

**CICLO CAFETERO Y COMPORTAMIENTO MACROECONOMICO EN COLOMBIA,
1940-1987**

JOSE ANTONIO OCAMPO *

Bogotá, abril de 1989

- * Trabajo elaborado por FEDESARROLLO para la Federación Nacional de Cafeteros. Agradezco la colaboración de Cristina Lanzetta y María Stella Hidalgo en la elaboración de las partes II y III, respectivamente.

INDICE

INTRODUCCION	1
I. CONSIDERACIONES TEORICAS	3
A. Las interrelaciones entre el ciclo cafetero y la actividad económica	3
1. Las interrelaciones macroeconómicas básicas	3
2. La dinámica de corto plazo a lo largo del cafetero	5
3. Los impactos de largo plazo del ciclo cafetero	13
B. La estabilización macroeconómica ante el ciclo cafetero	19
1. El concepto y las formas de estabilización	19
2. Las ventajas y costos de la estabilización	24
II. LA TRANSMISION INTERNA DEL CICLO CAFETERO EXTERNO	33
A. La relación entre el precio externo y precio interno real del café	33
B. Algunos ejercicios econométricos sobre la relación entre precio externo, precio interno y tasa de cambio	42
C. Precio interno y finanzas cafeteras	52
III. COMPORTAMIENTO MACROECONOMICO A LO LARGO DEL CICLO CAFETERO	59
A. La determinación de las "bonanzas" y "destorcidas"	59
B. La política económica a lo largo del ciclo cafetero	64
1. La política fiscal	64
2. La política monetaria	69
3. La política económica externa	84
a. La tasa de cambio	84
b. La política comercial	91
c. El endeudamiento externo y la inversión extranjera	101

4.	Algunas conclusiones sobre la relación entre la política económica y el ciclo cafetero	108
C.	El impacto macroeconómico del ciclo cafetero	112
1.	Introducción	112
2.	Efectos del ciclo cafetero sobre la actividad económica y el nivel general de precios	113
a.	Las relaciones generales	113
b.	Los movimientos coyunturales	123
3.	Precios relativos y cambios en la composición de la actividad económica	132
4.	Ciclo cafetero e inversión	143

INTRODUCCION

Las interrelaciones que existen entre los precios de las materias primas y el comportamiento macroeconómico en los países en desarrollo han sido ampliamente analizadas en la literatura económica. De la misma manera, la relación entre el precio internacional del café y la actividad económica agregada ha sido objeto de atención cuidadosa por parte de los analistas colombianos. Curiosamente, sin embargo, la mayoría de los estudios existentes, tanto a nivel internacional como en el país, consideran en forma aislada los impactos de alzas a reducciones de las cotizaciones internacionales de productos básicos y existen, por el contrario, pocos intentos por analizar los ciclos de precios en su conjunto ^{1/}. Así, por ejemplo, la literatura sobre la llamada "enfermedad holandesa" --dentro de la cual se pueden incluir los estudios existentes sobre los impactos de bonanzas cafeteras en Colombia-- ha estudiado en forma extensa los efectos macroeconómicos de alzas en los precios de las materias primas. Igualmente, aunque con un énfasis creciente en las distorsiones generadas por las políticas domésticas, la también extensa literatura sobre estabilización macroeconómica en países en desarrollo y los análisis sobre el proceso de ajuste ante una crisis externa en el caso colombiano han servido de marco para el

1/ Esto es igualmente cierto en el caso colombiano. Una excepción es el ensayo de Carlos Caballero y Guillermo Perry, "Ajustes del sector externo a los ciclos de precios del café", en José Antonio Ocampo (ed.), La política económica en la encrucijada, Bogotá: Banco de la República-CEDE, 1984.

análisis del impacto doméstico de una caída brusca de los términos de intercambio.

Este trabajo utiliza esta literatura y diversos estudios existentes en el país para analizar la relación que existe entre los ciclos de precios del café y el comportamiento macroeconómico en Colombia. El trabajo se divide en tres partes. En la primera se analiza esta relación desde un punto de vista conceptual. En la segunda se estudia la relación histórica entre el precio externo y el precio interno del café en Colombia a partir de la creación del Fondo Nacional del Café en 1940. Finalmente, en la tercera se considera la relación histórica entre el ciclo del café, la política y la actividad económica.

I. CONSIDERACIONES TEORICAS

A. Las interrelaciones entre el ciclo cafetero y la actividad económica.

1. Las interrelaciones macroeconómicas básicas

Un incremento o una reducción de los precios del café tiene tres efectos macroeconómicos básicos en una economía como la colombiana. En primer término, eleva o disminuye el ingreso real de los productores del grano y ejerce, así, a través de la demanda interna de estos agentes un efecto expansionista o contraccionista sobre las demás actividades domésticas. En segundo lugar, aumenta o disminuye la oferta de divisas y, a través de esta vía, afecta tanto la oferta de bienes y servicios como los equilibrios intersectoriales típicos de una economía abierta. Finalmente, genera fluctuaciones en los niveles de reservas internacionales; si estas alteraciones no son esterilizadas adecuadamente por las autoridades, se generan impactos adicionales sobre la demanda agregada interna, mientras se absorbe el exceso de dinero o se reconstituyen los saldos monetarios deseados por el público ^{2/} ^{3/}.

^{2/} Veáanse sobre el particular Sebastián Edwards, "Coffee, Money and Inflation in Colombia", World Development, 1984, y "A Commodity Export Boom and the Real Exchange Rate: The Money-Inflation Link", en J. Peter Neary y Sweder van Wijnbergen (eds.), Natural Resources and the Macroeconomy, Oxford: Basil Blackwell, 1986, Cap. 7; Vinod Thomas, Linking Macroeconomics and Agricultural Policies for Adjustment with Growth: The Colombian Experience, Baltimore: John Hopkins University Press, 1986 (edición española del Banco de la República, 1986); y Mauricio Carrizosa, "Política económica y bonanza cafetera", Memorando Económico, abril de 1986.

^{3/} Nótese que aún si no se produce este impacto monetario, la demanda agregada está sujeta a las presiones expansionistas o contraccionistas de carácter real asociadas a incrementos o reducciones en el ingreso de los productores. Esta observación es

La manera como estos efectos afectan la actividad económica y el nivel de precios a lo largo del ciclo externo depende de dos factores básicos. En primer término, de las asimetrías en las respuestas de los mercados en las fases opuestas del ciclo externo y, en especial, de la flexibilidad relativa de los precios al alza o a la baja y de las reglas de indexación existentes en la economía. En segundo lugar, de la naturaleza de los equilibrios o, más comunmente, de los desequilibrios existentes en cada momento. Combinando la terminología de los análisis tradicionales de dos brechas ^{4/} y de la más reciente teoría del desequilibrio ^{5/}, podríamos diferenciar tres tipos de desajustes macroeconómicos básicos: (1) una situación en la cual la economía se encuentra limitada por la demanda agregada interna ("desempleo keynesiano"); (2) aquella en la cual se encuentra restringida por la oferta de divisas ("brecha externa"); y (3) situaciones en las cuales el limitante básico es la oferta interna de bienes y servicios, debido a restricciones globales de capacidad productiva ("brecha

importante, ya que existe una tradición en el país (y a nivel internacional) que asocia las presiones sobre la demanda agregada exclusivamente a fenómenos monetarios.

^{4/} Véase un tratamiento reciente de este tema en Edmar Bacha, El milagro y la crisis: economía brasileña y latinoamericana, Mexico: Fondo de Cultura Económica, 1986, Cap. 16.

^{5/} John T. Cuddington, Per-Olov Johansson y Karl-Gustaf Lofgren, Disequilibrium Macroeconomics in Open Economies, Oxford: Basil Blackwell, 1984; J. Peter Neary y Sweder van Wijnbergen, "Natural Resources and the Macroeconomy: A Theoretical Framework", en Neary y van Wijnbergen (eds.), op.cit., Cap. 1; y Sweder van Wijnbergen, "Inflation, Employment and the Dutch-Disease in Oil-Exporting Countries: A Short-Run Disequilibrium Analysis", Quarterly Journal of Economics, mayo de 1984.

interna"), a la oferta de mano de obra ("desempleo clásico") o a la oferta de bienes que pueden ser comercializados internacionalmente (y que pueden dar origen a situaciones de "inflación reprimida" en una economía abierta).

Fuera de los efectos de más corto plazo que resultan de la combinación de los factores mencionados en el párrafo anterior, es necesario tener en cuenta impactos de más largo plazo, en especial aquellos asociados a la inversión y a la existencia de economías de escala dinámicas. Mientras la primera establece una relación entre la acumulación de capital presente y la producción futura, las segundas crean una conexión directa entre la producción actual y la futura.

2. La dinámica de corto plazo a lo largo del ciclo cafetero

En la fase de alza de los precios internacionales del café, la economía enfrenta, así, efectos expansionistas tanto sobre la oferta como sobre la demanda agregadas. Desde el punto de vista de la oferta, el impacto básico del aumento de los precios del café es la mayor disponibilidad de bienes importados. En economías en las cuales la mayor parte de las compras externas está representada por bienes intermedios y de capital complementarios con la producción doméstica, este efecto es, por supuesto, muy importante, ya que permite ampliar la oferta de todos aquellos bienes y servicios que utilizan insumos o equipo importados.

Según hemos visto en la sección anterior, los efectos sobre la demanda agregada provienen del aumento en el ingreso real de los productores del grano y del efecto monetario de la acumulación o desacumulación de reservas. Los efectos ingreso perduran mientras se mantienen las altas cotizaciones externas del grano; por el contrario, los monetarios tienen un carácter más temporal. Ambos efectos tienden, además, a propagarse en el conjunto del sistema económico a través de los multiplicadores keynesianos tradicionales, asociados a las demandas indirectas de agentes privados y públicos. Mientras la respuesta de los primeros depende de las propensiones marginales a consumir o invertir ingresos adicionales, la de los agentes públicos es el resultado de la presión que ejerce el aumento de los impuestos y los ingresos de las empresas públicas sobre el gasto estatal. Este último efecto puede desempeñar un papel crítico como mecanismo de propagación de la bonanza en una economía en la cual la tributación tiene un comportamiento procíclico, asociado a una estructura tributaria progresiva o, lo que es más común, altamente dependiente de recaudos aduaneros.

Dados estos efectos, el alza en los precios del café debe reflejarse en incrementos de la producción en aquellos sectores en los cuales existe una alta dependencia de insumos importados o donde existen excesos de capacidad productiva en el corto plazo. Por el contrario, puede tener efectos inflacionarios en aquellos sectores domésticos cuya oferta no es perfectamente elástica en el

corto plazo. La importancia relativa de uno y otro tipo de respuestas depende del peso de los distintos tipos de sectores, como reflejo de los desequilibrios iniciales que enfrenta la economía. Así, si se parte de una situación de baja utilización de la capacidad productiva interna y/o de severa restricción de divisas, la expansión generada por el alza en los precios del café se reflejará sobre la producción real e incluso podría amortiguar las presiones inflacionarias, si estas están asociadas fundamentalmente a la escasez de divisas. Debido a las asimetrías típicas del comportamiento de los precios, es posible, sin embargo, que el mercado no reduzca automáticamente el ritmo de inflación en los sectores altamente dependientes de insumos y equipos importados, a no ser que las autoridades respondan explícitamente a la mayor abundancia de divisas a través de una política cambiaria dirigida a revaluar el tipo de cambio real. Si, por el contrario, existe un amplio conjunto de sectores domésticos donde existen restricciones de oferta, una proporción importante del incremento en la demanda puede reflejarse sobre el nivel de precios. En este último caso, las presiones inflacionarias tenderán a propagarse más fácilmente en el conjunto del sistema económico si existen reglas de indización ampliamente aceptadas, en particular en el mercado laboral.

En la literatura "estructuralista" ^{6/}, las principales rigideces de la oferta interna en el corto plazo provienen del sector agrícola y, en especial, de la producción de alimentos. Si este tipo de rigideces es el más característico, el efecto inflacionario de una bonanza será mayor si la propensión a consumir alimentos en el sector cafetero es más alta que en conjunto de la economía y si la bonanza cafetera genera directamente un efecto adverso sobre la producción de alimentos ^{7/}. Por el contrario, la literatura sobre la llamada "enfermedad holandesa" ^{8/} identifica

^{6/} Véase, por ejemplo, Lance Taylor, Structuralist Macroeconomics, Nueva York: Basic Books, 1984; Juan Luis Londoño, "Ahorro y gasto en una economía heterogénea: el rol macroeconómico del mercado de alimentos", Coyuntura Económica, diciembre de 1985; Eduardo Sarmiento, Funcionamiento y control de una economía en desequilibrio, Bogotá: Contraloría General de la República-CEREC, 1984; y FEDESARROLLO, "La política económica de la bonanza cafetera", en José Antonio Ocampo (ed.), Lecturas de economía cafetera, Bogotá: Tercer Mundo-FEDESARROLLO, 1987, Cap. X.

^{7/} Véase, al respecto, Londoño, op.cit.; Eduardo Lora y José Antonio Ocampo, "Política macroeconómica y distribución del ingreso en Colombia, 1980-1990", Coyuntura Económica, octubre de 1986; y Eduardo Lora, "Los problemas macroeconómicos de la bonanza", Economía Colombiana, marzo de 1986.

^{8/} Veáanse, en especial, W. Max Corden y J. Peter Neary, "Booming Sector and De-Industrialization in a Small Open Economy", Economic Journal, diciembre de 1982, y Neary y van Wijnbergen, op.cit. Veáanse también Willem H. Buitier y Douglas D. Purvis, "Oil, Disinflation and Export Competitiveness: A Model of the Dutch Disease", en Jagdeep S. Bhandari y Bluford H. Putnam (eds.), Economic Interdependence and Flexible Exchange Rates, Cambridge: MIT Press, 1983; Michael Bruno y Jeffrey Sachs, "Energy and Resource Allocation: A Dynamic Model of the Dutch Disease", Review of Economic Studies, No. 5, 1982; R. K. Eastwood y A. J. Venables, "The Macroeconomic Implications of a Resource Discovery in an Open Economy", Economic Journal, junio de 1982; Sebastian Edwards, "Oil Export Boom and Dutch-Disease: A Dynamic Analysis", Resources and Energy, No. 5, 1983; Lance Taylor, Structuralist Macroeconomics, Nueva York: Basic Books, 1984, Cap. 3; Sweder van Wijnbergen, op.cit. y "The Dutch Disease: A Disease After All?", Economic Journal, marzo de 1984. Algunas aplicaciones al caso colombiano se

toda la producción de bienes no comercializables internacionalmente como sectores no keynesianos y ve, así, en la bonanza de divisas una fuente de aumentos generales en los precios de dichos bienes. Estos aumentos, unidos a la tendencia a la revaluación generada por la abundancia de divisas, tiende a reflejarse en un incremento relativo de los precios de los bienes no comercializables internacionalmente, que tiende a generar un efecto adverso sobre la producción de sustitutos de importación y de artículos de exportación diferentes al café. Nótese, sin embargo, que, al menos en el primer grupo de sectores, pero posiblemente también en algunos de exportación, los desincentivos generados por los movimientos en los precios relativos se contraponen a aquellos que genera la mayor oferta de divisas y la mayor demanda agregada interna. Además, si la producción de bienes no comercializables (v.gr., los servicios y la construcción) es intensiva en los mismos factores que la producción de café --como puede argumentarse para el caso colombiano--, la bonanza tiende a elevar el costo relativo de estos factores, desincentivando, así, la oferta de bienes no comercializables ^{9/}. En estas condiciones, el comportamiento de algunas ramas, particularmente de la industria manufacturera, es incierto y depende de la importancia relativa de los factores que

encuentran en Carrizosa, op.cit.; Juan José Echavarría, External Shocks and Industrialization: Colombia, 1920-1950, Tesis Doctoral, Universidad de Oxford, 1989, Cap. IV; Edwards, "Coffee, Money...", op.cit.; Linda Kamas, "Dutch Disease Economics and the Colombian Export Boom", World Development, septiembre de 1986; Thomas, op.cit. y otros trabajos que se citan posteriormente.

^{9/} Veáse, al respecto, Corden y Neary, op.cit.

señala la literatura sobre la "enfermedad holandesa" en relación con la de aquellos que resalta la literatura keynesiana tradicional y los análisis de la "brecha externa".

La importancia relativa de uno u otro tipo de rigideces sectoriales está, sin duda, íntimamente ligada a la duración de la bonanza y a la naturaleza de la política cambiaria que adopte el gobierno para manejarla. Así, la oferta agrícola tiende a responder en el mediano plazo a los incrementos en los precios relativos, tornando flexible esta rigidez "estructural". Por el contrario, a medida que se prolonga la bonanza, las rigideces sectoriales tienden a generalizarse en un conjunto cada vez mayor de sectores productores de bienes no comercializables. En estas condiciones, una política cambiaria que busque evitar el deterioro del tipo de cambio real a través de la indización del tipo de cambio a la inflación doméstica puede retardar el ajuste de los precios relativos que predice la literatura sobre la "enfermedad holandesa", pero al mismo tiempo acentúa los efectos inflacionarios de la rigideces en la oferta de bienes no comercializables, en forma no muy diferente a lo que acontece con las reglas de indización en el mercado laboral.

La respuesta de la economía ante una baja en los precios del café podría visualizarse como el inverso de lo que acontece en los períodos de bonanza. Así, si en éstos existe una tendencia a pasar de una situación de "desempleo keynesiano" y/o de crecimiento

restringido por la oferta de divisas a una en la cual la economía se encuentra restringida por la oferta interna de alimentos o de bienes no comercializables, en las "destorcidas" cafeteras puede esperarse un movimiento en el sentido contrario. De esta manera, los principales efectos recesivos se experimentarán en este último tipo de sectores, al tiempo que las principales presiones inflacionarias provendrán de la escasez de divisas. Al inverso de lo que acontece en los periodos de bonanza, el impacto recesivo sobre los sectores productores de bienes no comercializables se verá compensado en parte por los incentivos a producir bienes comercializables diferentes al café --es decir, sustitutos de las importaciones y exportaciones no tradicionales. No obstante, si el café y la producción de bienes no comercializables es intensiva en los mismos factores de producción, la presión sobre el precio relativo de estos últimos operará en el sentido contrario. Además, y nuevamente al inverso de lo que acontece durante los periodos de bonanza, algunos de los sectores productores de bienes comercializables, especialmente aquellos intensivos en importaciones, pueden experimentar efectos recesivos provenientes de la escasez de divisas y de la contracción de la demanda agregada, generando, así, un efecto incierto sobre la producción.

No obstante, la respuesta de la economía pueden ser algo diferente a la simple reinversión de los procesos experimentados durante la bonanza, debido a dos asimetrías básicas. Las primeras están asociadas a la inercia del gasto, particularmente del sector

público, pero también de algunos agentes privados. Nótese que los efectos monetarios contraccionistas de la reducción de las reservas internacionales pueden facilitar, a través de incrementos compensatorios del crédito doméstico del Banco de la República, el financiamiento necesario para evitar el ajuste del gasto de unos y otros agentes. Un segundo tipo de asimetrías está asociado a la respuesta desigual de los precios ante incrementos o reducciones en la demanda agregada. En estas condiciones, es poco probable que la baja en la demanda de bienes no comercializables característica de la fase de reducción en los precios del café se refleje en reducciones de los precios de estos bienes y puede dar lugar, más bien, a caídas en la producción, tornando de hecho los sectores correspondientes en "keynesianos". De esta manera, mucho más que en las bonanzas, el cambio en precios relativos que predice la literatura sobre la "enfermedad holandesa" depende, en los periodos de baja en los precios del café, de ajustes explícitos del tipo de cambio por parte de las autoridades.

Fuera de las asimetrías típicas de las respuestas de la economía ante un alza o una reducción de las cotizaciones internacionales del café es necesario tener en cuenta, finalmente, la dinámica asociada al hecho de que uno y otra son en realidad dos fases de un mismo ciclo de precios. En estas condiciones, el comportamiento de la economía en una de estas fases determina los desequilibrios que enfrenta al inicio de la fase subsiguiente. Así, por ejemplo, los efectos inflacionarios que se experimenten durante

la bonanza dependen del grado de restricción en la oferta de divisas y de los excesos de capacidad instalada en los sectores productores de bienes no comercializables característicos de la etapa de bajos precios internacionales del café que la precede. A la inversa, la severidad de la restricción de divisas durante la "destorcida" dependerá de la respuesta de la producción en los sectores productores de bienes comercializables diferentes al café, que estará afectada a su vez por el comportamiento de estos sectores durante la fase de bonanza precedente. En uno y otro caso, las interconexiones intertemporales dependerán de los efectos que analizaremos en la sección siguiente del trabajo. Por otra parte, en economías en las cuales las reglas de indización salarial u de otro tipo han tendido a generalizarse, la inflación es en gran medida el resultado de las presiones inflacionarias experimentadas en el pasado, que se reflejan en los niveles "inerciales" de aumento de los precios ¹⁰/.

3. Los impactos de largo plazo del ciclo cafetero

El análisis de la sección anterior concentró su atención sobre el impacto del ciclo cafetero sobre la producción y el nivel de precios, es decir, sobre la dinámica de "corto plazo", de acuerdo con la terminología tradicional de la teoría macroeconómica. Sin embargo, según vimos, esta dinámica está afectada por el

¹⁰/ Véase una aplicación de estos conceptos al caso colombiano en FEDESARROLLO, "La coyuntura inflacionaria en perspectiva", Debates de Coyuntura Económica, No. 9, marzo de 1988.

comportamiento de la economía en el pasado. Desde el punto de vista de la producción, las interrelaciones temporales más importantes tienen dos orígenes: los procesos de inversión y las economías de escala dinámicas.

El ciclo cafetero ejerce tres efectos básicos sobre la inversión en la economía colombiana. El primero de ellos está asociado al efecto de la actividad económica sobre las decisiones de inversión, es decir, al llamado efecto acelerador. En la medida en que el ciclo cafetero es un determinante importante de la actividad económica lo es también, por lo tanto, de las decisiones de inversión. El segundo es característico de economías en las cuales una proporción importante de la maquinaria y equipo es importada. En estas condiciones, el ciclo cafetero ejerce un impacto adicional sobre la oferta de bienes de capital. Este efecto se ejerce tanto a través de la relación que existe entre el precio relativo de la maquinaria y equipo y la tasa de cambio real, como del impacto del control de importaciones sobre los niveles de inversión. Al igual que el efecto acelerador, la importancia de estos factores ha sido ampliamente comprobada en los estudios existentes sobre determinantes de la inversión en Colombia ^{11/}.

^{11/} Veáanse, al respecto, José Antonio Ocampo, Juan Luis Londoño y Leonardo Villar, "Ahorro e inversión en Colombia", Coyuntura Económica, junio de 1985; José Antonio Ocampo y Catalina Crane, Ahorro, inversión y crecimiento económico en Colombia, Informe de Investigación presentado al BID, FEDESARROLLO, 1988; y José Antonio Ocampo, "Determinantes del ahorro y la inversión en Colombia", Ponencia presentada en el XI Simposio sobre Mercado de Capitales, Asociación Bancaria de Colombia, noviembre de 1988.

