilidad de que se tenga que acudir de nuevo a financiamiento de tipo forzado será muy pequeña.

5. ¿Es posible implantar un *esquema obligatorio* de reducción de deuda?

A pesar del auge del mercado secundario de deuda externa, y de las buenas posibilidades que puede tener la oficialización de un esquema voluntario de reducción de deuda, la magnitud requerida en la reducción para resolver los problemas económicos de los países deudores y permitir de nuevo su crecimiento acelerado (que se calcula cercana al 50% del valor de la deuda) implica que no es posible desarrollar un mecanismo voluntario que constituya una respuesta definitiva a los problemas de la crisis de la deuda. Por lo tanto, la iniciativa Brady, si llega a consolidarse, será solamente una etapa transitoria más en la evolución del proceso, y muy rápidamente deberá dar paso a una nueva fase que se caracterizará por la *obligatoriedad* de la participación de los acreedores en los mecanismos de reducción de la deuda. Las premisas de este análisis son válidas pero su conclusión está muy lejos de ser practicable.

La forma más sencilla de realizar una reducción de la deuda que incluya a todos los acreedores comerciales, sería a través de una agencia multilateral que pudiera unificar los descuentos para los distintos países, imponer condicionalidades macroeconómicas a los deudores, de manera que se minimice el peligro moral, y resolver las dificultades contractuales implícitas en los actuales acuerdos de préstamo. De hecho existen varias propuestas muy específicas sobre el funcionamiento de este tipo de agencia.

A pesar de la multitud de propuestas existentes, la verdad es que todavía existen grandes dificultades prácticas para la operatividad de un esquema de esta naturaleza, derivadas del hecho de necesitar un gran acuerdo político entre los gobiernos de los países industrializados y de los países en desarrollo, no sólo para aceptar la idea en sí misma sino para establecer las reglas de juego específicas que orientarían la acción concreta de agencias multilaterales orientadas a la captura del descuento. La experiencia muestra que todavía no existe la voluntad política para lograr este tipo de acuerdos en el corto plazo y por lo tanto podrían pasar varios años antes de que se llegara a poner en marcha una institución de esta naturaleza.

No por esto debe descartarse totalmente la posibilidad de llegar a la fase "obligatoria" de la reducción de la deuda con cierta rapidez. Si no se llega a un acuerdo entre países acreedores y deudores, y se rompe el consenso que ha caracterizado hasta ahora el manejo de la crisis, una acción *unilateral* de parte de los deudores –como, por ejemplo, suspensión generalizada de pago de los intereses o determinación de un monto máximo de las exportaciones que se dedicarán al servicio de la deuda,

por no citar sino algunos ejemplos–, tendría como consecuencia inmediata la implantación de un esquema obligatorio de reducción del servicio de la deuda. No se trata, por supuesto, de recomendar este tipo de acciones, sino tan sólo de señalar que si no se llega a acuerdos de consenso, que benefician a todos los participantes, el deterioro de las condiciones sociales, económicas y políticas de los países deudores puede precipitar a soluciones subóptimas pero ineludibles desde el punto de vista político.

CUADERNOS DE ECONOMIA

Año 26 Abril 1989 Nº 77

AUTONOMIA DEL BANCO CENTRAL
Análisis de una iniciativa

Introducción: Francisco Rosende R.
Abstract: Francisco Rosende R.
Una teoría sobre el monopolio estatal del dinero
Edgardo Barandiarán

Elementos para el diseño de un marco de análisis de la autonomía del Banco Central.
Francisco Rosende R.

¿Indenpendencia o autonomía del Banco Central?
Jorge Marshall

Banco Central: autonomía para cautelar la estabilidad
Juan Andrés Fontaine

La función técnica y la función política del Banco Central: autonomía prenatal
Carlos Massad

Comentarios al proyecto de ley del Banco Central
José Pablo Arellano

La inserción institucional del Banco Central de Chile
Roberto Zahler

Control de cambios en países en desarrollo
Salvador Valdés

Análisis teórico y empírico de la autonomía del Banco Central
Blanca Bustamante, Valentín Carril

PRECIO SUSCRIPCION ANUAL (CUATRIMESTRAL), 1989

INSTITUCIONES

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

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

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

ACERIAS PAZ DEL RIO, S.A.