El tercer efecto se relaciona con el impacto del ciclo cafetero sobre los precios relativos de distintos bienes y servicios. Como es apenas evidente, dicho ciclo se refleja, en primer término, sobre el precio real del café en el mercado interno. Además, de acuerdo con las predicciones de la literatura sobre la "enfermedad holandesa", el precio relativo de los bienes no comercializables internacionalmente debe moverse en la misma dirección que el precio interno real del grano. De esta manera, se generan incentivos a invertir en la producción de café y de bienes no comercializables durante las bonanzas, y en la producción de bienes comercializables diferentes al café durante las fases de caída de los precios internacionales del grano. No obstante, según hemos anotado en la sección anterior, si la producción de bienes no comercializables y de café son intensivas en el mismo tipo de factores, los incentivos a invertir en el primer tipo de sectores o en la producción de bienes comercializables pueden no moverse en el sentido indicado. Además, los factores mencionados en el párrafo anterior pueden también operar en el sentido contrario a lo que indica un análisis simple de "enfermedad holandesa". En especial, el abaratamiento relativo y los menores controles a la importación de bienes de capital durante los periodos de bonanza opera como un incentivo a invertir en sectores intensivos en capital. Este proceso puede favorecer la inversión en la producción de bienes comercializables, en especial de sustitutos de importación.

El impacto de todos los factores anteriores sobre las decisiones de inversión depende de si los cambios en la demanda y en los precios relativos de los bienes de capital y de los bienes y servicios asociados al ciclo cafetero son percibidos como "permanentes" o como "temporales". Lo segundo es lo más probable en economías como la colombiana. En efecto, en la medida en que los agentes económicos conciben el precio internacional del café como una variable sujeta a fuertes fluctuaciones cíclicas, la mayor parte de los cambios asociados a las fluctuaciones en las cotizaciones internacionales del grano deben ser percibidas como "temporales".

En estas condiciones, el impacto contemporáneo que ejercen los factores señalados sobre las decisiones de inversión no puede ser explicada por las expectativas "miopes", sino más bien por dos causas adicionales: las incertidumbres sobre las características específicas del ciclo de precios y las imperfecciones del mercado doméstico de capitales. En efecto, aunque casi todos los agentes perciben que un incremento súbito o una reducción drástica de los precios del café son temporales, en todo momento existe una incertidumbre considerable sobre la duración y magnitud de la bonanza o destorcida. Por este motivo, es natural que exista, en cualquier caso, una cierta "miopía" en las decisiones de inversión. Además, este hecho, unido a las imperfecciones del mercado de capitales, tornan el crédito más en un complemento que un sustituto del capital propio de las empresas, estableciendo una relación

estrecha entre la inversión y los fondos propios de éstas. Si, como es de esperarse, las utilidades de las empresas se comportan en forma procíclica, este hecho establece una conexión entre la inversión y los precios del café, independiente de las expectativas sobre la permanencia de los cambios en la demanda o en los precios relativos generados por el ciclo internacional del grano.

Debido al efecto acelerador, las decisiones de inversión establecen una relación entre la producción presente y la futura. Existen, sin embargo, otro tipo de interconexiones intertemporales más directas asociadas a lo que se conoce hoy en día en forma genérica como "economías dinámicas de escala". Este tipo de fenómenos está asociado al entrenamiento de la mano de obra en la propia producción, al aprendizaje y adaptación de la tecnología, a las innovaciones menores y mayores inducidas por la experiencia en la producción y, en general, a todas las formas de "aprendizaje por experiencia" ^{12/}.

La literatura sobre la "enfermedad holandesa" ha resaltado la importancia de estos factores en relación con los efectos desindustrializantes que puede tener una bonanza externa de

^{12/} Véase una aplicación de estos conceptos al análisis del cambio tecnológico de los países en desarrollo en Jorge M. Katz, "Domestic technological innovations and dynamic comparative advantage: further reflections on a comparative case-study program", Journal of Development Economics, Vol. 16, 1984, y Howard Pack y Larry E. Westphal, "Industrial strategy and technological change: theory versus reality", Journal of Development Economics, Vol. 22, 1986.

materias primas --o, al contrario, los efectos industrializantes de una crisis externa ^{13/}. En este contexto, la reducción en la producción industrial debido a los cambios en precios relativos inducidos por una bonanza cafetera puede reducir la productividad futura en actividades industriales, que afecta, a su vez, la capacidad de adaptación de la economía durante la fase de caída ciclica de los precios externos. Por el contrario, los efectos industrializantes constituyen un "beneficio holandés" derivado de las crisis externas ^{14/}. Sin embargo, según hemos anotado en las páginas anteriores, los efectos de las bonanzas o crisis externas sobre el proceso de industrialización son inciertos en el caso colombiano, debido al impacto del ciclo internacional del grano sobre los precios relativos de los factores de producción y sobre la oferta de divisas.

Aún si el efecto desindustrializante que predice la literatura sobre la "enfermedad holandesa" no se presenta, los cambios en los precios relativos inducidos por una bonanza cafetera deben afectar las exportaciones diferentes al café. En este caso, además, fuera de los fenómenos asociados a la producción puede haber otro tipo de "economías dinámicas de escala" relacionadas con los procesos de comercialización en mercados imperfectos. En efecto, en condiciones de competencia imperfecta, los mercados que enfrenta

^{13/} Veáse, al respecto, van Wijnbergen, "The Dutch Disease...", op.cit., y Neary y van Wijnbergen, op.cit.

^{14/} Echavarría, op.cit.

un productor o comerciante particular, o los productores y comerciantes de un sector particular, dependen en gran medida de las conexiones que han establecido en el pasado con sus compradores. Las ventas que se realizan en un momento determinado se convierten, así, en una "inversión" de la empresa o del sector, ya que afectan las ventas futuras. Si esto es cierto, una reducción en los incentivos a exportar generados por una bonanza cafetera reduce los mercados futuros para las exportaciones diferentes al café, afectando la flexibilidad de la economía en la fase de descenso cíclico de los precios del grano. Nótese que, de acuerdo con las convenciones tradicionales, este tipo de economías de escala no genera distorsiones únicamente cuando es específica de una empresa --es decir, cuando no existen externalidades de ningún tipo. Sin embargo, al igual que en el caso de la inversión en capital fijo, pueden presentarse distorsiones aún cuando el fenómeno está plenamente internalizado en la empresa, si existen imperfecciones en el mercado de capitales o incertidumbres considerables sobre el futuro de los precios del grano y, por ende, sobre la perdurabilidad y magnitud de los cambios en precios relativos inducidos por el ciclo cafetero internacional.

B. La estabilización macroeconómica ante el ciclo cafetero

1. El concepto y las formas de estabilización

El concepto de estabilización ha sido utilizado en la literatura económica en dos sentidos completamente diferentes. En un primer sentido --y aquel que se remonta a los orígenes de este

concepto en la literatura macroeconómica de los años cincuentas y sesentas--, se define estabilización como una política encaminada a evitar que los cambios en una variable exógena se refleje en alteraciones bruscas de otras variables macroeconómicas internas. El segundo sentido, que ha hecho carrera en la literatura más reciente sobre procesos de ajuste, se define este concepto alternativamente como una política dirigida a restablecer los equilibrios financieros --fiscales y externos, principalmente.

Conviene resaltar que este segundo concepto --que aquí denominaremos como el "principio de equilibrio financiero"-- no es sólo diferente sino incluso opuesto al anterior. Así, por ejemplo, para evitar que las fluctuaciones en la inversión privada --para tomar el ejemplo clásico de la literatura keynesiana-- o en los términos de intercambio --un caso más afín a la experiencia de las economías en desarrollo-- se reflejen en cambios en la actividad económica doméstica, es necesario compensar dichos dichas fluctuaciones con incrementos o reducciones del déficit fiscal. Por el contrario, el mantenimiento de una meta invariable de déficit fiscal como proporción del PIB en estas condiciones amplifica los efectos de la caída en las exportaciones sobre la actividad económica doméstica ^{15/}. Igualmente, en el caso de las finanzas cafeteras colombianas, si se desea evitar que las fluctuaciones en

^{15/} Veáse, al respecto, José Antonio Ocampo, "Problemas teóricos del proceso de ajuste", en Edgar Reveiz (ed.), Deuda latinoamericana y proceso de ajuste: experiencias y perspectivas, Bogotá: CEDE, 1985.

el precio internacional del café se reflejen en variaciones en los precios internos del grano, es necesario generar un superávit o déficit en las finanzas del Fondo Nacional del Café; por el contrario, el mantenimiento del principio de equilibrio financiero obliga a trasladar a los productores cualquier fluctuación en los precios externos del grano ^{16/}.

En este trabajo, utilizaremos el concepto de estabilización en el primero de los sentidos señalados. Desde este punto de vista, existen dos formas alternativas de estabilizar la economía colombiana ante el ciclo externo del café. La primera consiste en aislar directamente a los productores del grano de los ciclos internacionales de precios. Este tipo de estabilización, que aquí denominaremos "estabilización en su fuente", puede tener, a su vez, dos variantes, de acuerdo a si el objetivo de la estabilización son los precios internos del grano o los ingresos reales de los productores; en este último caso se requiere no solo manejar el precio interno con independencia del precio internacional, sino también en función de las tendencias de la producción. En este trabajo, nos referiremos a esta forma de estabilización en el primero de los sentidos anotados.

^{16/} Veáse, al respecto, José Antonio Ocampo, "Una nota sobre tributación y uso de los recursos del sector cafetero", en Ocampo (ed.), Lecturas sobre economía cafetera, Bogotá: Tercer Mundo-FEDESARROLLO, 1987, Cap. IX.

Este tipo de estabilización tiene, por supuesto, una contrapartida macroeconómica. Específicamente, exige que los superávit o déficit del Fondo Nacional del Café que resultan de este esfuerzo de estabilización --o en las finanzas del gobierno central, si el mecanismo utilizado es un impuesto a las exportaciones del grano-- se reflejen en la acumulación de reservas internacionales o en la cancelación de pasivos externos del país. Aunque su manifestación más importante es la tendencia de los precios internos del grano a variar en proporciones menores a aquellas que presentan los precios internacionales, conviene diferenciar este resultado de este tipo de estabilización de los efectos que operan en el mismo sentido debido al comportamiento de la tasa de cambio. Según hemos visto en las secciones anteriores de este trabajo, uno de los efectos más importantes de una variación en los precios internacionales del café en una economía como la colombiana es la tendencia de la tasa de cambio a revaluarse en épocas de bonanza y a devaluarse durante las crisis externas. Como el precio interno real del café depende no sólo del precio externo sino también del tipo de cambio, uno de los corolarios más interesantes de esta relación es que tiende a amortiguar los efectos de las fluctuaciones externas sobre los precios internos reales del grano --a "socializar" las bonanzas o las crisis, según una terminología que era común en otras épocas.

La segunda forma de estabilización --que aquí denominaremos "manejo anticíclico"-- tiene características muy diferentes. En

este caso, las autoridades permiten que las fluctuaciones en los precios internacionales del grano se transmitan en su totalidad sobre los precios internos, pero buscan compensar el impacto de estas variaciones en los ingresos reales de los productores sobre la demanda agregada interna a través del manejo de otros instrumentos de la política macroeconómica. Más específicamente, buscan compensar los efectos expansionistas de una bonanza con medidas fiscales o monetarias contraccionistas y al inverso en los periodos de crisis externa. En el caso del sector externo, puede caracterizarse como política anticíclica aquella que busca igualmente disminuir la demanda de bienes nacionales, ya sea reduciendo las ventajas de exportar productos diferentes al café como de reorientar la demanda interna hacia bienes importados. En este sentido, la reducción de los incentivos directos a las exportaciones, la liberación de importaciones y otras políticas de composición del gasto que tiendan a elevar el coeficiente importado promedio de la economía (v.gr., los incentivos a invertir en maquinaria y equipo) durante una bonanza externa --y al inverso durante una crisis externa-- pueden caracterizarse como políticas anticíclicas.

Desde este punto de vista, la política cambiaria es un caso más complejo ya que, como lo ha resaltado la teoría macroeconómica reciente, no solo tiene efectos sobre la composición sino también sobre el nivel del gasto. De esta manera, la revaluación en los periodos de bonanza y la devaluación en los de crisis sólo puede

caracterizarse como política anticíclica cuando esta última es expansionista. Como existe evidencia, tanto teórica como empírica ^{17/}, en favor de la idea según la cual las devaluaciones son contraccionistas en el corto y expansionistas en el mediano plazo, el movimiento del tipo de cambio en el sentido inverso a los precios del café no puede caracterizarse como una política anticíclica en el primer caso, aunque sí en periodos más amplios de tiempo. En este último caso, resulta curioso que pueda denominarse "anticíclica" una política que tiende a reforzar un efecto propio del ciclo cafetero, es decir la conexión entre el precio externo y el tipo de cambio real. Sin embargo, esta paradoja desaparece cuando se tiene en cuenta que en un régimen de tipo de cambio controlado, los efectos de una bonanza o una crisis sobre el tipo de cambio real operan exclusivamente a través de la demanda agregada (es decir, del impacto inflacionario de un aumento en los ingresos en los periodos de bonanza o los contrarios en una destorcida), mientras que una política cambiaria activa busca obtener un resultado similar operando también sobre las ofertas de bienes y servicios de diferente origen.

2. Las ventajas y costos de la estabilización

Siguiendo un trabajo reciente, podríamos afirmar que los costos macroeconómicos de las fluctuaciones en los precios

^{17/} Sobre esta última, véase Sebastian Edwards, "La relación entre las devaluaciones y el nivel de la actividad económica: Una investigación sobre los efectos contraccionistas de la devaluación", Coyuntura Económica, diciembre de 1985.

internacionales del café están relacionados con tres fenómenos diferentes: (a) la existencia de asimetrías en las respuestas de los agentes económicos ante un incremento o una reducción de la demanda agregada; (b) los excesos de capacidad productiva o de otros recursos que es necesario mantener en economías sujetas a fuertes fluctuaciones cíclicas; y (c) el impacto de la incertidumbres que generan estas fluctuaciones ^{18/}.

Los más importantes entre los primeros son aquellos asociados a la flexibilidad diferencial de los precios ante aumentos o reducciones en la demanda y a las reglas de indización existentes. En efecto, la conjunción de estos dos fenómenos genera un sesgo recesivo e inflacionario cuando la economía enfrenta un ciclo externo agudo. En efecto, en estas condiciones, tanto las presiones inflacionarias generadas por los aumentos en la demanda agregada durante la bonanza como aquellas asociadas a la escasez de divisas durante la destorcida tienden a reproducirse en el tiempo a través de los mecanismos de indización. A su vez, cuando la oferta agregada no es perfectamente elástica debido a la asimetría en la respuesta de los mercados, el nivel medio de producción a lo largo

^{18/} F. Gerard Adams, Jere R. Behrman y Santiago Levy, "The Macroeconomic Effects of Primary Commodity Instability in Bolivia, Chile and Peru: A Background Paper", Trabajo presentado en la Conferencia sobre los Efectos Macroeconómicos de la Inestabilidad de los Precios de las Materias Primas, Santiago de Chile, abril 11 y 12 de 1989.

del ciclo puede ser también inferior a aquel que generaría una demanda promedio estable ^{19/}.

Las asimetrías en la respuesta de la política económica pueden acentuar algunos de estos sesgos o crear algunos nuevos. En efecto, una política económica aversa a la inflación reduce los sesgos inflacionarios pero acentúa los efectos recesivos de las fluctuaciones en la demanda generados por los ciclos de precios de las materias primas ^{20/}. Las asimetrías en la respuesta del gasto público ante aumentos o reducciones en los ingresos genera efectos en el sentido contrario: reduce los impactos recesivos de las fluctuaciones en los precios de las materias primas pero acentúa los inflacionarios y puede tornar más complejo el ajuste de las cuentas externa.

El segundo tipo de costos están asociados, en particular, a la necesidad de mantener excesos promedios de capacidad productiva --tanto de bienes de capital como de mano de obra-- para manejar las fluctuaciones en la demanda agregada generadas por el ciclo cafetero externo. Este hecho puede verse acentuado por la tendencia a sobreinvertir en equipos e inventarios de bienes intermedios y

^{19/} Ibid., Sección 1.3.

^{20/} Véase un análisis de este tipo, referido a la economía mundial, en Nicholas Kaldor, "Inflation and recession in the world economy", en Further essays on economic theory, Londres: Duckworth, 1978, pp. 139-154, y S. M. Ravi y David Vines, "North-South interaction and commodity control", Discussion Paper, No. 236, University of Essex, 1984.

aún en bienes de consumo duradero importados en períodos de bonanza, en previsión a devaluaciones del tipo de cambio o al establecimiento de controles directos a las compras externas durante la fase de reducción cíclica de los precios internacionales del café. A los costos asociados a estos excedentes de capacidad productiva se agregan aquellos relacionados con la necesidad de mantener un alto nivel promedio de reservas internacionales e inventarios del grano.

Un último grupo de costos macroeconómicos son aquellos asociados a las incertidumbres que generan las fluctuaciones de los precios del café. Estas incertidumbres pueden dar lugar a distinto tipo de respuestas por parte de los agentes económicos. La primera es la reducción en la demanda global de inversión. La segunda es un comportamiento procíclico del gasto. En efecto, para reducir el riesgo de la inversión en economías sujetas a fuertes fluctuaciones, esta tiende a financiarse en una mayor proporción con recursos propios y a realizarse, por lo tanto, cuando estos recursos son abundantes --es decir, durante las bonanzas. Un comportamiento similar puede darse en el consumo duradero y en el gasto público, dando como resultado una tendencia a sobreconsumir ingresos transitorios, en contra de lo que supone la teoría del

ingreso permanente ^{21/}. Este tipo de comportamiento del gasto tiende, por supuesto, a amplificar los efectos internos del ciclo externo.

Por último, en la medida en que la incertidumbre hace menos confiable la información económica y los agentes se guían excesivamente por la evolución reciente de las variables, pueden generarse todo tipo de asignación inadecuada de recursos. Muy especialmente, puede generarse una tendencia a sobreinvertir en sectores productores de bienes no comercializables en las épocas de bonanza, como respuesta a los cambios en precios relativos que predice la literatura sobre la "enfermedad holandesa" y, por el contrario, a invertir en exceso en sectores productores de bienes comercializables durante las fases de reducción cíclica en los ingresos externos. Un comportamiento de este tipo tendería a acentuar la escasez de divisas en las destorcidas y el impacto inflacionario de las bonanzas sobre los sectores productores de bienes no comercializables, acentuando los sesgos recesivos e inflacionario que tiende a generar el ciclo externo.

Aunque algunos de estos costos solo pueden reducirse sustancialmente mediante la acción conjunta de productores y

^{21/} Veáse evidencia sobre el comportamiento procíclico del consumo privado en el caso colombiano en John T. Cuddington, "Bonanzas de productos básicos, estabilización macroeconómica y reforma comercial en Colombia", Ensayos de Política Económica, No. 10, diciembre de 1986.

consumidores para estabilizar el propio ciclo de precios internacionales, muchos de ellos pueden amortiguarse mediante una adecuada política de estabilización. No obstante, las ventajas de la estabilización deben compararse en este caso con los costos que también tiene una política de este tipo.

¿Cuáles son estos costos? Los más evidentes de una política de "estabilización en su fuente" son aquellos asociados al aislamiento de los productores domésticos de la información que proporciona la evolución de las cotizaciones internacionales del grano. De hecho una política de estabilización pura de este tipo sólo puede defenderse bajo el supuesto de que todos los cambios en los precios internacionales son transitorios, es decir que no reflejan cambios en los factores fundamentales de mediano y largo plazo que afectan el mercado. Si esto último no es cierto, esta política puede generar respuestas inadecuadas de la producción: montos insuficientes cuando un alza de precios refleja cambios en las condiciones de producción de otros países, pero también excesos de capacidad productiva cuando una baja de precios indica que existe una tendencia de larga duración a aumentar la producción mundial por encima del crecimiento del consumo. Una política de este tipo tiende, además, a alterar la relación entre el ciclo productivo doméstico y el internacional. Esto puede generar algunas ganancias --v.gr., se dispone de más producción en los periodos de escasez cíclica a nivel internacional-- pero puede tener también costos importantes --v.gr., contar con menor producción y

existencias en el momento de negociar cuotas en las fases de reducción cíclica de los precios--.

Algunos de los costos de un "manejo anticíclico" son similares. Así, un manejo puro de este tipo elimina las respuestas que debe tener la economía ante los cambios "permanentes" en los ingresos cafeteros: mayor crecimiento y reasignación de recursos hacia los sectores productores de bienes no comercializables, si han aumentado los ingresos de divisas, o menor expansión global y crecimiento relativo de los sectores productores de bienes comercializables diferentes al café, si ha ocurrido lo contrario.

La contrapartida de estos procesos es es, a su vez, la tendencia a acumular montos excesivos de reservas internacionales - -que tienen posiblemente un rendimiento muy bajo en relación con la inversión en capital fijo en el país-- o a reducir excesivamente los niveles de endeudamiento en períodos de bonanza ^{22/} y, por el contrario, la tendencia a sobreendeudarse o a reducir excesivamente los niveles de reservas en períodos de escasez cíclica de divisas. Nótese, además, que debido a las imperfecciones del mercado internacional de capitales, pueden existir asimetrías básicas en

^{22/} Esta fue precisamente una de las críticas al manejo de la bonanza cafetera de los años setentas, acentuada por el hecho de que las bajas tasas internacionales de interés en la época no hacían muy atractivo este tipo de uso de las divisas del país. Véase, al respecto, Guillermo Perry, Roberto Junguito y Nohora de Junguito, "Política económica y endeudamiento externo en Colombia, 1970-1980", Desarrollo y Sociedad, No. 6, julio de 1981.

el manejo compensatorio de los activos o pasivos externos a lo largo del ciclo económico. En particular, la acumulación de reservas en períodos de abundancia involucra mucho menos riesgos que la reducción de endeudamiento en las mismas condiciones --que puede no ser reversible-- y, especialmente, que el endeudamiento o la iliquidez internacional durante una "destorcida" --que puede comprometer la producción futura en ambos casos y generar procesos especulativos que las autoridades no pueden controlar en el segundo.

Las respuestas de política pueden acentuar algunos de estos costos. La acumulación de reservas en un período de abundancia de divisas puede inducir a las autoridades a retrasar los procesos de ajuste ante la posterior caída en los ingresos externos, manteniendo un tipo de cambio excesivamente bajo (este es uno de los resultados que se corrobora empíricamente en la parte II de este ensayo) o una excesiva liberalidad en la asignación de licencias de importación. El acceso al crédito externo puede operar en el mismo sentido. Además, según hemos indicado en un párrafo anterior de esta sección, en la medida en que el gasto público responda más fácilmente a aumentos que a reducciones en los ingresos tributarios, se puede generar un sesgo inflacionario y comprometer el manejo de la balanza de pagos en una economía sujeta a fuertes fluctuaciones en los ingresos provenientes de su principal producto de exportación.

Un último tipo de costos que conviene mencionar son aquellos que se derivan de los efectos distributivos que genera una política anticíclica. Aunque muchos de ellos son más de carácter "político" que "económico", conviene tenerlos presentes porque pueden comprometer un manejo económico adecuado. En efecto, una pura política de este tipo equivale a permitir que los ingresos de los cafeteros aumenten o se reduzcan a lo largo del ciclo, al tiempo que se induce un cambio en el sentido inverso de los ingresos de otros agentes económicos. Ello equivale, por lo tanto, a redistribuir masivamente el ingreso en favor de los cafeteros en periodos de bonanza y en contra de ellos durante las "destorcidas", generando resistencias violentas de otros sectores sociales durante los primeros ^{23/} y la oposición de los cafeteros durante las segundas. Para evitar estos efectos distributivos, puede ser, por lo tanto, conveniente combinar un poco de estabilización en su fuente con un manejo anticíclico moderado.

Conviene resaltar, por último, que la importancia relativa de los costos de las fluctuaciones en los ingresos externos y de aquellos que generan las políticas de estabilización dependen, obviamente, de la duración del ciclo de precios. Un manejo estabilizador, de cualquiera de los dos tipos indicados, es más

^{23/} Véase un análisis de las implicaciones económicas y políticas de un manejo de este tipo, referido a la bonanza de los setentas, en José Antonio Ocampo y Edgar Reveiz, "Bonanza cafetera y economía concertada", en Reveiz (ed.), La cuestión cafetera, Bogotá: CEDE, 1979.

conveniente cuando se enfrenta un ciclo de corta que uno de larga duración. No obstante, como al comienzo de un alza o una reducción de los precios internacionales, las autoridades y los agentes privados ignoran su duración, en la práctica este dilema tiende a resolverse de una manera simple: las medidas de estabilización tienen un apoyo y justificación considerables al comienzo del ciclo, pero uno y otras tienden a erosionarse cuando la bonanza o "destorcida" se prolongan por demasiado tiempo.

II. LA TRANSMISION INTERNA DEL CICLO CAFETERO EXTERNO ^{24/}

A. La relación entre el precio externo y precio interno real del café

El Gráfico 1.A muestra la relación que ha existido entre el precio externo y el precio interno real del café entre 1940 y 1987 ^{25/}. Como se puede apreciar, durante este período es posible ubicar un ciclo completo de largo plazo de los precios internacionales del grano entre 1940 y 1975 y parte de otro entre este último año y

^{24/} Esta parte del trabajo resume y extiende algunos resultados del ensayo más amplio sobre el tema de Cristina Lanzetta y José Antonio Ocampo, "La transmisión interna del ciclo internacional del café", Mimeo, FEDESARROLLO, octubre de 1988.

^{25/} La serie de precio externo real fue construida a partir de la cotización del café "otros suaves" más dos centavos de dólar por libra, deflactado por el promedio ponderado del índice de precios al consumidor de 29 países con los cuales comercia Colombia. Por su parte, el estimativo del precio interno real resulta de comparar la evolución del precio interno según la Federación de Cafeteros y el índice de precios al consumidor de Colombia.

1987 ²⁶/ . El primero de ellos se inició dentro de la severa crisis del mercado internacional característica de los primeros años de la Segunda Guerra Mundial, durante la cual se alcanzó el punto más bajo de las cotizaciones internacionales desde que se inició la Gran Depresión Mundial de los años treintas. Con la firma del Acuerdo Interamericano del Café a fines de 1940 se inició una fase de recuperación de las cotizaciones internacionales del grano, que se prolongó hasta 1954. La fase descendente, que se inició al año siguiente, se extendió hasta 1975, sin que pueda ubicarse en ella un punto mínimo específico. El segundo ciclo se inició con la helada brasileña de mediados de 1975, que dió lugar a una recuperación rápida y pronunciada de los precios. El 1978 se inició la fase descendente de un nuevo ciclo que, con una breve interrupción en 1986, alcanzó su punto más bajo hasta el momento en 1987.

Como se puede apreciar en el mismo Gráfico, el comportamiento del precio interno real tiene un patrón bastante similar al del precio externo. Existen, sin embargo, dos diferencias importantes entre la evolución de uno y otro índice, que reflejan el impacto de otras variables que también inciden en la determinación del precio interno del grano --la tasa de cambio real y las diferentes formas de tributación que gravan al sector cafetero.

²⁶/ Veáse un análisis completo de los ciclos de precios del café en la segunda edición de Economía Cafetera Colombiana, Cap. XI.

La primera diferencia importante es la tendencia del precio interno real a aumentar a un ritmo superior al del precio externo real. La tasa anual de crecimiento del precio interno para el periodo mencionado, 1.3% anual --obtenida a través de una regresión semilogarítmica de la variable contra el tiempo-- es sustancialmente superior a la correspondiente al precio externo (0.3%), debido a que parte de la devaluación real del peso que tuvo lugar en dicho periodo fue trasladada al precio interno del grano. En efecto, tal como se ilustra en el Gráfico 1.B, la tasa de cambio real de importaciones ^{27/} muestra también una tendencia claramente ascendente, equivalente al 1.5% anual durante el periodo estudiado.

La segunda diferencia es la mayor estabilidad del precio interno del café. Aunque ambas series se encuentran altamente correlacionadas --una regresión simple entre ellas indica que las fluctuaciones del precio externo explican por sí solas el 53% de la varianza del precio interno real--, un cambio del 10% en el precio externo solo se han reflejado en promedio durante el periodo analizado en un incremento o disminución del precio interno real del 5.9%. Nuevamente, una parte importante de esta diferencia está asociada al comportamiento de la tasa de cambio real y, en particular, a la tendencia del tipo de cambio a moverse en sentido

^{27/} Esta tasa ha sido construida utilizando la tasa de cambio nominal implícita en las importaciones según manifiestos de aduana del DANE, el índice de precios al consumidor de Colombia y el mismo índice de precios al consumidor para una canasta de 29 países con los cuales comercia Colombia que se utiliza para estimar el precio externo real del café.

inverso al precio externo. En efecto, según lo ilustra también el Gráfico No. 1, el aumento pronunciado del precio externo real en la década del cuarenta y el primer lustro de los cincuentas estuvo acompañado de un revaluación real del peso. A su vez, la fase de caída cíclica de los precios del grano que perduró entre el segundo lustro de los cincuentas y el primero de los setentas estuvo acompañada de una devaluación real. Además, aunque con rezagos mucho más significativos, el ciclo de precios internacionales que se inició a mediados de los setentas ha dado lugar a una fase de deterioro y posterior aumento de la tasa de cambio real.

La evolución del precio interno real difiere, sin embargo, del impacto conjunto del precio externo y del tipo de cambio debido a diversos mecanismos de carácter tributario o semi-tributario establecidos a lo largo del período analizado que afectaron la tasa de cambio efectivamente recibida por los exportadores del grano. Estos mecanismos han sido de dos tipos. Los primeros --que denominaremos genéricamente "impuestos"-- han sido aquellos diseñados para sustraer ingresos de las exportaciones de café y orientarlos hacia otros sectores de la economía. Entre ellos debemos incluir los diferenciales cambiarios e impuestos a las exportaciones que se crearon entre 1951 y 1967 y durante la bonanza cafetera de los setentas, y el impuesto ad-valorem creado en 1967. Los segundos --a los cuales nos referiremos aquí como "retención"-- son aquellos que han sido diseñados para financiar la acumulación de inventarios y otras operaciones del Fondo Nacional del Café.

Entre ellos se pueden incluir no sólo la retención cafetera, creada en 1958, sino también el impuesto de giros que existió entre 1940 y 1944.

El impacto de estos mecanismos sobre la tasa de cambio efectiva para las exportaciones del grano se aprecia en el Gráfico No. 2. El primer impuesto de nuestro período de análisis fue el diferencial cafetero que se estableció en marzo de 1951, cuando el gobierno determinó que la devaluación del tipo de cambio sólo se trasladaría gradualmente al sector cafetero. Este gravámen fue reforzado con el impuesto a las exportaciones de café que se decretó en marzo de 1954. Durante su existencia, estos impuestos generaron un descuento efectivo para las exportaciones del grano equivalentes al 12% en 1951, que se redujo, sin embargo, en los años siguientes. Al tiempo que se eliminaban estos gravámenes, las medidas cambiarias adoptadas a partir de 1955 generaron nuevos diferenciales que afectaban desfavorablemente a la industria cafetera. En efecto, a partir de 1955, pero especialmente de 1956, el gobierno comenzó desviar parte de la demanda de divisas hacia el mercado libre, en donde el tipo de cambio se cotizaba en niveles muy superiores a los que prevalecían en el oficial. Dado que las exportaciones cafeteras no se beneficiaron de esta "devaluación sucia", el diferencial se amplió rápidamente, alcanzando casi un 20% en 1956.

Un año más tarde, la Junta Militar realizó la mayor devaluación del peso de la historia, al incrementar el tipo de cambio oficial de \$2.50 a cerca de \$6.70. Para controlar las ganancias que obtenían los exportadores por este aumento de la tasa de cambio, se estableció un impuesto de giros del 15% para todas las exportaciones. Aunque este porcentaje se disminuyó al 9% y se eliminó en diciembre del mismo año, las medidas cambiarias que se adoptaron en 1958 y, especialmente, en 1962 y 1965 restablecieron el diferencial cafetero y lo incrementaron hasta alcanzar, a mediados de la década de los sesentas, los niveles más altos de la historia. De esta manera, la diferencia entre la tasa cafetera y la de importaciones, que se había reducido a solo un 5% en 1960-1962 se amplió a 20% en 1963-1965 y 33% en 1966.

Un año después, mediante el decreto 444 de 1967, se unificaron gradualmente las tasas de cambio, sustituyendo el diferencial cafetero por un impuesto ad-valorem a las exportaciones del grano. A pesar de la fuerte devaluación real del peso que tuvo lugar entre 1967 y 1974, en este período no se utilizó este instrumento para regular las ganancias de los cafeteros y, por ello, el descuento efectivo para las exportaciones del grano disminuyó a poco menos del 20%. Entre 1975 y 1978, el impuesto ad-valorem se redujo a razón de un punto anual. Al mismo tiempo, sin embargo, el gobierno estableció en 1977 un descuento para los certificados de cambio, que equivalía al restablecimiento del diferencial cafetero. El impacto conjunto de estas dos normas fue la reducción moderada del

descuento efectivo para las exportaciones del grano a mediados de los setentas y su posterior ampliación en los últimos años de la década. Con la eliminación del descuento para los certificados de cambio en 1980 y la reducción del impuesto ad-valorem en los años posteriores, el descuento efectivo para las exportaciones de café proveniente de este tipo de gravámenes se redujo sustancialmente entre dicho año y 1984 y se estabilizó a partir de 1985 en un 6%.

La evolución histórica de la retención presenta, por su parte, tres fases diferentes. La primera comprende los años de la Segunda Guerra Mundial (1940 a 1944) durante los cuales rigió el impuesto de giros. Este gravámen implicó una carga de cerca del 20% sobre la tasa de cambio vigente. Su principal propósito era financiar la acumulación de inventarios del Fondo Nacional del Café. No obstante, como dicha acumulación fue a la postre muy inferior a la esperada, el impuesto permitió que el Fondo acumulara un patrimonio sustancial, que se invirtió en distintas empresas que conforman el hoy llamado Grupo Cafetero y en papeles de deuda pública. La segunda fase comprende el período 1958-1964, durante el cual todo el impuesto era pagadero en especie y su propósito era claramente ayudar a financiar la adquisición de los excedentes físicos. En este período, la tasa del impuesto se mantuvo relativamente estable, fluctuando entre el 5 y el 15%. El descuento cambiario equivalente fue del 5% en 1958, del 10% entre 1959 y 1962 y del 5% en los dos años siguientes.

La tercera fase se inició en 1965 con la nueva política de liquidar parte del impuesto en dinero, con lo cual el instrumento adquirió mayor flexibilidad. Este hecho se vió reforzado en el decreto 444 de 1967, que amplió los objetivos de la retención para convertirla en un mecanismo general de regulación del mercado cafetero. En la práctica, estas reformas permitieron utilizar dicho instrumento para fortalecer el crítico estado de liquidez del Fondo Nacional del Café, que desde 1961 reportaba pérdidas operacionales. Así, como se observa en el Gráfico No. 2, a partir de 1965 la carga impositiva de la retención comenzó a crecer en forma continua, pasando del 9% en dicho año, al 15% en 1970 y a cerca del 20% en 1975. Este proceso de aumento de la retención se aceleró durante la bonanza cafetera de la década del setenta, cuando el descuento correspondiente llegó a ser superior al 35%. En los años posteriores de "destorcida", la retención disminuyó temporalmente, alcanzando un mínimo del 12% en 1981. Sin embargo, la delicada situación de liquidez del Fondo Nacional del Café y la paulatina recuperación del mercado cafetero condujeron a que en los años siguientes la carga de la retención mostrara de nuevo una tendencia ascendente.

Como se puede apreciar en el Gráfico 2.A, al introducir el efecto conjunto sobre la tasa de cambio efectiva para las exportaciones de café de este conjunto de gravámenes desaparece casi por completo la tendencia creciente de largo plazo de la tasa de cambio real del peso. En efecto, el ritmo anual de crecimiento

de la tasa de cambio se reduce a sólo un 0.3% anual. Esto indica, por lo tanto, que a través de dichos gravámenes se absorbió casi la totalidad de la devaluación real del peso que tuvo lugar entre 1940 y 1987. La carga creciente para el sector cafetero se refleja, así, en un distanciamiento cada vez mayor entre la tasa de cambio de importaciones y la cafetera, diferencia que para las dos últimas décadas asciende en promedio al 35%, y en algunos años críticos -- 1977, 1978 y 1987-- alcanza un 50%. Nótese, sin embargo, el cambio notorio en el mecanismo que se ha utilizado para lograr este propósito. Mientras hasta mediados de los sesentas el instrumento principal era el diferencial cafetero, desde entonces la retención ha venido a desempeñar cada vez más este papel.

Como es natural, la evolución de los impuestos cafeteros ha tenido un efecto directo sobre la relación entre el precio interno y el externo. Para ilustrar este punto, en el Gráfico No. 3 se ha consignado el coeficiente entre el precio interno nominal y el externo convertido a pesos a la tasa de cambio de importaciones. Obviamente, esta relación depende no sólo de los impuestos y retenciones que gravan las exportaciones del grano, sino también de la evolución de los márgenes internos y externos de comercialización. Como puede observarse, la proporción del precio externo que se trasladó a las productores aumentó de manera notoria en la década del cuarenta, reflejando el desmonte del impuesto de giros establecido durante la Guerra y la reducción de los márgenes de comercialización. Entre comienzos de la década del cincuenta y

mediados de los sesentas, el coeficiente correspondiente tuvo una tendencia a la baja y variaciones fuertes y frecuentes, como reflejo de los sucesivos cambios en el diferencial cafetero y la retención característicos de estos años. Entre 1967 y 1975 la relación precio interno y el externo se estabilizó en un 60%. Esta proporción ha tendido a mantenerse en los años posteriores, aunque con fluctuaciones nuevamente frecuentes, como consecuencia, ante todo, de las fuertes variaciones en la retención que han acompañado el manejo de las bonanzas y "destorcidas" que ha enfrentado sucesivamente la industria cafetera.

B. Algunos ejercicios econométricos sobre la relación entre precio externo, precio interno y tasa de cambio.

Para precisar la relación que existe entre el precio interno, el precio externo y la tasa de cambio, se pueden realizar algunos ejercicios econométricos simples, en los cuales se explica la evolución de la primera de estas variables en función del precio externo, del tipo de cambio real y de algunas variables adicionales que afectan las finanzas del Fondo Nacional del Café. Para llevar a cabo estos ejercicios, se tomaron alternativamente como indicadores del tipo de cambio, la tasa real de importaciones, tal como fue definida en la sección anterior, y un estimativo similar de la tasa de cambio real cafetera, que descuenta únicamente los efectos del diferencial cafetero y los impuestos a las exportaciones. Por su parte, para captar la presión que ejercen otros factores sobre las finanzas cafeteras, se incluyó como

CUADRO No. 1

DETERMINANTES DEL PRECIO INTERNO REAL, 1941-1986

(Estadística t entre paréntesis; elasticidades en el punto medio en corchetes)

	Con tasa de cambio real de importaciones			Con tasa de cambio real cafetera		
Constante	-13.575 *	-14.428 *	-15.658 **	-1.259	-2.850	-3.877
	(-1.44)	(-1.58)	(-1.72)	(-0.14)	(-0.32)	(-0.43)
Precio externo real	0.450 ***	0.455 ***	0.461 ***	0.428 ***	0.441 ***	0.448 ***
	(12.16)	(12.99)	(13.26)	(11.01)	(11.70)	(11.83)
	[0.664]	[0.671]	[0.680]	[0.631]	[0.650]	[0.661]
Tasa de cambio real	0.662 ***	0.663 ***	0.666 ***	0.580 ***	0.572 ***	0.569 ***
	(7.92)	(8.02)	(8.03)	(7.07)	(6.96)	(6.81)
	[0.484]	[0.485]	[0.487]	[0.395]	[0.390]	[0.388]
Excedene físico Rezago: 0	-0.301 **	-0.292 **	-0.329 ***	-0.322 ***	-0.297 **	-0.350 ***
	(-2.26)	(-2.25)	(-2.60)	(-2.67)	(-2.1)	(-2.51)
1	-0.163	-0.162		-0.235 *	-0.230 *	
	(-1.15)	(-1.15)		(-1.55)	(-1.52)	
2	-0.397 ***	-0.406 ***	-0.433 ***	-0.459 ***	-0.485 ***	-0.524 ***
	(-2.79)	(-2.91)	(-3.14)	(-3.02)	(-3.20)	(-3.46)
3	-0.061			-0.186		
	(-0.43)			(-1.21)		
-						
R2	0.848	0.851	0.850	0.826	0.824	0.819
DW	1.799	1.777	1.817	1.624	1.534	1.612

* Significativamente diferente de cero con 90% de confianza
 ** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza
 *** Significativamente diferente de cero con 99% de confianza

variable explicativa adicional un cálculo del excedente físico de café. La variable corresponde al exceso de producción sobre exportaciones y consumo, expresado como proporción del volumen de la cosecha ²⁸/. Se realizaron también algunos ejercicios con un estimativo del superávit cafetero, definido como la diferencia entre el valor de las exportaciones, en pesos, y el de la cosecha, expresado como proporción del PIB corriente. Sin embargo, como los resultados correspondientes fueron menos satisfactorios en términos estadísticos que los que se obtuvieron al utilizar el excedente físico, no se expondrán en este trabajo.

El Cuadro No. 1 contiene la secuencia de ejercicios econométricos que se realizaron para llegar al modelo final, utilizando tanto la tasa de cambio de importaciones como la cafetera. Inicialmente se introdujeron como variables explicativas el precio externo real, la tasa de cambio y el excedente físico corriente y con tres rezagos adicionales. Sin embargo, los rezagos 1 y 3 no resultaron estadísticamente significativos, quedando un modelo reducido conformado por el precio externo, la tasa de cambio y el excedente físico corriente y rezagado dos períodos. Esta

²⁸/ Las cifras de producción provienen de la FAO para el período comprendido entre 1936 y 1945; entre 1946 y 1949 se utilizó la información del Banco de la República y para los años posteriores la proveniente de la Federación Nacional de Cafeteros. Los datos de exportaciones fueron tomados de las publicaciones de la Federación, y la serie de consumos se estimó a partir de la información de producción total y exportable, según la misma fuente.

expresión resultó ser la mas apropiada para explicar el comportamiento del precio interno, tanto al introducir la tasa de cambio de importaciones como la cafetera.

Como puede observarse, aunque los dos modelos explican bastante bien el comportamiento del precio interno, el que involucra la tasa de cambio de importaciones presenta algunas ventajas frente al que contiene la tasa cafetera. En efecto, el primero de ellos captura el 85% de la varianza del precio interno, mientras el que segundo explica una proporción algo inferior. También el estadístico Durbin-Watson es mejor en las regresiones que utilizan como variable explicativa la tasa de cambio de importaciones. Este resultado es bastante interesante, ya que sugiere que el diferencial cafetero y el impuesto ad-valorem que lo sustituyó no han jugado un papel significativo en la fijación del precio interno y que, por el contrario, la determinación de este precio ha tenido como referencia la tasa de cambio de las importaciones.

Es posible que la relación entre el precio interno, el precio externo y la tasa de cambio haya sido variable a lo largo del período analizado. En especial, merecen explotarse dos hipótesis particulares. La primera de ellas que el impacto de la tasa de cambio ha sido diferente bajo distintos regimenes cambiarios. Por otra parte, que el uso cada vez más activo de la retención cafetera como mecanismo para aislar el precio externo del interno desde

mediados de los setentas también ha alterado la relación entre estas dos variables. Por este motivo, en el Cuadro No. 2 se estima la misma función del precio interno, diferenciando el impacto del precio externo y tasa de cambio en cuatro períodos: 1940-1956, que puede caracterizarse como una fase de tipo de cambio fijo, devaluaciones infrecuentes y bajos gravámenes a las exportaciones del grano; 1957-1966, de maxidevaluaciones frecuentes y manejo activo de los impuestos a las exportaciones del grano; 1967-1975, de minidevaluaciones y estabilidad de los gravámenes a la industria; y 1976-1986, de minidevaluaciones e inestabilidad de dichos gravámenes ^{29/}. Como lo indican los resultados de este cuadro, este modelo explica una proporción mayor de la varianza del precio interno real que el del Cuadro No. 1 y registra, además, evidencia amplia de impactos diferenciales del tipo de cambio sobre el precio interno en los distintos períodos analizados.

^{29/} Para evitar quiebres implícitos en el efecto del precio externo o del tipo de cambio sobre el precio interno, cada una de estas variables se dividió en cuatro. La primera adopta el valor del precio externo o del tipo de cambio entre 1940 y 1956 y desde entonces permanece constante. La segunda tiene un valor de 0 en este primer período, de la diferencia entre el precio externo y el tipo de cambio de año respectivo y el de 1956 entre 1957 y 1966 y posteriormente permanece constante. La tercera adopta un valor de 0 hasta 1966 y de la diferencia entre el precio externo y el tipo de cambio del año respectivo y el de 1966 entre 1967 y 1975 y luego permanece constante. Finalmente, la cuarta variable tiene un valor de cero hasta 1975 y luego un monto equivalente a la diferencia entre el precio externo y el tipo de cambio del año respectivo y el de 1975. Es fácil corroborar que la suma de estas cuatro variables equivale al valor del precio externo o del tipo de cambio en el año respectivo.

CUADRO No. 2

DETERMINANTES DEL PRECIO INTERNO REAL SEGUN PERIODOS, 1940-1987
 (Estadísticas t entre paréntesis; elasticidades en el punto medio
 en corchetes)

Regresión	1	2
Constante	1.218 (0.05)	11.827 (0.65)
Precio externo real		
1940-1956	0.466 *** (7.42) [0.866]	
1957-1966	0.535 *** (5.49) [0.706]	
1967-1975	0.551 * (1.40) [0.626]	
1976-1986	0.404 *** (7.80) [0.581]	
Período completo		0.436 ***
Tasa de cambio real de importaciones		
1941-1956	0.244 (0.68) [0.152]	0.119 (0.41) [0.074]
1957-1966	1.338 *** (3.20) [0.879]	1.018 *** (5.95) [0.669]
1967-1975	1.077 *** (3.45) [1.045]	0.802 *** (8.19) [0.778]
1976-1986	0.600 ** (2.25) [0.446]	0.631 *** (2.64) [0.470]

CUADRO No. 2 (Cont.)