BALANCE GENERAL A DICIEMBRE 31 DE 1988

ACTIVO	1988	1987
CORRIENTE:		
Efectivo en caja y bancos	$ 707.129.761	$ 635.452.220
Inversiones a corto plazo	12.242.813.937	8.759.127.176
Depósitos y otros	1.457.239.861	1.040.100.318
	14.407.183.559	**10.434.679.714**
Deudores:		
Clientes	1.780.749.633	1.109.441.127
Empleados	383.734.350	265.481.723
Otros	1.547.653.914	572.551.543*
	3.712.137.897	**1.947.474.393**
Inventarios:		
Productos terminados	4.398.475.242	3.975.918.781
Productos semiterminados	1.533.785.351	1.716.566.415
Subproductos	1.718.805.885	1.514.557.885
Materias primas	4.925.722.693	4.194.741.853
Materiales y repuestos	6.850.945.676	4.540.004.457
Materiales en tránsito	1.069.833.660	617.056.391
	20.497.568.507	**16.558.845.782**
Menos provisión protección de inventarios	207.138.819	168.138.819
	20.290.429.688	**16.390.706.963**
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	**38.409.751.144**	**28.772.861.070**
ACTIVO FIJO		
Planta, instalaciones y equipos	44.250.579.051	36.914.441.395
Desarrollo minero y exploraciones geológicas	2.770.892.060	2.196.528.001
Lingoteras, cilindros y reacondicionamientos	2.115.024.186	1.751.565.115
	49.136.495.297	**40.862.534.511**
Menos depreciación, agotamiento y amortización acumulados	11.725.484.609	7.937.873.445
	37.411.010.688	**32.924.661.066**
Bienes raíces, obras de ampliación y otras en curso	1.215.006.820	728.556.956
Valorizaciones	23.511.066.560	18.842.111.754
TOTAL ACTIVO FIJO	**62.137.084.068**	**52.495.329.776**
OTROS ACTIVOS		
Cargos diferidos menos amortización	602.639.969	1.305.545.769
Préstamos hipotecarios para vivienda	347.885.349	301.680.452
Inversiones	2.073.261.103	54.031.117
Diferencia total acumulada resolución 33/84	293.108.705	– 0 –
Activos varios	846.733.438	159.770.416
TOTAL OTROS ACTIVOS	**4.163.628.564**	**1.821.027.754**
VALORIZACIONES		
De inversiones	54.444.481	47.309.758
TOTAL ACTIVO	**$ 104.764.908.257**	**$ 83.136.528.358**
CUENTAS DE ORDEN	**$ 86.244.040.823**	**$ 74.266.313.274**

PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	1988	1987
CORRIENTE		
Obligaciones bancarias y otras	$ 1.810.807.727	$ 906.676.927
Vencimientos corrientes de obligaciones a largo plazo	2.512.383.643	3.055.754.284
Intereses causados por pagar	546.581.542	443.526.610
Cuentas por pagar	4.023.870.297	3.465.874.353
Cesantías consolidadas y otras prestaciones sociales	2.538.914.708	1.609.536.951
Provisión para jubilaciones	1.470.000.000	946.862.423*
Impuesto sobre la renta	1.605.655.636	156.076.369
Dividendos por pagar	12.177.660	16.828.991
Recaudos anticipados por ventas	2.460.266.826	2.071.881.744
TOTAL PASIVO CORRIENTE	**16.981.158.039**	**12.673.018.652***
NO CORRIENTE		
Obligaciones a largo plazo (menos vencimientos corrientes)	32.581.594.971	29.998.754.634
Cesantías consolidadas (menos parte corriente)	2.970.095.858	2.751.340.527
Dividendos no reclamados	448.497.627	448.497.627
Provisión para jubilaciones (menos parte corriente)	13.552.271.165	11.490.062.152*
Provisión para reparaciones mayores periódicas	1.105.128.605	595.373.445
Impuesto sobre la renta diferido	560.624.139	43.481.789
Otros pasivos y provisiones	478.336.653	253.713.375
Diferencia total acumulada resolución 33/84	– 0 –	123.030.473
Bonos convertibles en acciones	10.284.560	183.426.550
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	**51.706.833.578**	**45.887.680.572***
TOTAL PASIVO	**68.687.991.617**	**58.560.699.224**
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
CAPITAL	**1988** / **1987**	
Autorizado	800.000.000 / 400.000.000 Accs. a $10.c/u.	8.000.000.000 / 4.000.000.000
Por suscribir	401.028.456 / 66.965.944	4.010.284.560 / 669.659.440
Suscrito y pagado	**398.971.544** / **333.034.056**	**3.989.715.440** / **3.330.340.560**
SUPERAVIT		
Prima en colocación de acciones		3.000.014.933 / 2.270.665.598
Utilidad en cambio no realizada		196.440.980 / – 0 –
Por valorización de activos fijos		23.511.066.560 / 18.842.111.754
Por valorización de inversiones		54.444.481 / 47.309.758
		26.761.966.954 / **21.160.087.110***
GANANCIAS (PERDIDAS) ACUMULADAS		
Reserva legal		15.401.464 / – 0 –
Otras reservas		70.000.000 / – 0 –
Utilidad (pérdida) de ejercicios anteriores		– 0 – / (4.350.970.724)
Utilidad neta del ejercicio		5.239.832.782 / 4.436.372.188
TOTAL GANANCIAS (PERDIDAS) ACUMULADAS		**5.325.234.246** / **85.401.464**
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		**36.076.916.640** / **24.575.829.134**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		**$ 104.764.908.257** / **$ 83.136.528.358**
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA		**$ 86.244.040.823** / **$ 74.266.313.274**

JAIME GARCIA PARRA
Presidente

LUIS ALFREDO GUEVARA BOTIA
Director de Contabilidad C.P.T. 370

MATILDE PANQUEVA ABELLA
Revisor Fiscal C.P.A. 1984

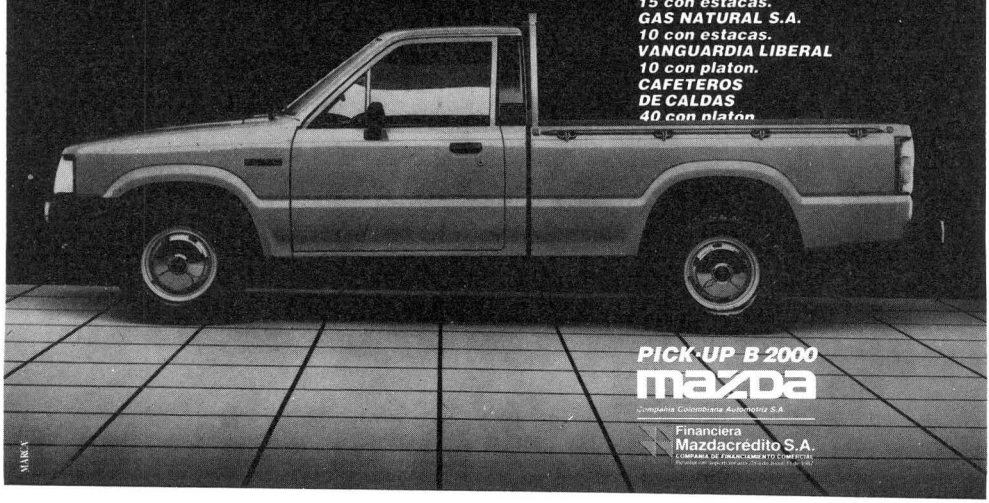
* Reclasificado para fines comparativos

DEJESE LLEVAR POR LA EXPERIENCIA.