Regresión	1	2
Excedente físico rezago : 0	-0.170 (-0.98)	-0.170 * (-1.04)
2	-0.330 ** (-2.22)	-0.293 ** (-2.07)
R2	0.870	0.875
DW	2.225	2.161

* Significativamente diferente de cero con 90% de confianza

** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza

*** Significativamente diferente de cero con 99% de confianza

En los Cuadros 1 y 2, los resultados se expresan también como elasticidades del precio interno al precio externo o al tipo de cambio. No obstante, la interpretación de estas elasticidades ofrece una dificultad particular, asociada al hecho de que estas dos variables explicativas no son en realidad independientes. En efecto, según vimos en la parte I de este trabajo, cuando se incrementa el precio externo real del café y aumenta la oferta de divisas al interior del país, se genera una presión hacia la revaluación real del peso. De esta manera, el efecto total de los cambios en el precio externo sobre el interno que se capta en estas regresiones involucra, en realidad, dos efectos diferentes. Matemáticamente:

$$(1) \quad \frac{dPIR}{dPER} = \frac{\delta PIR}{\delta PER} + \frac{\delta PIR}{\delta TCRM} \cdot \frac{\delta TCRM}{\delta PER}$$

Como $\delta TCRM/\delta PER < 0$, $dPIR/dPER$ subestima el verdadero impacto parcial del precio externo sobre el precio interno, es decir el valor de $\delta PIR/\delta PER$.

De esta manera, para encontrar la influencia aislada del precio externo sobre el interno, es necesario encontrar el valor de la derivada parcial de la tasa de cambio con respecto al precio externo es decir, el valor de $\delta TCRM/\delta PER$. Para ello, se contruyó un modelo que explica las variaciones de la tasa de cambio de importaciones en función de las siguientes variables explicativas:

(a) Precio externo real del café (PER), variable construida de la manera antes especificada.

(b) Tranferencias de capital (TK), definidas como la diferencia entre los flujos de capital de la balanza de pagos y el flujo de intereses y dividendos, expresada como proporción del valor de las exportaciones de bienes y oro.

(c) Inflación acumulada entre maxi-devaluaciones (INFLA). Esta variable sólo se utiliza en el periodo 1940 - 1967. Para los años posteriores toma el valor de cero.

(d) Quantum de exportaciones cafeteras en relación con el quantum de exportaciones totales (XCXT), como indicador del proceso de diversificación de las exportaciones colombianas. Las cifras fueron tomadas de FEDERACAFE, CEPAL, Banco de la República y DANE.

(e) Términos de intercambio no cafeteros (TINC), calculados por FEDESARROLLO con base en información del DANE.

(f) Reservas internacionales brutas a comienzos del año como proporción del valor de las exportaciones (RBX), usando cifras del Banco de la República y del DANE.

(g) Desviación del quantum de las exportaciones totales del mundo con respecto a su tendencia (XT), según información del Banco

Mundial. Esta variable solo se incluye a partir de 1960, ya que se supone que afecta únicamente las exportaciones menores, que solo son importantes desde entonces. Para el período 1940-1959 la variable adopta el mismo valor de 1960.

(h) Déficit fiscal no cafetero (DEF), expresado como proporción del PIB. La serie correspondiente se analiza más adelante.

(i) Grado de liquidez de la economía, expresado alternativamente como la relación entre los medios de pago y el PIB nominal (M1PIB) o la tasa de interés real (INT), según los estimativos que también se presentan más adelante.

Las ecuaciones estimadas se presentan en el Cuadro No. 3. Mientras en las cuatro primeras se supone que el impacto del precio externo del café sobre el tipo de cambio fue uniforme a lo largo de la posguerra, en las tres últimas se diferencia su efecto en cuatro períodos ya mencionados. Aunque los estadísticos Durbin-Watson son muy bajos, indicando la presencia de autocorrelación de errores, el intento de corregir este problema mediante la inclusión de la variable dependiente rezagada o el método de Cochrane-Orcutt no dió resultados satisfactorios. Por este motivo, los resultados se presentan sin la corrección por este problema.

Como se puede apreciar, el impacto de XT y DEF resulta contrario al esperado; en el primer caso, se espera que un aumento

CUADRO No. 3

DETERMINANTES DE LA TASA DE CAMBIO REAL DE IMPORTACIONES, 1941-1986
(Estadística t entre paréntesis; elasticidades en el punto medio en corchetes)

Regresión		1	2	3	4	5	6	7
	Rezago							
Constante		179.649 *** (6.13)	186.810 *** (6.58)	171.347 *** (8.24)	175.235 *** (12.32)	154.965 *** (5.03)	156.920 *** (5.22)	154.486 *** (6.36)
Precio externo real del café	0	-0.185 *** (-5.57) [-0.373]	-0.186 *** (-6.36) [0.375]	-0.194 *** (-5.68) [-0.391]	-0.192 *** (-6.48) [-0.387]			
1941-1956	0					-0.225 *** (-5.58) [-0.675]	-0.226 *** (-5.65) [-0.676]	-0.234 *** (-6.34) [-0.701]
1957-1966	0					-0.274 *** (-4.66) [-0.551]	-0.264 *** (-5.01) [-0.531]	-0.270 *** (-5.29) [-0.542]
1967-1975	0					-0.351 (-1.24) [-0.411]	-0.359 (-1.29) [-0.421]	-0.538 ** (-1.96) [-0.630]
1976-1986	0					-0.086 ** (-1.82) [-0.167]	-0.082 ** (-1.79) [-0.158]	-0.097 ** (-2.13) [-0.188]
Transferencias de capital	1	-0.163 * (-1.43)	-0.163 * (-1.45)	-0.155 * (-1.36)	-0.156 * (-1.40)	-0.061 (-0.55)	-0.065 (-0.60)	-0.061 (-0.58)
Inflación acumulada	1	-18.346 ** (-1.72)	-19.053 ** (-1.80)	-17.437 * (-1.62)	-17.322 * (-1.64)	-21.523 ** (-2.13)	-21.462 ** (-2.15)	-17.349 ** (-1.75)
Quantum de exportaciones café/totales	0	-0.730 *** (-7.07)	-0.747 *** (-9.26)	-0.790 *** (-7.05)	-0.798 *** (-9.00)	-0.491 *** (-2.83)	-0.493 *** (-2.87)	-0.522 *** (-3.40)
Términos de intercambio no cafeteros	0	-0.033 (-0.22)	-0.080 (-0.57)	-0.016 (-0.11)	-0.048 (-0.40)	-0.024 (-0.18)	-0.035 (-0.27)	-0.044 (-0.38)

CUADRO No. 3 (Cont.)

Regresión		1	2	3	4	5	6	7
	Rezago							
Desviación del PIB con respecto a su tendencia	0	-0.868 (-0.67)	-0.860 (-0.74)			-0.426 (-0.30)	-0.441 (-0.32)	
Reservas/Exportaciones	0	-8.781 * (-1.59)	-11.802 ** (-2.59)	-5.717 (-1.01)	-6.851 (-1.28)	-14.642 *** (-2.74)	-15.784 *** (-3.52)	-11.317 ** (-2.12)
Quantum de exportaciones mundiales	0	0.205 (0.919)		0.098 (0.42)				
Déficit fiscal no cafetero	0	0.284 (0.24)		0.545 (0.51)		0.422 (0.40)		-0.084 (-0.08)
Tasa de interés real	0			-0.456 (-0.68)	-0.670 (-1.16)			-0.950 * (-1.69)
-								
R2		0.796	0.799	0.796	0.803	0.833	0.837	0.845
DW		1.058	0.997	1.093	1.021	1.148	1.109	1.212

* Significativamente diferente de cero con 90% de confianza

** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza

*** Significativamente diferente de cero con 99% de confianza

del comercio mundial, a través de su impacto favorable sobre las exportaciones menores conduzca a una revaluación real del peso, en tanto que, de acuerdo con el análisis ortodoxo convencional, un aumento del déficit fiscal debe generar también una revaluación del tipo de cambio. Por su parte, el efecto de TINC, MIPIB y, en algunas regresiones, TK e INT no resulta significativo con un alto nivel de confianza. Así las cosas, de acuerdo con los resultados obtenidos, la tasa de cambio real de importaciones depende del precio externo real del café (PER), de la estructura de las exportaciones (XCXT), del nivel relativo de las reservas internacionales (RBX), de la inflación acumulada entre maxidevaluaciones (INFLA) y, en algunas regresiones, de las transferencias de capital (TK) y la tasa de interés real (INT).

Los resultados de las cuatro primeras regresiones indican que, en promedio en el período analizado, un aumento (disminución) del precio externo real del 10% condujo a una revaluación (devaluación) real de poco menos del 4%. Sin embargo, de acuerdo con las tres últimas regresiones, este impacto ha sido muy variable a lo largo del tiempo. En especial, fue muy pronunciado en 1941-1956 --durante el cual un alza similar del precio externo se reflejó en una revaluación real de cerca del 7%-- y en 1957-1966 --durante el cual dicho impacto osciló en torno al 5.4%--. En el período 1967-1975, los estimativos de esta elasticidad del tipo de cambio al precio del café son muy variables --entre un 4 y un 6%. Por último, y en contra de lo que se afirma a menudo, en el período más reciente,

1976-1986, se encuentra evidencia de una baja sensibilidad del tipo de cambio real al precio externo del café. Sin embargo, según veremos más adelante, en este último período las reservas internacionales han fluctuado estrechamente en relación con la capacidad adquisitiva de las exportaciones cafeteras. Gran parte del impacto del precio externo del grano sobre la tasa de cambio se ha dado, así, en forma indirecta, a través del impacto de las reservas sobre esta última variable.

Al utilizar los resultados de este Cuadro con los que se obtienen en el modelo del precio interno real, se puede estimar el efecto real de PER sobre PIR. Los cálculos correspondientes se presentan en forma de elasticidades del precio interno al precio externo real en el Cuadro No. 4. En este Cuadro también se reproducen las elasticidades del precio interno a la tasa de cambio real de importaciones obtenidas en algunas de las regresiones de los Cuadros 1 y 2. Los resultados son muy ilustrativos. En promedio para todo el período analizado, se encuentra que el 87% de las variaciones en el precio externo real y el 49% de aquellas en el tipo de cambio real se transmitieron sobre el precio interno. No obstante, el mecanismo de transmisión de una y otra variable ha sido muy diferente a lo largo del tiempo. Hasta 1975 la totalidad de las variaciones del precio externo real se trasladaron al precio interno. De esta manera, sólo hay evidencia del tipo de manejo que hemos denominado "estabilización en su fuente" a partir de la bonanza cafetera de los años setentas. Sin embargo, aún en este

CUADRO No. 4

ELASTICIDAD DEL PRECIO INTERNO AL PRECIO EXTERNO Y A LA TASA DE CAMBIO,
1941-1986

Período	Elasticidad al precio externo real	Elasticidad a la tasa de cambio real de importaciones
Período completo	0.868	0.487
1941-1956	0.969	0.152
1957-1966	1.173	0.879
1967-1975	1.065	1.045
1976-1986	0.651	0.446

NOTA: Para el período completo se utiliza la tercera regresión del Cuadro No. 1 y la cuarta del Cuadro No. 3. Para los subperíodos se emplea la primera regresión del Cuadro No. 2 y la sexta del Cuadro No. 3.

último período, dos terceras partes de las variaciones en el precio externo han sido trasladadas al precio interno. Por otra parte, durante los años de tasa de cambio fija y maxidevaluaciones infrecuentes, el precio interno era relativamente independiente de la tasa de cambio. Por el contrario, entre 1957 y 1975, prácticamente la totalidad de las revaluaciones o devaluaciones reales se trasladaron al precio interno. De esta manera, sólo a partir de mediados de la década del setenta se ha hecho un nuevo intento de aislar el precio interno del café de las variaciones en el tipo de cambio.

De acuerdo con los Cuadros 1 y 2, el precio interno real depende no sólo de la tasa de cambio y del precio externo sino también de los excedentes físicos del grano. Según lo hemos anotado en páginas anteriores, este efecto refleja el impacto desfavorable de dichos excedentes sobre las finanzas cafeteras. De acuerdo con los resultados estadísticos obtenidos, el excedente físico rezagado dos períodos es el que ejerce la mayor influencia sobre el precio interno. Esto es especialmente cierto cuando se diferencia el impacto del precio interno y del tipo de cambio en los tres períodos ya mencionados. De hecho, de acuerdo con el Cuadro No. 2, el excedente físico corriente no ejerce un impacto significativo sobre el precio interno real, en tanto que un excedente del 10% tiende a deprimir el precio interno dos años después en cerca de un 3%. Este efecto es muy inferior al que se obtiene en el Cuadro No. 1. No obstante, este último cuadro también corrobora el impacto

más fuerte del excedente físico rezagado dos años en relación con el corriente. Una posible interpretación de este resultado se relaciona con la bienalidad característica de la producción cafetera. No obstante, según lo indica el Gráfico No. 4, fuera de la gran sobreoferta que tuvo lugar en los primeros años de la década del cuarenta, las grandes variaciones en inventarios son un fenómeno que se ha venido dando a partir de mediados de los setentas con el inicio de la producción de las plantaciones de caturra, que no tienen un ciclo bianual tan pronunciado como las tradicionales.

C. Precio interno y finanzas cafeteras.

Como sugieren los análisis de las secciones anteriores, las finanzas cafeteras y el precio interno están íntimamente relacionados. Las finanzas cafeteras absorben los intentos de aislar el precio interno del ciclo externo y, a su vez, el estado de dichas finanzas constituye una restricción fundamental en el proceso de fijación del precio interno. Sin embargo, el análisis histórico de estas relaciones se dificulta por la existencia de serios problemas de información sobre la evolución del Fondo Nacional del Café. En efecto, sólo se dispone de estimativos confiables sobre los déficit del Fondo Nacional del Café a partir de 1970 (Gráfico 5.A). Aunque los Estados de Pérdidas y Ganancias de esta cuenta están disponibles sobre una base agregada a partir

de 1961, su presentación no resulta comparable a la de las demás cuentas macroeconómicas que se utilizan corrientemente ³⁰/.

Por este motivo, para analizar el estado de las finanzas cafeteras antes de 1970 es necesario recurrir a indicadores indirectos. Uno de ellos es un cálculo simple de la diferencia entre el valor en pesos de las exportaciones y el costo de la cosecha, expresado como porcentaje del PIB corriente (Gráfico 5.A) ³¹/. La deficiencia principal de este indicador es la imprecisión de la información relativa al volumen de la cosecha cafetera. Por ello, para tener una fotografía más confiable del estado de las finanzas cafeteras, se complementa con la información existente sobre créditos del Banco de la República y del exterior al Fondo. La información sobre financiamiento permite, además, tener una idea precisa sobre los efectos monetarios de los desequilibrios en las finanzas cafeteras. Con este motivo, la información correspondiente se compara, tanto con la evolución del PIB corriente (Gráfico 5.B) como de la base monetaria del período anterior (Gráfico No. 6).

Hasta comienzos de la década de los sesentas, la fotografía que proporciona este conjunto de información sobre el estado de

³⁰/ Veáse Lanzetta y Ocampo, op.cit.

³¹/ El cálculo que se presenta en este trabajo está ajustado por la tendencia de la serie correspondiente a lo largo del tiempo. El estimativo correspondiente y otros indicadores globales de las finanzas cafeteras se reproducen también en el Cuadro A.1 del Anexo.

las finanzas cafeteras no parece ser muy precisa. En cualquier caso, los datos existentes indican que, pese a los recursos que se destinaron desde fines de 1940 para financiar la acumulación de inventarios del Fondo Nacional en el marco del Acuerdo Interamericano del Café, las finanzas del sector arrojaron un déficit el año siguiente. Sin embargo, como, según vimos en secciones anteriores, las exportaciones retornaron pronto a un nivel normal y se mantuvieron por algún tiempo los mecanismos de financiamiento decretados a comienzos de la Guerra, las finanzas sectoriales arrojaron superávit sustanciales en 1942 y 1943, que sirvieron para financiar las primeras inversiones del Fondo en empresas y bonos de deuda pública. El proceso parece haber dado un vuelco en los años inmediatamente posteriores a la finalización del conflicto bélico, especialmente 1947 y 1948. Es posible, sin embargo, que los déficit sustanciales que muestra el Gráfico 5.A en estos años reflejen simplemente errores en los datos originales que sirven para calcular en forma simple el estado de las finanzas cafeteras.

Entre 1949 y 1955, las finanzas cafeteras estuvieron sujetas a un ciclo bianual más o menos intenso, aunque sin mostrar ninguna tendencia al desequilibrio. Como la mayor parte de los superávit o desajustes de estos años se reflejaban en las operaciones del Emisor, los efectos monetarios expansionistas o contraccionistas fueron importantes en algunos años, según lo indica el Gráfico No. 6. Al final de este período, se vivió una fase de desequilibrio

corta pero intensa. Aunque el estimativo simple del estado de las finanzas cafeteras indica que el origen de este desajuste fue la diferencia entre el valor de la cosecha y el de las exportaciones en 1956, su reflejo monetario fue muy marcado en los dos años siguientes, durante los cuales los créditos del Banco de la República al gobierno alcanzaron en promedio el equivalente al 1.4% del PIB.

Después de superada esta breve coyuntura a fines de la década y comienzos de los sesentas, las finanzas cafeteras experimentaron una fase marcada de desajuste entre 1963 y 1966. Durante estos años, el valor de la cosecha cafetera superó por un margen considerable el de las exportaciones (Gráfico 5.A). Los créditos del Banco de la República al Fondo fueron inferiores en estos años a los de fines de los cincuentas, tanto si se comparan con el PIB (Gráfico 5.B) como con la base monetaria del período anterior (Gráfico No. 6). La mayor parte del desajuste se financió, por lo tanto, con pasivos externos, que ya a fines de 1966 habían alcanzado ya US\$102 millones, un monto que, como proporción de las exportaciones del grano, era equivalentes al que se alcanzaría de nuevo a comienzos de los años ochentas ^{32/}.

^{32/} Abdón Espinosa Valderrama, Memoria de Hacienda, 1966-1970, pp. 11-13 y 47-51.

La causa básica de este desajuste se puede precisar con la ayuda del Cuadro No. 5. En este cuadro se comparan los niveles de algunas de las variables cafeteras en estos años con los que habían alcanzado en el cuatrenio anterior, de relativo equilibrio en las finanzas cafeteras, y los del año 1967, cuando se restableció dicho equilibrio. Como se puede apreciar, la causa básica no fue un precio externo particularmente deprimido o la política de precio interno. De hecho, según lo indica este cuadro, el precio interno real se redujo entre 1959-1962 y 1963-1966 en una proporción algo superior a la que cabría haber esperado, dado la pequeña caída del precio externo y la ligera revaluación de la tasa de cambio real de importaciones. Así las cosas, el deterioro de las finanzas cafeteras debe ser atribuido en estos años a dos causas adicionales: (a) al incremento en la producción del grano, como efecto rezagado de los altos precios internos vigentes hasta mediados de los setentas que, en el marco de los acuerdos internacionales vigentes, se reflejó en un incremento de las existencias por 2.7 millones de sacos entre comienzos de los años cafeteros 1962/3 y 1966/7; y, especialmente, (b) al deterioro marcado de la tasa de cambio cafetera, como resultado de los diferenciales cafeteros que se decretaron durante estos años (Veáse, al respecto, la Sección II.A).

La crisis fue, así, el resultado del incremento en los gravámenes que enfrentó la industria cafetera en ausencia de una bonanza externa o una devaluación del tipo de cambio que ameritaran

CUADRO No. 5

DETERMINANTES DE LA CRISIS CAFETERA DE 1963-1966

(Indices base 1959-1962 o millones de sacos de café de 60 kg.)

	1959-62	1963-66	1967
Precio externo real	100.0	98.3	85.1
Tasas de cambio reales			
- Importaciones	100.0	98.5	111.8
- Cafetera	100.0	80.0	116.3
Precio interno real	100.0	93.1	77.6
Producción	6.5	7.6	7.7
Exportaciones	6.1	6.4	6.1

medidas discriminatorias de este tipo y aún en medio de los requerimientos financieros crecientes que imponía la acumulación de inventarios del grano en poder del Fondo. Puede interpretarse correctamente, por lo tanto, como un desplazamiento injustificado de la crisis fiscal que había enfrentado el gobierno nacional a comienzos de los años sesentas (veáse, al respecto, la Sección III.B.1 más adelante) hacia el sector cafetero. Dado su origen, es razonable que el gobierno haya corregido esta situación en los años siguientes mediante la reducción de estos gravámenes discriminatorios, generando, así, una devaluación particularmente acentuada de la tasa de cambio real cafetera. A ello coadyuvó también el deterioro pronunciado, aunque temporal, del precio interno real del grano (Cuadro No. 5 y Gráfico 1.A).

Más que el reflejo de una "estabilización en su fuente", la crisis de 1963-1966 puede interpretarse, por lo tanto, como el resultado de un manejo peculiar e incluso injustificado de las finanzas intergubernamentales (gobierno central-sector cafetero). De tal manera, y corroborando los resultados de la sección anterior, el manejo estabilizador sólo parece haber sido característico del manejo de la política cafetera desde mediados de la década de los setentas. Como a partir de entonces se abandonó la política de financiar los desequilibrios del Fondo con créditos del Banco de la República, este canal de transmisión de los ciclos cafeteros ha desaparecido. Los virajes de la política cafetera se han manifestado, sin embargo, en fluctuaciones violentas de los

resultados de las operaciones del Fondo (Gráfico 5.A), en cambios en los niveles de endeudamiento externo (Gráfico 5.B) y, desde 1986, en los depósitos del Fondo en el Emisor.

Las fluctuaciones en los resultados del Fondo reflejan el intento de aislar parcialmente al precio interno del grano, tanto de los efectos del ciclo de precios externos y de las revaluaciones y devaluaciones del tipo de cambio, como de los cambios en los volúmenes de exportaciones y de inventarios. En efecto, los fuertes superávits de 1979 y 1980, que fueron posibles gracias a la desacumulación de inventarios, fueron sucedidos por déficits apreciables a comienzos de los ochentas, cuando el gobierno adoptó la política de evitar que todo el peso de la caída en los precios internacionales, de la revaluación real del peso y de los excedentes físicos de producción se trasladaran al precio interno del grano. Este deterioro financiero ya había sido superado antes de la bonanza de 1986, gracias a la política adoptada en 1984 y 1985 de trasladar la devaluación real del peso al Fondo Nacional del Café mediante incrementos en los niveles efectivos de retención. El intento de aislar a los productores de las fluctuaciones en los precios internacionales y en los volúmenes de exportación se reflejó nuevamente en un ciclo agudo de las finanzas del Fondo Nacional del Café en años más recientes: superávit durante la bonanza de 1986 y déficits moderados en los dos años siguientes.

III. COMPORTAMIENTO MACROECONOMICO A LO LARGO DEL CICLO CAFETERO.

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

Un punto de partida lógico para el estudio de la política y del comportamiento macroeconómicos a lo largo del ciclo cafetero es la determinación de las "bonanzas" y "destorcidas" que ha experimentado el sector cafetero a lo largo del período analizado. La definición de estas fases debe tener en cuenta el doble efecto que ejerce el café sobre el conjunto del sistema económico: sobre la demanda agregada y sobre la disponibilidad de divisas. Como indicadores del primero de estos efectos utilizaremos aquí el precio interno real del grano y el valor real de la cosecha --más precisamente, la desviación de esta última variable con respecto a su tendencia de largo plazo. Para el segundo emplearemos como indicadores el precio externo real y el poder de compra de las exportaciones del grano.

La evolución de estos cuatro indicadores es muy similar, pero presenta algunas diferencias que conviene resaltar. Ya en la parte II de este trabajo hemos analizado extensamente las causas de la evolución dispar de los precios reales interno y externo. En el Gráfico 7.A se muestra la relación que existe entre el precio interno y el valor de la cosecha. Como es evidente, el comportamiento dispar de estas dos variables refleja la evolución del volumen de la cosecha. En la parte inferior del mismo Gráfico se muestra la evolución relativa del precio externo real y del

poder de compra de las exportaciones. Dada las definiciones que hemos utilizado de estas dos variables, la diferencia en la evolución de una y otra está relacionada con dos factores: (a) con el volumen de las exportaciones; y (b) con el comportamiento dispar entre el índice de precios que sirve para deflactar el precio externo --basado en los precios al consumidor de una canasta de países-- y el de las importaciones, con base en el cual se define el poder de compra de las exportaciones del grano.

Como se puede apreciar en el Gráfico indicado, las diferencias más importantes se presentan en la evolución relativa de las variables externas. Conviene resaltar, en particular, el efecto amortiguador de los mayores volúmenes exportados durante las fases de descenso de precios internacionales del grano de fines de los cincuentas y los años sesentas, y nuevamente de fines de los setentas. En el primer caso, el mayor volumen de exportaciones no solo amortiguó el impacto de la caída en los precios sino que permitió estabilizar el poder de compra de dichas exportaciones desde comienzos de los sesentas, pese a la continua tendencia a la baja de las cotizaciones externas. Por su parte, los altos volúmenes exportados entre 1978 y 1980 permitieron que el poder de compra de las ventas externas de café se mantuvieran en niveles muy altos, pese a la caída pronunciada de los precios externos. Los altos volúmenes exportados acentuaron, además, el efecto más bien modesto del alza de los precios internacionales en 1986, tornándola

en una bonanza apreciable desde el punto de vista de generación de divisas.

El Cuadro No. 6 hace una primera aproximación a la definición de "bonanzas" y "destorcidas" con base en los indicadores mencionados. Para tal propósito se utilizan tres criterios diferentes: (a) el alza o la reducción del precio interno real debe coincidir con movimientos en el mismo sentido del precio externo; (b) una u otra debe alcanzar al menos un 10% en un año o un 20% en un período de dos años o más; dos excepciones a esta regla son la "destorcida" de 1955, en la cual la caída del precio interno fue sólo un poco inferior al 10%, y la de 1987, que se considera como tal pese a que la caída del precio interno real fue muy moderada; y (c) la "bonanza" o "destorcida" dura hasta que presenta un movimiento en el sentido contrario del precio externo o interno. Definidas de esta manera, la economía colombiana ha experimentado ocho bonanzas cafeteras entre 1940 y 1987 --1941, 1946-1947, 1950-1951, 1954, 1964, 1970, 1976 y 1986-- y seis "destorcidas" --1955, 1958-1959, 1965-1967, 1971, 1978-1981 y 1987--. Unas y otras han diferido significativamente, sin embargo, tanto en su intensidad como en el comportamiento de las variables cafeteras externas e internas una vez terminada la fase de incremento o descenso de las cotizaciones del grano. Por este motivo, esta primera aproximación debe ser complementada con consideraciones adicionales que contemplen la evolución del conjunto de los indicadores mencionados.

CUADRO No. 6

COMPORTAMIENTO DEL PRECIO DEL CAFE Y DEL PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES CAFETERAS DURANTE LAS BONANZAS Y DESTORCIDAS 1/

	Precio Interno Real		Precio Externo Real		Valor Real de la Cosecha Cafetera		Poder de Compra de las Exportaciones Cafeteras	
	Al final de la bonanza o destorcida	Dos años después	Al final de la bonanza o destorcida	Dos años después	Al final de la bonanza o destorcida	Dos años después	Al final de la bonanza o destorcida	Dos años después
A. BONANZAS								
1941	53.1 %	39.1 %	57.5 %	50.0 %	73.7 %	62.6 %	3.7 %	62.0 %
1946-47	31.4	46.9	67.3	63.6	36.7	58.8	39.0	54.5
1950-51	30.9	44.8	36.6	54.4	10.7	62.4	14.5	77.0
1954	18.4	3.9	33.1	18.0	4.63	-17.2	3.9	-27.1
1964	10.8	-7.3	28.0	8.0	28.1	10.1	30.1	9.8
1970	24.1	12.9	21.4	2.9	27.1	72.9	32.0	9.9
1976	66.6	40.8	107.6	95.5	32.4	91.4	41.1	177.7
1986	51.8		18.2		44.4		77.4	
B. DESTORCIDAS								
1958-59	-34.7 %	-30.7 %	-29.7 %	-40.6 %	-22.1 %	-25.8 %	3.3 %	-19.5 %
1965-67	-22.6	-12.9	-22.9	-27.1	-19.5	-4.7	-19.8	-16.9
1971	-14.2	- 2.7	-17.6	- 7.1	-21.4	-0.3	-19.0	- 4.5
1978-81	-43.9	-46.4	-62.4	-61.9	-29.1	-30.8	-37.5	-29.0
1987	- 8.5		-46.2	-	10.8		-45.5	

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

Las cuatro primeras bonanzas deben considerarse, en realidad, como parte de un mismo ciclo alcista que se inició en 1941 y perduró hasta 1954; de hecho, en las tres primeras, las variables analizadas tendieron más bien a mejorar una vez terminada la "bonanza" de acuerdo con la definición anterior. Vista en su conjunto, esta larga fase de aumento de los precios del café ha sido la más espectacular que ha experimentado la economía colombiana en el periodo analizado. En efecto, entre 1940 y 1954, el precio interno real del café aumentó un 252%, el valor real de la cosecha un 359%, el precio externo real un 363% y el poder de compra de las exportaciones del grano un 369%. La bonanza de 1976 fue más corta pero mucho más intensa. Además, según hemos visto, la evolución favorable del volumen de exportaciones permitió prolongar la fase de altos ingresos externos hasta 1980, pese a que la caída de los precios internacionales se había iniciado en forma definitiva en 1978. Igualmente, el rápido crecimiento de la producción permitió que el valor real de la cosecha se mantuviera en niveles relativamente elevados hasta 1980. Por este motivo, resulta mucho más lógico referirse a la bonanza de 1976-1980 o 1975-1980, ya que el alza de las cotizaciones externas se inició a mediados de 1975.

Mientras estas dos grandes bonanzas hacen parte de la fase ascendente del ciclo largo plazo de los precios internacionales, las otras tres --1964, 1970 y 1986-- han sido movimientos de más corta duración, asociados a los efectos de fenómenos climatológicos

brasileños que se han presentado durante las fases de descenso de largo plazo de las cotizaciones del grano. Entre estas "mini-bonanzas", según podrían caracterizarse, la menos significativa fue la de 1964, en tanto que la más importante fue la de 1986, especialmente si se toma como referencia el comportamiento del precio interno real y del poder de compra de las exportaciones.

Si las cuatro primeras "bonanzas" que se incluyen en el Cuadro No. 6 hacen parte de un mismo ciclo alcista de largo plazo, las "destorcidas" de 1955, 1958-1959 y 1965-1967 pueden considerarse como etapas de la fase opuesta del mismo ciclo de largo plazo de los precios internacionales. A su vez, la "destorcida" de 1978-1981 marcó el inicio de una nueva fase descendente del ciclo de precios de largo plazo. Según hemos visto, sin embargo, desde el punto de vista de la evolución del poder de compra de las exportaciones, la totalidad de la caída se concentró en este caso en un solo año, 1981. La caída en el valor real de la cosecha se prolongó, sin embargo, hasta 1984-1985. Por este motivo, resulta mucho más conveniente referirse al período 1981-1985 como la etapa de descenso del ciclo cafetero. A diferencia de estas dos "destorcidas", las de 1971 y 1987 revirtieron los ciclos alcistas de más corto plazo, asociados a la helada brasileña de 1969 y a la sequía de 1985, respectivamente.

El análisis precedente indica, así, la presencia de dos tipos de "bonanzas" o "destorcidas" de muy diferente naturaleza. Las

primeras son aquellas asociadas a los ciclos de largo plazo de los precios internacionales. La característica esencial de ellas es su duración y/o intensidad. El primero de estos ciclos dió lugar a una bonanza prolongada, que cubre el período 1941-1954, seguida por una "destorcida" igualmente prolongada entre 1955 y 1967. En uno y otro caso, el incremento o reducción de los precios externo e interno se dió en forma escalonada, dando lugar a las bonanzas o "destorcidas" que se definen en el Cuadro No. 6. El segundo ciclo de precios de largo plazo generó, por su parte, una bonanza y una "destorcida" más cortas pero también más intensas, que cubren los años 1976-1980 y 1981-1985, respectivamente. Al lado de estos procesos, asociados a los ciclos de precios de larga duración, se han generado, a su vez, bonanzas o "destorcidas" más cortas, generalmente en ciclos bi-anales, que se relacionan con los efectos que han tenido los fenómenos climatológicos brasileños durante las fases de descenso cíclico de largo plazo de los precios del grano. Las "mini-bonanzas" de 1964, 1970 y 1986, y las "destorcidas" de 1971 y 1987 han sido las manifestaciones típicas de estos movimientos de más corta duración.

B. La política económica a lo largo del ciclo cafetero

1. La política fiscal

Las características más sobresalientes del manejo fiscal a lo largo del ciclo cafetero se pueden apreciar en el Gráfico No. 8. La parte superior de este Gráfico muestra la evolución de la tributación del conjunto del sector público, expresada como

proporción del PIB a precios corrientes. La serie correspondiente es el resultado de empalmar las tres series de Cuentas Nacionales (CEPAL para el período 1940-1950, Banco de la República para 1950-1970 y DANE para los años posteriores a 1970). A su vez, en el Gráfico No. 8 se presenta la evolución del gasto público consolidado, que resulta de adicionar al nivel de tributación un cálculo del déficit fiscal consolidado del sector público.

Este último se presenta, a su vez, en la parte inferior del Gráfico, donde se compara con la evolución del precio interno real del café. Para el período 1946-1970, el déficit ha sido estimado con base en las fuentes de financiamiento del sector público (financiamiento monetario y no monetario del gobierno central mas financiamiento externo del conjunto del sector público). Para el período 1971-1983 se utilizan las Cuentas Nacionales del DANE y para años más recientes los estimativos del déficit fiscal no cafetero del Departamento Nacional de Planeación.

El análisis de la información que se resume en este Gráfico muestra tres fases diferentes en la relación entre la política fiscal y el ciclo cafetero. La primera cubre la bonanza que se inicia a comienzos de la Segunda Guerra Mundial y se prolonga hasta mediados de los cincuentas. Durante estos años, el balance fiscal se mantuvo en una situación cercana al equilibrio presupuestal y, por lo tanto, los niveles de gasto estuvieron determinados por los ingresos tributarios. Estos últimos se mantuvieron relativamente

deprimidos durante los años de la Guerra, pero experimentaron un crecimiento notorio en la década posterior a la finalización del conflicto bélico, sólo interrumpido temporalmente durante la crisis de balanza de pagos de 1948-1949. Este comportamiento estuvo determinado fundamentalmente por la evolución de los impuestos a las importaciones, pero también, en sus últimas etapas, por la tributación directa, impulsada por la reforma al impuesto a la renta que llevó a cabo el gobierno militar en 1953 ³³/. Dado el comportamiento de los ingresos públicos, la política fiscal generó, así, un efecto pro-cíclico sobre la demanda agregada doméstica.

La segunda fase cubre la "destorcida" cafetera de 1958 a 1967 y los años posteriores de recuperación moderada del sector cafetero. La característica esencial de este período fue el uso moderado de las finanzas públicas como instrumento de estabilización macroeconómica. El comportamiento anti-cíclico de la política fiscal se reflejó, en particular, en el incremento del déficit consolidado del sector público que se produjo paralelamente con el deterioro del precio interno real del café. En efecto, dicho déficit se elevó del 0.6% del PIB durante el período de bonanza, 1946-1954, o 0.4% si se incluyen los años posteriores de crisis, hasta 1957, a 2.5% en 1958-1967. Según lo indica el Gráfico 8.A,

³³/ Sobre la evolución de la estructura tributaria, veáanse Guillermo Perry y Mauricio Cárdenas, Diez años de reformas tributarias en Colombia, Bogotá: CID, Universidad Nacional-FEDESARROLLO, 1986, y José Antonio Ocampo y Mauricio Cárdenas, "Finanzas públicas, 1950-1984: tendencias y sensibilidad al ciclo externo", Mimeo, FEDESARROLLO, 1986.

este incremento refleja tanto la evolución de los ingresos como del gasto. En el primer caso, la reducción de los ingresos fue un resultado del deterioro del sector externo, pero también de medidas explícitas de política económica, en especial de la reforma tributaria de 1960, que concedió exenciones y deducciones en el impuesto de renta a las industrias básicas. Debido a este deterioro de los ingresos fiscales, el gobierno comenzó a adoptar en 1963 medidas dirigidas a fortalecer la tributación, especialmente en el frente de los impuestos indirectos de origen interno. Como resultado de ello, la tasa de tributación comenzó a aumentar aún antes de que la crisis cafetera tocara fondo.

Aunque, vista en su conjunto, la política fiscal actuó como un mecanismo estabilizador, la evolución de más corto plazo de las finanzas públicas no estuvo asociada a los movimientos coyunturales de la economía cafetera. En efecto, ni las "destorcidas" de 1958-1959 y 1965-1967, ni la mini-bonanza de 1964 se reflejaron en la evolución de la situación fiscal. El cambio más importante se experimentó, más bien, en los primeros años de la década de los sesentas, cuando la combinación del deterioro en los ingresos públicos generado por la reforma tributaria de 1960 y una gran expansión del gasto generó un déficit que en 1962 había alcanzado ya un 6.6% del PIB. Las medidas de ajuste adoptadas al inicio de la Administración Valencia redujeron, sin embargo, este desequilibrio a un 2.5% del PIB en los años siguientes, como resultado inicialmente de un ajuste del gasto y posteriormente de

los ingresos. Según vimos en la Sección II.C, parte de este último ajuste se realizó, sin embargo, a costa de las finanzas cafeteras que, como consecuencia, experimentaron entre 1963 y 1966 uno de sus periodos más críticos.

La tercera fase, que se inició a mediados de la década de los setentas, se ha caracterizado por una relación mucho más pronunciada entre las finanzas públicas y el ciclo cafetero. Esta relación, que se muestra con nitidez en el Gráfico 8.B, se corrobora al calcular la correlación simple entre el déficit fiscal no cafetero y el precio interno real del café. En efecto, mientras en 1957-1974 dicha correlación fue de 0.40 (0.55 si se excluye el año 1962), en 1975-1986 se elevó a 0.76. Al igual que en el período anterior, la relación entre estas dos variables sólo se cumple, sin embargo, cuando se analiza el ciclo cafetero como un todo y no cuando se consideran las coyunturas más específicas que atravesó la economía cafetera durante estos años.

En efecto, el ajuste fiscal se había iniciado a comienzos de la Administración Lopez, por razones enteramente ajenas a la evolución de la economía cafetera. La bonanza subsiguiente prolongó, sin embargo, el período de ajuste fiscal, manteniendo una situación de virtual equilibrio de las finanzas públicas no cafeteras hasta 1978. Por su parte, aunque la política fiscal expansionista de la Administración Turbay operó como mecanismo estabilizador de la demanda agregada en la "destorcida" cafetera

que se inició a fines de la década de los setentas, su justificación en el Plan de Desarrollo estuvo asociada mucho más con objetivos de largo plazo que con el manejo coyuntural de la actividad económica. Además, gran parte del déficit no resultó del plan de inversiones propiamente dicho, sino del incremento en los gastos de funcionamiento y la reducción en los niveles de tributación ^{34/}. Finalmente, la posterior corrección de los desequilibrios fiscales se llevó a cabo como parte de un plan de ajuste dirigido a reducir los desajustes de la balanza de pagos, e independientemente, por lo tanto, de la evolución de los precios internacionales del café. De hecho, la recuperación que experimentaron éstos en 1986 fue totalmente inesperada. Más aún, mientras la "mini-bonanza" de este año y la "destorcida" que le sucedió en 1987 dieron lugar a cambios compensatorios de los balances cafeteros (veáse, al respecto, la Sección II.C), como reflejo de una política de "estabilizar en su fuente" los efectos del ciclo cafetero, no generaron cambios importantes en las finanzas públicas no cafeteras.

2. La política monetaria

El ciclo cafetero afecta los agregados monetarios a través de dos vías diferentes. La primera de ellas es la acumulación o desacumulación de reservas internacionales. Como es obvio, este

^{34/} Veáse, al respecto, José Antonio Ocampo, "Crisis y política económica en Colombia, 1980-1985", en Rosemary Thorp y Lawrence Whitehead (eds.), La crisis de la deuda en América Latina, Bogotá: Siglo XXI-FEDESARROLLO, 1986.

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

El Gráfico No. 9 muestra la contribución al crecimiento de la base monetaria, de los cambios en los niveles de reservas internacionales y de los créditos del Banco de la República al sector cafetero. Como es evidente, el primero de estos mecanismos ha sido el más importante en Colombia a lo largo del periodo analizado. De hecho, los créditos del Banco de la República al sector cafetero sólo parecen haber jugado un papel de alguna importancia en la década de los cincuentas, en especial entre 1955 y 1958, cuando reforzaron primero los presiones contraccionistas provenientes de la caída de las reservas internacionales y posteriormente la expansión producida por la acumulación de activos en moneda extranjera. Dado su mayor peso histórico, el análisis que sigue centrará, por lo tanto, su atención sobre la relación que

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

Cuando se compara la evolución de los precios del grano y del poder de compra de las exportaciones cafeteras (Gráficos 1.A y 7) con el impacto monetario de la variación de las reservas internacionales (Gráfico No. 9), se encuentra, sin embargo, que sólo ha existido una relación estrecha entre estos indicadores desde mediados de la década de los setentas. De hecho, según lo corrobora el Cuadro No. 7, el impacto monetario de la acumulación de reservas no sólo ha sido sustancialmente mayor a partir de 1975, sino también mucho más inestable. Esta diferencia refleja, sin duda, diferencias fundamentales en el funcionamiento de la economía antes y después de la década de los setentas. Estas diferencias pueden estar asociadas a la mayor volatilidad de los flujos internacionales de capitales, pero también a otros factores, entre ellos uno cuya importancia se hará cada vez más evidente en las páginas que siguen: la existencia de una escasez crónica de divisas hasta fines de los años sesentas y su desaparición a comienzos de la década pasada.

En efecto, la existencia de una brecha externa estructural hasta fines de los sesentas tenía dos implicaciones importantes desde el punto de vista monetario. Por una parte, permitía absorber los mayores ingresos de divisas generados por las exportaciones del grano a través de mayores importaciones, evitando, así, las

CUADRO No. 7

CRECIMIENTO Y ESTABILIDAD DE DIVERSAS VARIABLES MONETARIAS

	1940-1987	1940-1974	1975-1987
A. PROMEDIO:			
- Crecimiento de las reservas internacionales como % de la base monetaria	14.2 %	6.6 %	34.8 %
- Crecimiento de la base monetaria	20.7	17.9	28.3
- Crecimiento de la oferta monetaria (M1)	20.6	18.1	27.2
B. DESVIACION ESTANDAR:			
- Crecimiento de las reservas internacionales como % de la base monetaria	25.6 %	16.7 %	33.9 %
- Crecimiento de la base monetaria	14.1	14.7	8.7
- Crecimiento de la oferta monetaria (M1)	7.6	7.1	4.1

presiones monetarias expansionistas que tendían a presentarse en estas condiciones. Por otra, tendía a generar una contracción monetaria cuando el debilitamiento de los ingresos por exportaciones no estaba acompañado de políticas orientadas a controlar la demanda de importaciones --ya fuese en este último caso mediante controles directos a las compras externas, ajustes del tipo de cambio o control de gasto agregado. En cierto sentido, existía, por lo tanto, una tendencia "estructural" a la contracción de la base, que era la contrapartida monetaria de la brecha externa.

El fenómeno experimentado durante la Segunda Guerra Mundial no es, en este sentido, una excepción a la norma indicada. En efecto, la acumulación sustancial de reservas internacionales y su impacto monetario fuertemente expansionista entre 1942 y 1944 fue el reflejo del efecto conjunto de la elevación de los ingresos por exportaciones de café y de la escasez de artículos importables, debido al racionamiento y otras las restricciones impuestas por los Estados Unidos durante el conflicto bélico. Una vez desaparecieron estas últimas, las importaciones reaccionaron rápidamente, alimentadas por la demanda represada acumulada desde la década de los treinta, cuando el rápido proceso de industrialización coincidió por primera vez con un período de bajos ingresos de divisas. De hecho, el crecimiento de las importaciones superó rápidamente el de los ingresos por exportaciones durante la bonanza de 1946-1947, generando en este último año una crisis de balanza

de pagos, que obligó a las autoridades a restablecer los controles a las compras externas --que de manera variable habían existido en el país desde 1937--, a crear un mercado libre de divisas a mediados de 1948 y a devaluar el tipo de cambio oficial en diciembre del mismo año.

En las dos décadas posteriores a la crisis de 1948, los años en los cuales la variación de las reservas generaron presiones monetarias expansionistas o contraccionistas de consideración no fueron muy abundantes. Los años de mayor expansión estuvieron asociados al impacto de procesos de ajuste (1949, 1951 y 1957), aunque también a la evolución de corto plazo de los precios del café (1951 y 1954); nótese, sin embargo, que durante la "mini-bonanza" de 1964 no se presentó una presión de este tipo. Los años de mayor contracción fueron, por su parte, aquellos en los cuales se presentó una caída de los precios externos del café en un contexto en el cual la liberación de importaciones que permitió que la caída de los ingresos de divisas se tradujera en fuertes desequilibrios comerciales (1955 y 1967 --en este último año como reflejo de los desequilibrios del año precedente).