Lo que más pesa a la hora de comprar una camioneta es la experiencia. Así lo demuestran las personas y empresas que compraron 2880 camionetas B-2000 en 1988, cubriendo el 53% del mercado de vehículos con transmisión sencilla (4 x 2).

Estos son algunos de los usuarios que se dejaron llevar por la experiencia:

CORELCA
10 con platon.
TEXAS PETROLEUM COMPANY
8 con platon.
COCA-COLA
10 con platon.
AVIANCA
17 con platon.
BAVARIA
20 con platon.
TRANSPORTES SANTRA
93 de pasajeros.
ADPOSTAL
91 tipo furgon.
DATT
20 con platon.
PILSEN CERVUNION
30 con platon.
COOTRANS PENSILVANIA
30 de pasajeros.
INTERCOR
48 con platon.
10 de pasajeros.
EMPRESAS MUNICIPALES DE CALI
20 con platon.
GAS ORIENTE
15 con estacas.
GAS NATURAL S.A.
10 con estacas.
VANGUARDIA LIBERAL
10 con platon.
CAFETEROS DE CALDAS
40 con platon



PICK-UP B 2000

mazda

Compañía Colombiana Automotriz S.A.

Financiera Mazdacrédito S.A.
COMPAÑIA DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

Todas las empresas navieras pueden cargar y descargar en puertos colombianos, y nuestra modernísima FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA compite con ellas en servicios. Tenemos Agencias y Oficinas en los principales puertos y ciudades de Colombia y el mundo.

COMPETIMOS EN SERVICIOS

Regularidad y eficiencia... Con mayor confiabilidad para importadores y exportadores. Fomentamos el intercambio comercial y nuestras rutas llegan a los principales puertos del mundo.

FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA

GRACIAS, FEN!



La FEN está ahí. Permitiendo que la tecnología fuera felizmente utilizada para conservar la vida.

En la energía que hizo posible este delicioso helado.

Y que le dió seguridad al trabajo del hombre, con pistas de aterrizaje adecuadamente iluminadas.

Y en tantas otras cosas que hacen grata la vida de los colombianos.

Porque cuando financiamos las empresas de energía eléctrica, también pensamos en el bienestar de la gente, pues la gente es la energía del país.

Esto nos hace responsables, sólidos, seguros. Porque en la FEN financiamos la energía de Colombia.

FEN

FINANCIERA ELECTRICA NACIONAL S.A.

LA ENERGIA DE SU INVERSION

PENSAMIENTO IBEROAMERICANO

Revista de Economía Política

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

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

Director: Osvaldo Sunkel

Subdirector: Angel Serrano

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

Número 13 **Enero-Junio 1988**

SUMARIO

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

ESTUDIOS DE AMERICA LATINA

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

ESTUDIOS DE ESPAÑA

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

ESTUDIOS DE PORTUGAL

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

Y LAS SECCIONES FIJAS DE

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

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

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

22

COLECCION

estudios CIEPLAN

REACTIVACION EXTERNA Y POLITICA FISCAL /
M. MARFAN

PAGARES DEUDA EXTERNA /
R. FFRENCH-DAVIS

FUGA DE CAPITALES /
J.P. ARELLANO Y J. RAMOS

DEMANDA POR DINERO /
R. LABAN

NO TRANSICION A LA DEMOCRACIA /
R. CORTAZAR

GESTION DE MUNICIPIOS EN SANTIAGO /
D. RACZYNSKI Y C. SERRANO

CRISIS CIENCIA ECONOMICA /
P. MELLER

Suscripción: 3 números US$ 28 c. Aéreo.
Colección Estudios CIEPLAN aparece los meses de junio y diciembre.
Editado por CIEPLAN, Av. C. Colón 3494, Casilla 16496, Correo 9, Santiago, Chile.