El cambio en las condiciones estructurales que enfrentaba el sector externo dió lugar desde comienzos de la década de los setentas a una presión monetaria casi continua proveniente de la acumulación de reservas internacionales. Este proceso no se presentó durante la "mini-bonanza" de 1970, aunque sí en 1972 y

1973, por razones ajenas a la evolución del sector cafetero. Posteriormente, se interrumpió durante la crisis internacional de 1974, solamente para explotar a niveles extraordinarios durante la bonanza cafetera de la segunda mitad de los ochentas. En efecto, entre 1976 y 1980 la acumulación de reservas representó por sí sola un efecto expansionista equivalente, en promedio, al 56.9% de la base monetaria, un monto muy superior al alcanzado durante la Segunda Guerra Mundial (41.0% en promedio entre 1942 y 1944) ³⁵/.

El punto de quiebre en la evolución de las reservas internacionales coincide con la iniciación de la nueva destorcida cafetera de largo plazo a partir de 1981. En 1983 y 1984, el efecto conjunto del quiebre brusco de los flujos de capitales (veáse la Sección III.B.4 más adelante) y del deterioro comercial generado por la destorcida cafetera, la revaluación del tipo de cambio acumulada desde la bonanza de los setentas y la liberación de importaciones dió lugar, a su vez, a uno de los ciclos monetarios contraccionistas más severos de todo el período analizado. Este proceso fue interrumpido en 1985, gracias a las medidas de ajuste adoptadas para hacer frente a la crisis de balanza de pagos. En 1986, la mini-bonanza cafetera y dió lugar a una presión notoria

³⁵/ Es importante resaltar que, debido al impacto conjunto del régimen de mini-devaluaciones adoptado en 1967 y de la acumulación sustancial de reservas, desde fines de los setentas el crecimiento en las reservas internacionales, medidas en pesos, refleja, en una medida no despreciable, la revalorización de éstas con la devaluación. No obstante, sus fuertes fluctuaciones están asociadas a cambios en la situación de reservas medidas en monedas extranjeras.

sobre la base monetaria generada por la acumulación de reservas, de hecho la más acentuada de todo el periodo analizado. En 1987 este efecto monetario se moderó hasta alcanzar niveles reducidos.

Los fuertes efectos expansionistas o contraccionistas generados por la acumulación o desacumulación de reservas internacionales no se han reflejado en cambios en la misma magnitud de la oferta o aún de la base monetaria. Este hecho es evidente al comparar los Gráficos 9 y 10 --que para tal propósito se muestran con una escala similar-- y ha sido particularmente notorio desde mediados de la década de los setentas, es decir, durante el periodo de mayores fluctuaciones en los niveles de reservas internacionales.

La magnitud de este efecto estabilizador se cuantifica con precisión en el Cuadro No. 7. Para el periodo 1940-1987 como un todo, mientras el crecimiento en la base monetaria ha sido ligeramente superior al efecto expansionista que sobre este agregado ejercen las reservas internacionales (20.7 vs. 14.2%), su estabilidad ha sido, sin embargo, mucho mayor, según lo indican las desviaciones estándar de una y otra variable (14.1 vs. 25.6%). Además, el crecimiento de la oferta monetaria ha sido aún más estable que el de la base monetaria. Según lo indica también este mismo cuadro, este efecto estabilizador ha sido particularmente pronunciado en el periodo más reciente. En efecto, con un crecimiento mucho mayor de todos los agregados monetarios en 1975-

1987 en comparación con 1940-1974, y una inestabilidad mucho más marcada de las reservas, tanto la base como la oferta monetarias han aumentado a ritmos mucho más estables.

Este resultado refleja, como es obvio, la presencia de una política monetaria anti-cíclica extremadamente activa, que ha logrado aislar en gran medida a la economía de las fuertes presiones monetarias provenientes de las fluctuaciones de la balanza de pagos. Siguiendo una convención en el análisis monetario, los instrumentos que se han utilizado históricamente para tal fin pueden dividirse entre aquellos que afectan la base (créditos domésticos del emisor al sector público o privado, y operaciones con pasivos no monetarios) y aquellos que alteran el multiplicador (política de encaje).

La importancia relativa de unos y otros pueden analizarse con la ayuda del Cuadro No. 8 y de los Gráficos 11 y 12. En la parte superior de este Cuadro y en el Gráfico No. 11 se muestra la relación que existe entre la expansión o contracción monetarias generada por los cambios en los niveles de reservas y aquella que han generado otros activos monetarios netos que conforman la base o la oferta monetarias. La correlación entre estas variables se estima en el Cuadro expresando el crecimiento de unas y otros como proporción de la base o de la oferta monetarias en el período anterior. A su vez, en la parte inferior del Cuadro No. 8 y en el Gráfico 12.A se muestra la relación que existe entre el

CUADRO No. 8
INDICADORES DEL MANEJO DE LA POLITICA MONETARIA
(Estadística t entre paréntesis)

	Constante	Cambio en reservas internacionales		R2
		Como % de la base del periodo anterior	Como % de la oferta monetaria del periodo	
A. Otros activos netos que conforman la base				
1940-1987	16.040 *** (8.54)	-0.670 *** (-10.36)		0.694
1940-1974	14.390 *** (6.70)	-0.460 *** (-3.79)		0.282
1975-1987	22.490 *** (7.94)	-0.833 *** (-14.05)		0.942
B. Otros activos netos que conforman la oferta monetaria				
1940-1987	18.180 *** (17.37)		-0.766 *** (-15.22)	0.831
1940-1974	16.450 *** (15.70)		-0.672 *** (-8.79)	0.692
1975-1987	26.580 *** (15.49)		-0.973 *** (-18.74)	0.967
C. Multiplicador (cambio porcentual del multiplicador ante un incremento de las reservas equivalente al 10% de la oferta monetaria en corchetes)				
1940-1987	1.440 *** (45.78)		-0.003 ** (-1.87) [-2.0%]	0.050
1940-1974	1.440 *** (38.89)		-0.007 ** (-2.41) [-4.6%]	0.124
1975-1987	1.460 *** (30.32)		-0.007 (-1.11) [-1.1%]	0.019

* Significativamente diferente de cero con 90% de confianza

** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza

*** Significativamente diferente de cero con 99% de confianza

multiplicador y el efecto que tienen sobre la oferta monetaria las fluctuaciones de las reservas internacionales. Para corroborar que los cambios en el multiplicador están asociados a la política de encaje, el Gráfico 12.B muestra la relación que existe entre la primera de estas variables y el coeficiente de depósitos en cuenta corriente a reservas de los bancos comerciales (es decir, el inverso del encaje bancario, si las reservas son únicamente las que exige la autoridad monetaria).

El análisis del Cuadro No. 8 y de los gráficos anotados muestra dos características sobresalientes del manejo de la política monetaria durante el período analizado. La primera es el impacto fuertemente estabilizador de dicha política en el período 1975-1987. La segunda es el cambio notorio en el uso de los dos tipos de instrumentos de estabilización a lo largo del período analizado. Así, mientras en 1940-1974 el encaje parece haber sido el mecanismo fundamental de la regulación monetaria, desde mediados de los setentas el principal instrumento de estabilización ha sido el manejo de los otros activos netos que conforman la base monetaria.

En efecto, el Gráfico 11.A muestra la escasa estabilización monetaria que se realizó a través de la base monetaria entre los años cuarentas y comienzos de los setentas y, por el contrario, el uso activo de este instrumento de regulación desde mediados de los setentas. Este hecho aparece cuantificado en el Cuadro No. 8. De

acuerdo con los resultados que allí se reproducen, mientras en el período 1940-1974 sólo un 46% de los efectos contraccionistas o expansionistas de las reservas fueron compensados a través del manejo de otros activos netos que conforman la base, esta proporción se elevó al 83% en 1975-1987. Además, en el primero de estos períodos, el efecto compensador que se ejerció a través de esta vía fue mucho menos regular que en el segundo, según lo indican los coeficientes de correlación de las regresiones correspondientes.

No obstante, durante el primero de estos períodos, este instrumento de estabilización fue utilizado en forma activa durante la Segunda Guerra Mundial y la inmediata posguerra ^{36/}. En efecto, debido a la fuerte presión expansionista generada por la acumulación de reservas, desde 1942 se adoptó un ambicioso plan de estabilización que Robert Triffin denominó en la época "el sistema más completo y más equilibrado que hasta la fecha se haya ideado contra la inflación en América Latina" ^{37/}. Un elemento central de este plan fue la emisión, por parte del Banco de la República, de unos "Bonos de Defensa Económica Nacional", que debían ser

^{36/} Este hecho se confirma cuando se estiman las mismas regresiones del Cuadro No. 8 para 1940-1949 y para 1950-1974. En efecto, en el primer subperíodo se obtiene un coeficiente de compensación de los efectos expansionistas o contraccionistas de las reservas de 57%, mientras en el segundo dicho coeficiente se reduce a 30%.

^{37/} Robert Triffin, "La moneda y las instituciones bancarias en Colombia", Revista del Banco de la República, agosto de 1944, separata.

suscritos en forma forzosa por los declarantes del impuesto de renta y complementarios, las cajas de ahorro, las compañías de seguros, las empresas industriales y el Fondo Nacional del Café, en este último caso por el equivalente al 20% de sus ingresos de 1943 y 1944. A ello se agregó en 1943 el establecimiento de un depósito previo a los giros por importaciones, replicando una experiencia que se había ensayado por primera vez en 1937. Además, el Banco de la República quedó facultado para cancelar con dichos bonos el 5% de las exportaciones del grano, el 10% de otras exportaciones y el 20% de otros ingresos de divisas (capital y compras de metales preciosos) ³⁸/. Estas medidas fueron desmontadas a partir de 1945, cuando se frenó la acumulación de reservas y, por el contrario, comenzó a manifestarse una tendencia opuesta que, según vimos, desencadenaría una crisis de balanza de pagos poco después.

Aunque el uso de instrumentos que afectan la base siguió jugando un papel importante en algunos años de las décadas del cincuenta y sesenta y del primer lustro de los setentas, su relación con la evolución de las reservas no fue muy estrecha, según lo indica el Gráfico 11.A. Conviene resaltar, sin embargo, que en diversos momentos se utilizaron activamente los depósitos

³⁸/ Sobre este paquete de estabilización, veáse Triffin, op.cit., y Mauricio Avella, Pensamiento y política monetaria en Colombia, 1886-1945, Bogotá: Contraloría General de la República, 1987.

previos de importación, ya fuese como instrumentos de regulación de balanza de pagos o de control monetario, replicando alternativamente las experiencias de 1937 y 1943. Según veremos en la sección siguiente del trabajo, este instrumento se utilizó de manera particularmente activa entre fines de la década de los cincuenta y 1967.

Sólo fue, sin embargo, a raíz de la bonanza cafetera de los años setentas que se puso en marcha un plan de estabilización monetaria con características similares al adoptado durante la Segunda Guerra Mundial. Como se sabe ampliamente, aunque también se empleó durante esta coyuntura el viejo mecanismo de los depósitos de giros, el instrumento más novedoso que se introdujo fue la obligación de los exportadores de recibir certificados de cambio que sólo podían ser redimidos tres o cuatro meses después de su expedición. A partir de 1979, este instrumento de "ahorro forzoso" fue sustituido por operaciones de mercado abierto en el contexto de un mercado libre de capitales ^{39/}. Estas operaciones, al igual que los créditos del Banco de la República al sector público, fueron los principales actores de la política monetaria en el período 1979-1985 y en años más recientes. Los créditos del

^{39/} Juan Carlos Jaramillo, "El proceso de liberación del mercado financiero colombiano", Ensayos sobre política económica, No. 1, marzo de 1982; Francisco Ortega, "La política monetaria y el sectora financiero", en Carlos Caballero (ed.), El sector financiero en los años ochenta, Bogotá: Asociación Bancaria, 1979; Eduardo Sarmiento, Inflación, producción y comercio internacional, Bogotá: Procultura-Fedesarrollo, 1982.

Banco de la República al sector privado, especialmente aquellos que se generaron a raíz de la crisis financiera que se inició en 1982, también han jugado un papel importante en algunos subperíodos. A raíz de la mini-bonanza de 1986, retornó, sin embargo, el uso activo del "ahorro forzoso", aunque dirigido específicamente al Fondo Nacional del Café. Desde el punto de vista monetario, este fue el principal instrumento que se utilizó para compensar los fuertes efectos expansionistas de la acumulación de reservas que experimentó el país en dicho año y que, como proporción de la base, fueron los más marcados de todo el período analizado.

Si la estabilización a través de la base monetaria ha sido mucho más activa desde mediados de los setentas, aquella que se ha realizado a través del multiplicador de los medios de pago lo fue hasta el primer lustro de dicha década. En efecto, según lo indica el Cuadro No. 8, en 1940-1987, una presión de las reservas sobre los medios de pago equivalente al 10% de los medios de pago del período anterior se reflejó, en promedio, en una caída del 2% en el multiplicador (o en un aumento de esta magnitud si las reservas disminuían). Este efecto compensatorio fue, sin embargo, mucho mayor entre 1940 y 1974 cuando, en promedio, una presión equivalente proveniente de la acumulación de reservas se reflejó en una caída del 4.6% del multiplicador. En 1975-1987, este efecto se redujo a solo un 1.1%.

Los cambios inducidos a través de esta vía sobre el encaje bancario y el multiplicador monetario se muestran en el Gráfico No. 12. Como se puede apreciar, el multiplicador se redujo ligeramente durante los años de la Segunda Guerra Mundial, aumentó notoriamente en el lustro posterior a la finalización del conflicto bélico, se redujo también en forma marcada entre 1950 y 1957. Después de un ciclo moderado, aumentó en forma marcada entre 1964 y 1967 para iniciar una larga fase de descenso que terminó en los primeros años de los ochentas. Durante esta última década su tendencia ha sido, más bien, al alza. Según hemos anotado, estos cambios del multiplicador reflejan movimientos en el sentido opuesto del encaje bancario. Nótese, sin embargo, que ni unos ni otros están estrechamente relacionados con el ciclo cafetero. De hecho, una y otra variable muestran fluctuaciones violentas, tanto en la bonanza que se inició en la Segunda Guerra Mundial y terminó en 1954 como en la larga "destorcida" posterior.

Gracias al impacto contraccionista o expansionista sobre otros activos netos que conforman los medios de pago, la política de encaje logró hasta mediados de los setentas una compensación notoria de las fluctuaciones que tendían a generar la acumulación o desacumulación de reservas (Gráfico 11.B). En cualquier caso, sin embargo, la compensación fue muy inferior a aquella que se ha logrado desde mediados de los setentas mediante acciones dirigidas en mayor medida sobre la base monetaria. En efecto, según lo indica el Cuadro No. 8, mientras en el período 1940-1974 el 67% de las

presiones sobre los medios de pago han sido compensadas a través de otros activos monetarios netos, en 1975-1987 esta proporción se elevó al 97%.

Los reflejos de las presiones monetarias provenientes de la balanza de pagos, de la política monetaria compensatoria y de otras medidas que afectan el mercado financiero, sobre los niveles globales de liquidez se muestran, finalmente, en el Gráfico No. 13. Según lo indica este Gráfico, las mayores fluctuaciones en la relación M_1/PIB se concentraron en la bonanza de 1941-1954. Con la finalización de esta bonanza, esta relación tendió a estabilizarse en torno al 16% para iniciar a comienzos de los setentas una tendencia continua a la baja. Como se puede apreciar, no existe ninguna relación estrecha entre el nivel de liquidez de la economía así definido y el ciclo cafetero. Tampoco parece existir una relación clara entre dicho ciclo y el coeficiente de activos líquidos rentables (cuasidíneros + bonos de deuda pública + títulos del Banco de la República) a PIB, según lo indica el mismo Gráfico. En efecto, en este último caso, dicho coeficiente tendió a fluctuar dentro de un rango moderado hasta comienzos de los setentas sin ninguna relación clara con el ciclo cafetero. Por otra parte, aunque el mayor incremento en este coeficiente de liquidez se presentó entre 1974 y 1981, coincidiendo con la bonanza cafetera, y su relativo estancamiento posterior ha coincidido nuevamente con la fase de debilitamiento del ciclo cafetero, otras variables han incidido, sin duda, con mayor fuerza sobre la evolución de dicho

coeficiente --en especial, la aceleración permanente de la inflación desde mediados de los setentas, las medidas de liberación financiera de 1974 y 1979, la crisis financiera que se inició en 1982.

3. La política económica externa

a. La tasa de cambio

En la parte II de este trabajo hemos explorado ya la relación que existe entre el ciclo cafetero y la tasa de cambio. La principal conclusión de este análisis se desprende de los ejercicios estadísticos realizados en la Sección II.B. De acuerdo con ellos, a lo largo del período analizado, un aumento (disminución) del precio externo real del 10% ha estado acompañado por una revaluación (devaluación) real de poco menos del 4%. Este impacto ha sido decreciente a lo largo del tiempo: del 7% en 1941-1956, 5.4% en 1957-1966, entre 4 y 6% en 1967-1975 y relativamente modesto en 1976-1986. En este último período, sin embargo, ha existido una relación estrecha entre las variaciones de las reservas internacionales y el comportamiento del mercado internacional del café (veáse, al respecto, la sección anterior del trabajo y el Gráfico 15.A más adelante); gran parte del impacto del precio externo del grano sobre la tasa de cambio se ha dado, así, a través del efecto de las reservas internacionales sobre esta última variable.

Para ahondar en el análisis de este tema conviene tener en cuenta que la tasa de cambio real depende no sólo de la política cambiaria, que determina únicamente la tasa de cambio nominal, sino también por las presiones existentes sobre el nivel general de precios. Conviene, además, tener presente que sobre el tipo de cambio incide no sólo la situación de la economía cafetera, sino también otras condiciones que afectan tanto la cuenta corriente como de capitales de balanza de pagos ^{40/}. Finalmente, es necesario tener en cuenta que, a lo largo del período analizado, Colombia no ha tenido siempre una tasa de cambio única. Fuera de la tasas discriminatorias contra las exportaciones del grano, que también fueron objeto de atención en la parte II del trabajo, entre 1948 y 1967 existió (con breves interrupciones) una tasa de cambio libre para algunas transacciones, particularmente de capitales ^{41/}. Aunque dicha tasa fue eliminada por el D.L.444 de 1967, el sistema de certificados de cambio con madurez diferida creado en 1977 reintrodujo elementos de cambio diferencial. Además, como corolario del control de cambios, desde 1967 ha coexistido con el mercado oficial uno negro de divisas, en el cual el tipo de cambio se ha

^{40/} La importancia de algunos de estos factores también ha sido corroborada en los ejercicios estadísticos de la Sección II.B, a través de variables tales como la estructura de las exportaciones, la situación de las reservas internacionales, las transferencias financieras y la tasa de interés real doméstica.

^{41/} También existió una tasa de cambio para las transacciones petroleras, que perduró hasta comienzos de los setentas. Sin embargo, en la discusión que sigue haremos caso omiso de ella.

colocado en algunos momentos por debajo y en la mayoría por encima del tipo de cambio oficial.

La relación entre la evolución de las tasas de cambio de importaciones y libre (negra a partir de 1967), la inflación doméstica, y la situación general de la balanza de pagos y de las reservas internacionales se puede analizar con la ayuda de los Gráficos 14 y 15. Como se puede apreciar, durante la larga fase alcista que caracterizó al mercado internacional del café entre 1941 y 1954, el tipo de cambio real de importaciones experimentó un deterioro sustancial (Gráfico 14.A). La mayoría de este deterioro fue el resultado de la inflación acumulada entre 1942 y 1947, en el contexto de un tipo de cambio fijo (Gráfico 14.B). Pese a la tendencia favorable de los precios del grano, la liberalidad en el sistema de asignación de licencias de importación, el abaratamiento relativo de los bienes importados y la demanda represada por importaciones que se había acumulado durante la década de los treintas y la Segunda Guerra Mundial generaron una severa crisis cambiaria en 1948, que obligó a las autoridades a abandonar la paridad cambiaria establecida desde mediados de la década de los treintas.

En efecto, como resultado del aumento espectacular de la demanda de importaciones, el déficit en cuenta corriente alcanzó en 1947 el equivalente al 47% de las exportaciones --uno de los niveles más altos de toda la posguerra--, al tiempo que las

reservas internacionales se situaban a fines de 1948 en un 32% de las exportaciones, una fracción del 95% alcanzado en 1944 (Gráfico 15.A). Las autoridades respondieron a esta crisis revirtiendo la liberación de importaciones (veáse, al respecto, la sección siguiente del trabajo), devaluando el tipo de cambio oficial y estableciendo un mercado libre de divisas para las transacciones de capital y algunas corrientes. Como resultado de esta devaluación y de la que le sucedió en 1951, se interrumpió el deterioro del tipo de cambio real de importaciones. El fortalecimiento simultáneo de las cotizaciones del grano, permitió al mismo tiempo mantener un relativo equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos entre 1949 y 1954, fortalecer la posición de reservas (Gráficos 15.A y 15.B) y estabilizar el mercado libre a partir de 1951 (Gráficos 14.A y 14.C).

Pese al restablecimiento de los controles a las importaciones y a significativa afluencia de capitales de corto plazo (veáanse las secciones siguientes), la iniciación de la "destorcida" cafetera en 1955 condujo a un deterioro de la cuenta corriente y en la posición de reservas (Gráficos 15.A y 15.B). Ante la renuencia inicial de las autoridades de ajustar el tipo de cambio básico, la presión sobre el mercado cambiario se tradujo en un aumento significativo del diferencial entre los mercados libre y oficial y una devaluación sustancial del tipo de cambio libre real. En 1957-1958 las autoridades procedieron, sin embargo, a validar las presiones del mercado, ajustando en forma espectacular el tipo de

cambio oficial. Esta devaluación permitió retornar a un relativo equilibrio en la cuenta corriente, fortalecer nuevamente la posición de reservas, estabilizar el mercado libre de divisas y sanear la deuda comercial acumulada en los años anteriores (veáanse, al respecto, los Gráficos 14 y 15).

Como lo muestra con claridad el Gráfico 14.A, la devaluación de 1957-1958 generó un aumento permanente del tipo de cambio real de importaciones. Este hecho no sólo refleja el efecto de esta devaluación, sino también de las de 1962 y 1965-1966, que compensaron (aunque también acrecentaron) las fuertes presiones inflacionarias que experimentó la economía durante algunos años de la década de los sesentas. El comportamiento del tipo de cambio real desvirtúa, así, la apreciación corriente según la cual las devaluaciones "infrecuentes" típicas de la época deterioraban en forma significativa el tipo de cambio real durante los períodos que transcurrían entre ellas sin ajustar en forma permanente el tipo de cambio real. Por el contrario, las maxi-devaluaciones más bien frecuentes de estos años permitieron sostener el fuerte efecto real de la realizada en 1957-1958, corroborando, de paso, la estrecha asociación entre la evolución del tipo de cambio real y el ciclo cafetero.

No obstante lo anterior, el tipo de cambio de importaciones se mantuvo sobrevaluado durante la mayor parte de la década de los sesentas. Ello se refleja en la tendencia al deterioro de la cuenta

corriente y de la posición de reservas (Gráficos 15.A y 15.B), las continuas presiones sobre el mercado libre de divisas (Gráficos 14.A y 14.C) y la necesidad de acudir en forma continua a instrumentos complementarios de comercio exterior (veáse, al respecto, la sección siguiente). El estatuto cambiario de 1967 corrigió algunos de estos problemas. En especial, permitió estabilizar el tipo de cambio en el mercado paralelo y mejorar la posición de reservas. Sin embargo, pese a la devaluación real que tuvo lugar en los años posteriores a su expedición (Gráfico 14.A), la cuenta corriente experimentó inicialmente un deterioro sustancial y, de hecho, alcanzó en 1971 uno de los déficits más altos de toda la posguerra (Gráfico 15.A). Así las cosas, la estabilización del mercado cambiario a fines de los sesentas estuvo asociada mucho más a la evolución de los flujos de capital en los años posteriores a su expedición que a sus efectos favorables sobre la cuenta corriente de la balanza de pagos.

La evolución del tipo de cambio real desde mediados de la década de los setentas confirma la dependencia de esta variable de los acontecimientos en el mercado cafetero. En efecto, la bonanza del segundo lustro de dicha década generó una importante revaluación del tipo de cambio real de importaciones y la "destorcida" posterior una devaluación real sustancial. Más que el resultado del ritmo de inflación, este comportamiento del tipo de cambio real fue, además, el resultado de decisiones explícitas de las autoridades de desacelerar el ritmo de inflación, primero, y

acelerarlo con posterioridad (Grafico 14.B). Conviene resaltar, sin embargo, que la tasa de cambio paralela tendió a anticipar el comportamiento del tipo de cambio de importaciones, indicando, así, que, como en ocasiones anteriores, las autoridades se vieron en gran medida obligadas a validar las fuerzas del mercado (Gráfico 14.B).

Pese a la aparente similitud entre el comportamiento del tipo de cambio durante el ciclo cafetero reciente con el que caracterizó a la economía nacional entre los años cuarentas y sesentas, existen algunas diferencias sustanciales que conviene resaltar. La primera de ellas fue el ciclo agudo que experimentó la situación de reservas, similar en su duración pero mucho más intenso que aquel que se vivió durante la Segunda Guerra Mundial y la inmediata posguerra. Este proceso estuvo acompañado, además, por el ciclo más marcado que ha experimentado la cuenta corriente de la balanza de pagos (Gráfico 15.A). Aunque uno y otro fenómenos estuvieron relacionados en estos años con la evolución de la economía cafetera, también reflejaron otros procesos que afectaron la balanza de pagos, en especial la evolución del endeudamiento externo y la política de importaciones (veánse, al respecto, las secciones siguientes de este trabajo). De hecho, de acuerdo con los resultados estadísticos de la Sección II.B, la situación cafetera no afectó en forma directa la tasa de cambio durante estos años, sino a través de su impacto sobre la situación de reservas. De esta manera, a diferencia de lo que fue típico en décadas

anteriores, la evolución de la tasa de cambio refleja en estos años la confluencia de una serie compleja de factores que afectaron la balanza de pagos, uno de los cuales (pero no el único) fue el ciclo cafetero.

b. La política comercial

La política comercial ha estado conformada históricamente en Colombia por cinco elementos básicos. El primero de ellos es la política cafetera. Los aspectos más importantes de esta política fueron ya analizados en la parte II y no serán, por lo tanto, objeto de atención en esta sección del trabajo. Los otros cuatro elementos son la política arancelaria, la pararancelaria, los depósitos previos a las importaciones y el fomento a las nuevas exportaciones. De ellas, la que tiene mayores antecedentes en la historia económica del país es, por supuesto, la política arancelaria. El uso de instrumentos pararancelarios se remonta a las crisis cafeteras de 1937 y 1939-1940 y de los depósitos previos a las importaciones a la primera de ellas. El fomento de nuevas exportaciones no tenía, por su parte, antecedentes antes de nuestro período de estudio.

La bonanza cafetera que se inició en 1941 permitió reducir el rigor de las medidas de control a las compras externas que se habían establecido a comienzos de la Guerra. Al mismo tiempo condujo, sin embargo, al restablecimiento de depósitos previos a los giros por importaciones; sin embargo, según vimos en la Sección

III.B.2, a diferencia de lo acontecido en 1937, estos depósitos tenían un objetivo monetario más que de control a las importaciones (veáse, al respecto, la Sección III.B.2). Conviene recordar, por otra parte, que la fuerte inflación que se desencadenó durante estos años redujo significativamente el ya menguada efecto proteccionista del Arancel de 1931, ya que éste, siguiendo una larga tradición histórica, había establecido un sistema de derechos específicos a las importaciones (Gráfico 17.C). Así las cosas, la política comercial que se adoptó a raíz de la bonanza cafetera que se inició en 1941 estuvo claramente encaminada a aumentar la demanda de importaciones.

Aunque algunas medidas adoptadas desde 1945 presagiaron el retorno a una política de restricción a las compras externas, las medidas más significativas de este tipo se adoptaron a raíz de la crisis cambiaria de 1948. El establecimiento de tres categorías de mercancías con sus respectivos cupos de importación estuvo acompañado poco después de una elevación del depósito previo a los giros al exterior. La adopción, a mediados de este año, de un tipo de cambio libre, permitió establecer el primer incentivo que tuvo el país para las exportaciones menores, al autorizar que el producto de las ventas al exterior de productos diferentes al café, petróleo, oro, cueros y bananos se liquidara en dicho mercado. Con

breves interrupciones ^{42/}, este sería el eje del sistema de fomento a las exportaciones menores hasta mediados de 1965. Un corolario importante de este sistema fue, como es obvio, la inestabilidad del incentivo otorgado, ya que este quedó sujeto a la erraticidad que caracterizó el mercado libre de divisas durante estos años (veáse, al respecto, el Gráfico 16.A) ^{43/}.

La reforma del sistema arancelario se inició también en firme a raíz de la crisis cambiaria de 1948. El obstáculo más importante a esta reforma fue el tratado comercial firmado con los Estados Unidos en 1935, en el cual se había fijado aranceles para varios productos en niveles relativamente bajos. A través de la cláusula de la nación más favorecida, las ventajas arancelarias otorgadas entonces se hicieron extensivas a otros países, introduciendo, así, una gran inflexibilidad a la política arancelaria. Para evadir la necesidad de renegociar este tratado, la Administración Ospina Perez creó en junio de 1948 un impuesto de giros, con tarifas que oscilaban entre 10 y 26%. Este impuesto provocó una fuerte reacción

^{42/} Entre marzo de 1951 y julio de 1952 y nuevamente entre marzo de 1958 y enero de 1959. Durante estos periodos, al igual que entre julio de 1965 y marzo de 1967, estas exportaciones estuvieron sujetas a una tasa de cambio fija. Veáse, al respecto, J. D. Teigeiro y R. A. Elson, "El crecimiento de las exportaciones menores y el sistema de fomento de las exportaciones en Colombia", Revista del Banco de la República, junio de 1973.

^{43/} Este fue, de hecho, el principal defecto del sistema de incentivos otorgados. Veáse, al respecto, Carlos F. Diaz-Alejandro, Foreign Trade Regimes and Economic Development: Colombia, Nueva York: National Bureau of Economic Research, 1976, Cap. 2, y Teigeiro y Elson, op.cit.

del Departamento de Estado norteamericano. Durante el año siguiente se negoció la revocación del tratado, que quedó sin vigencia a partir del 10. de diciembre de 1949. Esto abrió las puertas, 1950, a la primera reforma arancelaria de la posguerra, que consagró un sistema mixto de aranceles ad-valorem y específicos, elevó significativamente los niveles de protección existentes (Gráfico 17.c) ^{44/} y comenzó a establecer la estructura de protección que tendería a mantenerse en las reformas posteriores, mediante la cual se otorga preferencia a los bienes de consumo sobre los intermedios y, especialmente, los de capital.

Los efectos de este primer movimiento hacia una política comercial activa resultaron en gran medida temporales. En efecto, a partir de 1950 se inició un nuevo proceso de liberación de importaciones (Gráfico 17.A), al tiempo que la inflación erosionaba nuevamente el efecto protector de la reforma arancelaria de 1950, que siguió recayendo en gran medida sobre derechos específicos (Gráfico 17.C). Por otra parte, las medidas de 1948 sólo frenaron en forma temporal la erosión de la tasa de cambio real aplicable a las exportaciones menores. De hecho, al final de la bonanza esta

^{44/} De acuerdo con Astrid Martínez, La estructura arancelaria y las estrategias de industrialización en Colombia, 1950-1982, Bogotá: CID-Universidad Nacional, 1986, p. 80, el arancel ad-valorem que estableció esta reforma fue en promedio del 14.6%. Para los principales productos de exportación de 1952 (que representaban una sexta parte del universo arancelario), los derechos específicos elevaban, sin embargo, el nivel de protección nominal al 40.0%.

última se mantenía apenas a niveles comparables a los de fines de la Guerra (Gráfico 16.B).

De esta manera, sólo fue a partir de la "destorcida" cafetera que se inició en 1955 que se abrió paso una política comercial extremadamente activa. En efecto, a raíz de la crisis externa casi continua que vivió el país entre 1955 y 1967, el gobierno devaluó sustancialmente el tipo de cambio (veáse, al respecto, la sección anterior), puso a operar con todo vigor la batería de instrumentos comerciales que habían sido diseñados hasta entonces y creó algunos nuevos. En el frente arancelario, las reformas de 1959 y 1964 elevaron significativamente los niveles medios de protección, situándolos en este último año en un 65.6% (veáse también, al respecto, el Gráfico 17.C). La última de estas reformas hizo, además, la transición definitiva hacia un régimen puro de derechos ad-valorem. Estas reformas reafirmaron, al mismo tiempo, la estructura que ya había comenzado a delinearse desde 1950, la cual obviamente otorgaba una protección efectiva aún mayor a los bienes de consumo.

En el frente para-arancelario y de los depósitos a la importación, la intervención creciente fue también la característica esencial de este período. En efecto, con la corta interrupción generada por la liberación de 1965-1966 --que se llevó a cabo bajo fuerte presión de las agencias prestamistas

internacionales--⁴⁵/, la intervención en la asignación de divisas a través del régimen de licencia previa se hizo cada vez más marcada (Gráfico 17.A). Este proceso estuvo, además, acompañado por una alta tasa de rechazos de las licencias solicitadas, especialmente entre 1963 y 1967, y por niveles elevados de depósitos previos a las importaciones entre 1958 y 1967 (Gráfico 17.B). Conviene resaltar que la "mini-bonanza" de 1964 no revirtió la tendencia al fortalecimiento de los instrumentos para-arancelarios. Por el contrario, la liberación que se inició en 1965 se llevó a cabo en una fase de baja coyuntural de los precios del grano, un hecho que, sin duda, contribuyó a su fracaso. Nótese, sin embargo, que esta liberación elevó temporalmente el arancel promedio, al aumentar la importación de algunos artículos (fundamentalmente vehículos) que habían quedado sujetos a gravámenes elevados (Gráfico 17.C).

En el frente de las exportaciones menores, la preferencia cambiaria permitió mantener subsidios implícitos elevados, con excepción de un corto período posterior a la devaluación de 1957-1958 (Gráfico 16.A). En cualquier caso, el impacto conjunto de esta devaluación y de las preferencias cambiarias fue una tendencia al incremento de la tasa de cambio real aplicable a dichas exportaciones (Gráfico 16.B). De hecho, entre 1940-1954 y 1957-1967, mientras la tasa de cambio real para las importaciones se

⁴⁵/ Veáse, al respecto, Díaz-Alejandro, op.cit., Cap. 7.

elevó en un 32% en promedio, aquella aplicable a las exportaciones menores lo hizo en un 46%.

Por otra parte, el gobierno estableció tres nuevos sistemas de incentivos para las ventas externas de productos no tradicionales. El primero fue el Plan Vallejo, creado primero en 1957 y rediseñado en forma legal en 1959. El segundo fue la exención del impuesto a la renta para las utilidades provenientes de la exportación de productos no tradicionales, decretada en la reforma tributaria de 1960. El tercero fue el acceso de los exportadores a recursos crediticios especiales, a través del Fondo de Inversiones Privadas, desde 1963, y del sistema de reintegros anticipados de divisas, un año más tarde. El alcance real de estos mecanismos crediticios fue, sin embargo, muy limitado durante estos años ^{46/}.

A partir de la expedición del D.L.444 de 1967, la política comercial tuvo dos cambios importantes. El primero de ellos fue la estabilización de los incentivos a las exportaciones menores (Gráfico 16.A), que fue posible gracias al régimen de devaluación gradual, a la creación de PROEXPO y a la sustitución del beneficio cambiario y tributario que habían gozado hasta entonces por un Certificado de Abono Tributario (CAT) exento de impuestos. Aunque esto implicó reducir los subsidios implícitos en relación con los

^{46/} Conviene aclarar que en el cálculo del Gráfico 16.B se incluye únicamente el efecto del segundo de estos incentivos.

niveles prevalecientes desde 1961, la devaluación real compensó ampliamente esta disminución, de tal forma que ya a comienzos de la década de los setentas la tasa de cambio efectiva para las exportaciones menores había alcanzado los niveles más altos de la posguerra (Gráfico 16.B).

El segundo cambio importante que se produjo a partir de 1967 fue la adopción de una política de liberación gradual de las importaciones. Esta política incluyó una reducción del nivel promedio de protección arancelaria (del 65.6% en 1964 a 51.9% en 1970 y 32.6% a comienzos de 1975) ^{47/} y en el alcance del sistema de licencia previa (Gráfico 17.A), y una disminución sustancial en la proporción de rechazos de licencias de importación y en el monto de los depósitos previos (Gráfico 17.B). Conviene resaltar, sin embargo, que todos estos desarrollos de la política comercial en el período 1967-1974 fueron enteramente ajenos a los sucesos en el frente cafetero. En particular, el ciclo de precios del grano de 1970-1971 (el evento más importante en el sector cafetero durante estos años) jugó un papel insignificante en la evolución de la política comercial y sólo se reflejó en forma modesta en la proporción de rechazos de licencias de importación durante uno y otro año.

^{47/} Veáse, al respecto, José Antonio Ocampo, "Efectos de la liberación y del control de importaciones sobre la industria manufacturera colombiana, 1976-1986", Coyuntura Económica, marzo de 1989, Cuadro No. 1.

En contra de lo que se afirma a menudo, la liberación de importaciones tendió más bien a frenarse durante la primera fase de la bonanza cafetera de 1976-1980 ^{48/}. La aceleración de este proceso a fines de los setentas y comienzos de los ochentas fue, así, tardía y coincidió, más bien, con el inicio de una nueva fase descendente del ciclo de precios del grano. En efecto, el nivel arancelario promedio, que se había reducido en forma modesta entre febrero de 1975 y el mismo mes en 1978 (del 32.6 al 30.5%) disminuyó a poco menos del 26% a raíz de la reforma arancelaria de 1979. Al mismo tiempo, las autoridades redujeron aún más el alcance del régimen de licencia previa, mantuvieron los rechazos de licencias solicitadas en niveles mínimos y disminuyeron los depósitos de importación por debajo de los montos que habían alcanzado durante los primeros años de la bonanza (Gráfico No. 17).

Según se desprende igualmente del análisis anterior, la reversión de esta liberación fue un subproducto tardío de la "destorcida" cafetera de 1981-1985, al igual que de otros fenómenos que afectaron en forma dramática la situación de la balanza durante estos años (la sobrevaluación del tipo de cambio, el cierre brusco del mercado internacional de capitales a raíz de la crisis de la deuda y la crisis de las economías vecinas). La reversión fue brusca y abarcó, como en otros procesos similares en el pasado, el

^{48/} Este punto ha sido resaltado, en particular, por Jorge García, "The timing and sequencing of trade liberalization policy: the case of Colombia", Mimeo, Banco Mundial, septiembre de 1987.

conjunto de los instrumentos comerciales que afectan la demanda de importaciones. Así, a través de una serie de recargos sucesivos, el arancel promedio se elevó del 25.8 al 41.7%, al tiempo que el mecanismo de licencia previa pasaba a dominar el sistema de asignación de autorizaciones para importar, aumentaban significativamente los rechazos de solicitudes y en forma más moderada los depósitos para importaciones (Gráfico No. 17). Todos estos procesos se comenzaron a revertir desde mediados de 1985 por decisión de las autoridades y presión del Banco Mundial. De esta manera, la "mini-bonanza" de 1986 vino simplemente a acelerar un proceso de liberación en marcha. En efecto, a fines de 1985, el arancel promedio se había reducido nuevamente al 31.4%, al tiempo que se había iniciado el desmonte gradual de los rígidos controles a las comparas externas característicos de los años anteriores (veáse nuevamente, al respecto, el Gráfico No. 17).

En el frente de las exportaciones menores, el inicio de la fase de altos precios del grano a mediados de los setentas coincidió con la reducción de los incentivos directos a las exportaciones no tradicionales. Sin embargo, esta reducción poco tuvo que ver los fenómenos en el frente cafetero y, de hecho, había sido decretada casi un año antes de la helada brasileña de mediados de 1975. Por el contrario, el subsidio implícito a las exportaciones no tradicionales, después de alcanzar un mínimo en 1976, tendió más bien a elevarse y en 1980 había recuperado ya una parte importante del terreno perdido a mediados de los setentas.

Este proceso se mantuvo, aunque en forma más bien moderada, durante la destorcida cafetera de comienzos de los ochentas (Gráfico 16.A). En cualquier caso, sin embargo, después del desmonte parcial del sistema de subsidios, en 1975, los incentivos globales a las ventas externas de productos no tradicionales han estado dominados por el comportamiento del tipo de cambio más que por el monto relativo de los primeros (Gráfico 16.B)

c. El endeudamiento externo y la inversión extranjera

A diferencia del manejo de la tasa de cambio y de la política comercial, el endeudamiento externo no es, por supuesto, un instrumento de ajuste. No obstante, la literatura económica reconoce ampliamente las virtudes de utilizar este instrumento, al igual que los flujos de inversión extranjera directa, como complementos del ajuste externo en economías sujetas a fuertes fluctuaciones en sus ingresos de divisas. La posibilidad de utilizarlos en un momento determinado no sólo depende, sin embargo, de la política económica del país sino individual, sino también de otros factores, entre los cuales conviene destacar: (a) la disponibilidad de recursos de capital en el mercado internacional; (b) la historia anterior de contratación de créditos e inversión extranjera, que determina la capacidad de endeudamiento y el peso del servicio de la deuda; y (c) de los incentivos de las empresas extranjeras a invertir en el país que, más que de las regulaciones existentes, parecen depender de la disponibilidad de recursos

naturales, el tamaño del mercado y el dinamismo de la economía respectiva.

El Gráfico No. 18 permite apreciar el papel de los recursos externos de capital en Colombia a partir de 1946. La parte superior de este Gráfico muestra la transferencia financiera neta generada por los movimientos de capital, es decir la diferencia entre los ingresos netos de capital por concepto de endeudamiento e inversión extranjera directa y los egresos por servicios de capital (intereses de la deuda, y utilidades y regalías de las empresas extranjeras). En la parte inferior se muestra, por su parte, la evolución del coeficiente de endeudamiento, medido como la relación entre la deuda desembolsada y las exportaciones de bienes y oro. Debido a la discontinuidad de la información existente sobre el tema, para diferentes períodos se toman subagregados cada vez más comprensivos.

Como se puede apreciar en el Gráfico mencionado, el financiamiento externo fue modesto e inestable durante la bonanza cafetera de 1941-1954 ⁴⁹/ . En efecto, se sabe que a comienzos de este período se recibieron algunos créditos destinados al sector público --particularmente del Banco de Exportaciones e

⁴⁹/ El análisis que sigue se basa en un trabajo más extenso del autor titulado "Cuatro décadas de endeudamiento externo colombiano", en José Antonio Ocampo y Eduardo Lora, Colombia y la deuda externa: de la moratoria de los treinta a la encrucijada de los ochentas, Bogotá: Tercer Mundo-Fedesarrollo, 1988, Cap. 1.

Importaciones de los Estados Unidos-- y algunas inversiones extranjeras directas, pero solo en cuantías modestas ⁵⁰/. Entre 1946 y 1954, las transferencias financieras representaron solamente un modesto 6.2% de las exportaciones y, de hecho, sólo alcanzaron montos significativos en 1946-1947, debido especialmente a la afluencia de inversiones extranjeras al sector petrolero principalmente, y en 1954, cuando se comenzaron a contratar créditos comerciales para financiar el volumen elevado de importaciones típico del final de la bonanza cafetera de la época (Gráfico 18.A). El escaso uso del crédito durante estos años se manifiesta, además, en la reducción considerable que experimentó el coeficiente de endeudamiento entre 1946 y 1954 (Gráfico 18.B). Más que problemas de demanda, este proceso refleja la falta de acceso a los mercados internacionales de crédito, como resultado del prolongado receso del mercado privado de capitales que se había iniciado durante la Gran Depresión y del incipiente desarrollo de las instituciones bilaterales y multilaterales de crédito.

El acceso al crédito externo fue, por el contrario, uno de los elementos más destacados del manejo de la destorcida cafetera que se inició en 1955. En efecto, según se aprecia en el Gráfico 18.B, el coeficiente de endeudamiento aumentó considerablemente

⁵⁰/ De acuerdo con la balanza de pagos estimada por la CEPAL para este período (veáse DANE, Boletín Mensual de Estadística, No. 226, mayo de 1970, pp. 138-141), las transferencias financieras hacia el país fueron de \$219 millones (pesos de 1950), equivalentes apenas al 4.1% de las exportaciones de bienes y servicios.

durante este período, desde montos modestos (menos de un año de exportaciones, aún si se incluyen las dedudas comerciales no bancarias y los pasivos con el Fondo Monetario Internacional) hasta alcanzar magnitudes elevadas, equivalente en 1967 a unos dos años y medio de exportaciones.

No obstante, según lo indica el Gráfico 18.A, el acceso a los recursos externos continuó siendo muy inestable. Para propósitos analíticos conviene distinguir, en particular, tres fases en la evolución de los flujos de capital durante este período. La primera de ellas cubre los dos primeros años de la crisis cafetera. Esta etapa se caracterizó por la acumulación de montos considerables de pasivos comerciales, asociados al mantenimiento de los altos volúmenes de importaciones típicos del final de la bonanza precedente. Aunque el monto de estas obligaciones continuó siendo modesto en relación con el valor de las ventas externas del país, el carácter de corto plazo de las obligaciones precipitó una corta crisis de endeudamiento a partir de 1957.

La segunda fase, que cubre desde este año hasta 1961, se caracterizó por el saneamiento de estas acreencias comerciales. Este proceso se apoyó en la generación de un superávit temporal en la cuenta corriente de la balanza de pagos (véase, al respecto, el Gráfico 15.A), en la renegociación de algunas deudas y en la contratación de algunos pasivos nuevos, especialmente con el Banco de Exportaciones e Importaciones de los Estados Unidos. Como

resultado de este proceso, las transferencias financieras se tornaron fuertemente negativas en 1957-1958, pero retornaron en los tres años siguientes hacia una situación de relativo equilibrio.

La tercera fase, que cubre los años 1962 a 1967, se caracterizó por el acceso a recursos financieros del exterior en montos considerables, equivalentes al 19.2% de las exportaciones. Esto fue posible gracias al acceso a los créditos de la Agencia Internacional para el Desarrollo (AID) de los Estados Unidos, como parte de los programas de la Alianza para el Progreso, pero también a los mayores recursos provenientes del Banco Mundial, al incremento de la inversión extranjera directa y al endeudamiento del Fondo Nacional del Café durante la crisis cafetera de 1963-1966 (véase la sección II.C). Aunque el acceso a estos recursos fue inicialmente fácil, al final del período se tornó cada vez más volátil, debido al uso que hicieron las agencias bilaterales y multilaterales de estos recursos como instrumento para condicionar la política macroeconómica del país.

A diferencia de la destorcida cafetera de 1957-1967 o aún de los años de bonanza que le precedieron, la regularidad en el acceso a los recursos externos fue el elemento más destacado del período 1968-1974. En efecto, aunque durante estos años las transferencias financieras hacia el país, medidas como proporción de las exportaciones, alcanzaron montos muy similares a los del período

clásico de la Alianza para el Progreso (19.3%), fueron mucho más estables (Gráfico 18.A). Además, pese al crecimiento de las obligaciones externas, el coeficiente de endeudamiento tendió a estabilizarse durante estos años e incluso comenzó a descender ligeramente a comienzos de la década de los setentas (Gráfico 18.B). La evolución favorable de este último indicador no sólo refleja el crecimiento de las exportaciones durante estos años, sino también las ganancias inesperadas que obtuvo el país de la aceleración inesperada de la inflación mundial, en un contexto en el cual la totalidad de los créditos externos habían sido contratados a tasas de interés fijas, algunas de ellas con un algo componente concesional (AID y BID, en particular).

Desde mediados de los setentas retornó la inestabilidad de los flujos financieros externos, con un perfil cíclico muy definido y similar al que traza la evolución de la economía cafetera. Esto último se muestra claramente al comparar la evolución de las transferencias financieras y los coeficientes de endeudamiento en el Gráfico No. 18 con la de los precios del grano en el Gráfico No. 1. Como había acontecido durante el largo ciclo cafetero que cubrió las décadas del cuarenta al sesenta, el comportamiento de los flujos financieros refleja una combinación de políticas domésticas y desarrollos en el mercado internacional de capitales.

Durante este período pueden diferenciarse tres fases claramente definidas en la evolución del financiamiento externo.

La primera de ellas, que cubre los años 1975 a 1978, puede caracterizarse apropiadamente como de contención voluntaria del endeudamiento externo. En efecto, para contrarrestar el crecimiento de las reservas inducido por el mayor valor de las exportaciones cafeteras, durante estos años la Administración adoptó una política de freno a la contratación de créditos externos para el gobierno nacional y de desincentivo a los flujos de crédito dirigidos al sector privado. Como resultado de ello, el país transfirió al exterior recursos financieros en cantidades modestas, equivalentes al 1.3% de las exportaciones.

Esta política dió un vuelco completo a partir de 1979 cuando, con el propósito fundamental de financiar un ambicioso plan de inversiones públicas, la Administración Turbay abrió las compuertas al crédito público externo. Al mismo tiempo, se eliminaron las restricciones al endeudamiento del sector privado. Nótese, sin embargo, que, al igual que en el frente comercial (veáse, al respecto, la sección anterior), esta política de endeudamiento se adoptó en las últimas fases de la bonanza y se mantuvo en los primeros años de la destorcida. Como resultado de ello, las transferencias financieras se elevaron hasta alcanzar el equivalente al 32.5% de las exportaciones en 1979-1982 (Gráfico 18.A), un nivel significativamente superior al de períodos anteriores de fuerte crecimiento de los pasivos externos (1962-1967 y 1968-1974). Como consecuencia de este proceso y del colapso simultáneo de las exportaciones, los coeficientes de endeudamiento

aumentaron en forma acelerada, hasta alcanzar en 1983 el nivel más alto de toda la posguerra (Gráfico 18.B).

La tercera fase se inició en 1983 con la irrupción de la crisis de la deuda en América Latina. Las características distintivas de esta última fase han sido, por una parte, los condicionamientos impuestos por el cierre del mercado internacional de capitales y, por otra, el peso considerable de los pasivos contratados durante la fase de endeudamiento acelerado. Como consecuencia de ambos fenómenos, las transferencias financieras disminuyeron constamente durante estos años. Hasta 1985, sin embargo, el desembolso de préstamos de la banca bilateral y multilateral y el auge de la inversión extranjera directa mantuvieron dichas transferencias en montos todavía elevados. De esta manera, sólo fue en 1986 y 1987, cuando el impacto conjunto del peso del servicio de la deuda, la reducción en los flujos de crédito y de inversión extranjera, la demora en la contratación de los grandes paquetes de "refinanciación voluntaria" con la banca comercial y la cancelación de pasivos de corto plazo que tuvo durante la "mini-bonanza" de 1986, generó un flujo considerable de egresos financieros netos hacia el resto del mundo.

4. Algunas conclusiones sobre la relación entre la política económica y el ciclo cafetero.

La relación estrecha que existe entre la política macroeconómica y el ciclo cafetero ha quedado abundantemente

demostrada a lo largo de las secciones anteriores de este trabajo. Sin embargo, este análisis, conjuntamente con el realizado en la parte II, indica que el tipo de instrumentos que han empleado las autoridades para manejar los efectos domésticos de las variaciones en los precios internacionales del café ha variado considerablemente a lo largo del tiempo. Estas consideraciones indican, además, que las respuestas de la política han estado asociadas a bonanzas o destorcidas de mediana o larga duración y no a variaciones de corto plazo de los precios del grano. De hecho, la "mini-bonanza" de 1986 es la única excepción a esta regla, posiblemente porque su impacto sobre los ingresos de divisas y la situación de reservas, aunque coyuntural, fue considerable.

Por otra parte, el análisis anterior indica también que el tipo de respuesta de la política económica ha estado condicionado por la forma como el ciclo cafetero se ha reflejado internamente. En este aspecto, la conclusión más importante, que se desprende de la Sección III.B.2, se relaciona con el impacto de dicho ciclo sobre las reservas internacionales. De acuerdo con las consideraciones contenidas en esta y otras secciones, la ausencia de un ciclo marcado de las reservas antes de la década de los setentas (con la excepción parcial de los años de la Segunda Guerra Mundial y la inmediata posguerra) y, por el contrario, el ciclo agudo que han experimentado desde mediados de los setentas, condicionaron en forma muy importante el diseño de la política económica en uno y otro período.

De acuerdo la Sección I.B.1, las políticas para manejar los ciclos agudos de divisas pueden ser clasificadas en dos grandes agrupaciones: políticas de estabilización en la fuente y manejo anti-cíclico. La conclusión más importante que se deriva del análisis de la parte II del trabajo se refiere a la ausencia del primer tipo de manejo antes de la bonanza cafetera de mediados de los setentas. Por el contrario, este tipo de política tuvo un papel importante durante la bonanza de los setentas y la posterior "destorcida", y se convirtió en el principal instrumento de manejo macroeconómico durante la "mini-bonanza" de 1986. El manejo anti-cíclico ha sido, por el contrario, una constante a lo largo del período analizado, pero el papel que han jugado diferentes instrumentos de política ha variado considerablemente a lo largo del tiempo.

Los elementos comunes, tanto de la bonanza de 1941-1954 como de la "destorcida" de 1955-1967, fueron el manejo marcadamente anti-cíclico del tipo de cambio real y una política monetaria moderadamente compensatoria de las presiones provenientes de la acumulación o desacumulación de reservas. En este último caso, un elemento también común fue el énfasis otorgado al multiplicador (y, por ende, al encaje) como mecanismo de regulación de la oferta monetaria, aunque también se hizo uso de instrumentos que afectan la base, especialmente durante la Segunda Guerra Mundial. El activismo en el frente de la política comercial también fue un elemento importante, especialmente durante la "destorcida" que se

inició en 1955. Este tipo de manejo tuvo, sin embargo, antecedentes importantes durante la bonanza precedente, especialmente durante la corta crisis de balanza de pagos de 1948. Por su parte, el manejo fiscal y el endeudamiento externo no jugaron ningún papel durante la bonanza, pero se convirtieron en instrumentos moderados de intervención durante la "destorcida" de 1955-1967.

A diferencia del ciclo cafetero que experimentó el país entre las décadas del cuarenta y el sesenta, el manejo de la bonanza de 1976-1980 y la "destorcida" de 1981-1985 no sólo tuvo un componente importante de estabilización en su fuente, sino que recayó en gran medida sobre el manejo monetario, fiscal y de endeudamiento externo. En el frente monetario, además, el eje de la política se desplazó del manejo del multiplicador al de la base. Por el contrario, la sensibilidad de la política cambiaria al precio internacional se redujo considerablemente. El tipo de cambio estuvo sujeto, en cualquier caso, a fuertes presiones provenientes de la acumulación y posterior desacumulación de reservas internacionales, cuyo origen no era, sin embargo, exclusivamente cafetero. La política comercial también jugó un papel menos protagónico y en algunos momentos se manejó en forma opuesta a lo que cabría haber esperado dada la fase del ciclo cafetero en la cual se encontraba la economía.

Por último cabe anotar que, en el contexto histórico que ha servido de base para el análisis anterior, el manejo de la "mini-

bonanza" de 1986 resulta peculiar, no sólo por el énfasis otorgado a la estabilización en su fuente, sino también por la ausencia de una política anti-cíclica clara en otros frentes. En efecto, ni la política fiscal, ni la cambiaria ni la comercial experimentaron cambios apreciables durante este año. La monetaria y la endeudamiento externo si los vivieron, pero más como corolario que como complemento de un tipo de manejo centrado en el propio sector cafetero. Este tipo de manejo fue, sin duda, acertado en las condiciones que prevalecieron entonces. Sin embargo, de acuerdo con las consideraciones de la parte I del trabajo, este tipo de estabilización estuvo, sin duda, condicionado por la duración de la bonanza.

C. El impacto macroeconómico del ciclo cafetero

1. Introducción

De acuerdo con las consideraciones de la parte I de este trabajo, existen tres efectos macroeconómicos básicos del ciclo cafetero. El primero es el impacto de las variaciones en los ingresos del grano sobre la actividad económica agregada y el nivel general de precios. El segundo es el cambio en la composición de la actividad económica que tiene lugar a lo largo del ciclo cafetero, como reflejo, entre otros factores, del impacto de las cotizaciones del grano sobre los precios relativos de distintos bienes y servicios disponibles en la economía. Por último, el ciclo cafetero tiene también efectos macroeconómicos de más larga

duración, asociados a su impacto sobre el nivel de inversión y a las economías dinámicas de escala.

Un análisis completo de estos temas exigiría la estimación de modelos macroeconómicos completos, que tuvieran en cuenta los cambios en la naturaleza de los desequilibrios que ha enfrentado la economía colombiana a lo largo del tiempo. Un análisis de este tipo excede, sin embargo, los objetivos del presente trabajo. Las consideraciones que siguen adoptan, por lo tanto, una metodología mucho más simple. En la sección siguiente se intenta ver en qué medida el ciclo económico general y las variaciones en el nivel de precios están relacionados con el ciclo cafetero. En la Sección III.C.3 se considera, por su parte, la asociación que existe entre el ciclo cafetero, los precios relativos y los cambios en la composición de la actividad económica. Finalmente, en la última sección del trabajo se hacen unas breves apreciaciones sobre la relación entre el ciclo cafetero, el ahorro y la inversión en Colombia.

2. Efectos del ciclo cafetero sobre la actividad económica y el nivel general de precios

a. Las relaciones generales

El Gráfico No. 19 permite visualizar en forma simple la relación que existe entre el ciclo cafetero y la actividad económica agregada. En este Gráfico, el ciclo económico general se mide a través de la desviación porcentual del PIB y del PIB no

agropecuario con respecto a sus tendencias de largo plazo. A su vez, el ciclo cafetero se mide a través de la desviación del valor real de la cosecha cafetera con respecto a su propia tendencia. Aunque éste es apenas uno de los indicadores que hemos utilizado a lo largo de este trabajo, cabe recordar que el ciclo cafetero así definido no es muy diferente a aquel que trazan la evolución del poder de compra de las exportaciones o los precios reales interno o externo del grano (veáse, al respecto, la Sección III.A). Algunos ejercicios simples que se presentan más adelante indican, además, que la correlación entre la actividad económica y el valor real de la cosecha es más marcada que aquella que existe entre la primera de estas variables y el poder de compra de las exportaciones del grano.

Como se puede apreciar, la relación entre el ciclo económico general y el cafetero no ha sido muy estrecha a lo largo del período analizado. No obstante, según lo indica la comparación entre la parte superior e inferior del Gráfico, gran parte de esta falta de sincronía está asociada al comportamiento del PIB agropecuario. En efecto, cuando se elimina este componente de la actividad productiva (Gráfico 19.B) se aprecia una asociación mucho más estrecha entre el ciclo económico y aquel que trazan las variables cafeteras.

Existen, sin embargo, algunos subperíodos durante los cuales aún esta relación entre el PIB no agropecuario y las variables

cafeteras no ha sido muy estrecha. Conviene resaltar, en particular, tres de ellos: (a) 1941-1943, durante el cual el incremento en los ingresos cafeteros coincidió con una violenta recesión económica; (b) 1968-1974, cuando se presentó un fuerte auge de la actividad económica en medio de una recesión continuada del sector cafetero; y (c) 1986-1987, durante el cual el incremento notorio en el valor de la cosecha cafetera no impulsó una nueva fase ascendente del ciclo económico, tal como lo hemos definido, aunque detuvo el fuerte descenso cíclico de la actividad económica característico de los años anteriores. Los años 1957-1958 representan también una excepción parcial a la asociación entre el ciclo macroeconómico y el cafetero, ya que la fuerte recesión económica de dichos años coincidió con una elevación del precio interno real y del valor de la cosecha cafetera, inducidos por la fuerte devaluación del peso que tuvo lugar en 1957. No obstante, cabe recordar que este repunte coyuntural de las variables cafeteras domésticas coincidió en estos años con un deterioro en el precio externo y en el poder de compra de las exportaciones del grano.

La asociación que existe entre el ciclo económico y el cafetero se explora adicionalmente en los Cuadros 9 y 10. Para este propósito, hemos excluido del análisis los tres subperíodos para los cuales, de acuerdo con el párrafo anterior, la relación entre estas dos variables no ha sido particularmente estrecha. Mientras en el primero de estos cuadros se correlacionan los ciclos de la

actividad productiva con el que traza el valor real de la cosecha cafetera, en el segundo se relacionan los primeros con el del poder de compra de las exportaciones del grano. En relación con las actividades productivas, se diferencian, además, las agropecuarias de las no agropecuarias y, entre estas últimas, las manufactureras de las no manufactureras (construcción, transporte y servicios); en el resto del trabajo, estas últimas se consideran como equivalentes, en términos burdos, a los sectores productores de bienes y servicios no comercializables internacionalmente. Por último, en ambos cuadros se estima la relación entre el ciclo cafetero y la actividad productiva, suponiendo alternativamente que fue similar o diferente a lo largo de los dos grandes ciclos de precios internacionales del grano.

Del análisis de estos cuadros se desprenden tres conclusiones básicas:

1. Según lo indican los coeficientes globales de ajuste de las regresiones, el ciclo económico ha estado mucho más correlacionado con el valor de la cosecha que con la evolución del poder de compra de las exportaciones del grano. Este hecho está asociado a la sensibilidad diferencial de la industria manufacturera a una y otra variable. De acuerdo con las consideraciones de la parte I del trabajo, este hecho indica que el determinante inmediato de la actividad económica en este sector --también el más sensible al ciclo cafetero según veremos más

CUADRO No. 9

EFFECTOS DE LA COSECHA CAFETERA SOBRE EL CICLO ECONOMICO, 1943-1967 Y 1975-1985
(Estadística t entre paréntesis)

	PIB Total	PIB Agropecuario	PIB No Agropecuario	PIB Manufacturas	PIB Construcción, Transporte y Servicios
A. Período completo					
Constantes	-0.736 * (-1.33)	-0.005 (-0.01)	-0.901 * (-1.53)	-0.437 (-0.33)	-0.569 (-0.58)
Efecto de la cosecha:	0.052 *** (2.55)	-0.028 (-0.75)	0.108 *** (4.93)	0.194 *** (3.85)	0.023 (0.64)
-					
R2	0.136	-0.013	0.400	0.284	-0.017
B. Por subperíodos					
Constantes:					
Todo el período	-1.672 *** (-3.10)	-1.804 ** (-1.80)	-0.852 * (-1.44)	1.260 (0.78)	-2.351 ** (-2.32)
1975-85	3.237 *** (3.43)	6.134 *** (3.50)		-4.982 ** (-1.76)	5.964 *** (3.36)
Efecto de la cosecha:					
1943-67	0.031 * (1.53)	-0.061 * (-1.61)	0.094 *** (3.51)	0.152 *** (2.49)	0.001 (0.04)
1975-85	0.107 *** (3.82)	0.061 (1.18)	0.136 *** (3.67)	0.256 *** (3.05)	0.091 ** (1.73)
-					
R2	0.447	0.337	0.397	0.313	0.283

* Significativamente diferente de cero con 90% de confianza

** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza

*** Significativamente diferente de cero con 99% de confianza

METODOLOGIA: Regresiones entre la desviación del PIB correspondiente y la del valor real de la cosecha cafetera con respecto a sus tendencias.

CUADRO No. 10

EFECTOS DEL PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES CAFETERAS SOBRE EL CICLO ECONOMICO,
1943-1967 Y 1975-1985

	PIB Total	PIB Agropecuario	PIB No Agropecuario	PIB Manufacturas	PIB Construcción, Transporte y Servicios
A. Período completo					
Constante	-0.821 * (-1.48)	-0.049 (-0.05)	-0.992 * (-1.61)	-0.194 (-0.13)	-0.891 (-0.92)
Efecto del poder de compra de las exportaciones	0.045 *** (2.65)	-0.016 (-0.51)	0.086 *** (4.50)	0.117 ** (2.51)	0.046 * (1.55)
-					
R2	0.146	-0.022	0.355	0.131	0.038
B. Por subperíodos:					
Constantes:					
Todo el período	-1.912 *** (-3.36)	-1.893 ** (-1.81)	-0.990 * (-1.57)	1.471 (0.79)	-3.117 *** (-3.10)
1975-85	3.551 *** (3.62)	6.184 *** (3.43)		-4.854 * (-1.52)	6.857 *** (3.95)
Efecto del poder de compra de las exportaciones:					
1943-67	0.040 ** (2.31)	-0.036 (-1.11)	0.085 *** (3.68)	0.090 * (1.58)	0.060 ** (1.94)
1975-85	0.073 *** (2.97)	0.056 (1.23)	0.087 *** (2.61)	0.149 ** (1.84)	0.052 (1.18)
-					
R2	0.413	0.314	0.336	0.139	0.324

* Significativamente diferente de cero con 90% de confianza

** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza

*** Significativamente diferente de cero con 99% de confianza

METODOLOGIA: Regresiones entre la desviación del PIB correspondiente y la de poder de compra de las exportaciones cafeteras con respecto a sus tendencias.

adelante-- ha sido la demanda agregada más que la disponibilidad de divisas. Nótese, sin embargo, que, de acuerdo con las secciones anteriores, esta última puede inducir la adopción de cierto tipo de políticas económicas y determinar, así, indirectamente la magnitud de la demanda agregada interna.

2. Confirmando la apreciación que se deriva del Gráfico No. 19, los niveles de significancia de los coeficientes que miden el impacto de la cosecha o del poder de compra de las exportaciones indican que las actividades no agropecuarias son mucho más sensibles al ciclo cafetero que las agropecuarias ^{51/}. De hecho, en este último caso, sólo se obtiene una relación estadísticamente significativa --aunque inversa y con un bajo nivel de confianza-- entre la cosecha cafetera y el ciclo agropecuario en el período 1943-1967. En el caso de las actividades no agropecuarias, la industria manufacturera es mucho más sensible al ciclo cafetero que los sectores productores de bienes y servicios no comercializables. Este hecho no sólo se refleja en la significancia sino también en la magnitud de los coeficientes estimados, particularmente cuando

^{51/} Debido a la inclusión de una constante adicional (variable ficticia) para el período 1975-1985 en el segundo conjunto de regresiones de cada cuadro, los coeficientes globales de ajuste resultan inapropiados para medir la bondad de la correlación entre el ciclo cafetero y el de los sectores productivos correspondientes. De hecho, cuando dicha constante resulta estadísticamente significativa y se incluye, por lo tanto, en los resultados del Cuadro (todos los casos, con excepción de las regresiones correspondientes al PIB no agropecuario), el método utilizado equivale a hacer regresiones independientes para cada subperíodo.

la variable explicativa es la cosecha cafetera. No obstante, los resultados obtenidos indican también que los sectores productores de bienes y servicios no comercializables han sido mucho más sensibles a las fluctuaciones de la cosecha cafetera en el periodo más reciente, aunque menos sensibles a las variaciones del poder de compra de las exportaciones del grano.

3. Finalmente, la magnitud de los coeficientes estimados indica que las variaciones de la actividad económica han sido mucho más moderadas que las que han experimentado tanto la cosecha cafetera como el poder de compra de las exportaciones del grano ^{52/}. Por otra parte, la sensibilidad del PIB no agropecuario y de sus dos componentes al ciclo de la cosecha ha sido más marcada en 1975-1985 que en 1943-1967. Este resultado es interesante y paradójico ya que, como se sabe ampliamente, la importancia relativa del café en la economía ha disminuído considerablemente a lo largo del periodo analizado. Aunque esto puede estar asociado al efecto de otros factores exógenos que han incidido sobre la economía colombiana en épocas recientes (v.gr., la volatilidad de los flujos internacionales de capitales), puede reflejar el impacto diferencial que ha tenido el ciclo cafetero sobre las reservas internacionales en uno y otro periodo y la política económica que han adoptado los distintos gobiernos para manejarlo.

^{52/} Este hecho también es evidente en la magnitud de las escalas que miden las desviaciones del PIB y de la cosecha cafetera con respecto a sus tendencias en el Gráfico No. 19.

A diferencia de lo que acontece con la actividad productiva no agropecuaria, no parece existir una relación clara entre el ciclo cafetero y el ritmo de inflación. Este hecho no es quizás sorprendente ya que, según vimos en la parte I de este trabajo, el sector cafetero ejerce dos tipos de presiones sobre el nivel general de precios que operan en el sentido opuesto en las distintas fases del ciclo económico. La primera de ellas, asociada al impacto del café sobre la demanda agregada y la oferta monetaria, ejerce un efecto inflacionario en las bonanzas y deflacionario en las "destorcidas"; según vimos, este efecto será más importante en la medida en la economía enfrente rigideces en la oferta de ciertos sectores, particularmente los productores de alimentos y de bienes y servicios no comercializables internacionalmente. El segundo tipo de presiones sobre el nivel general de precios opera a través de la oferta de divisas y, en especial, del tipo de cambio; como es evidente, la mayor oferta de divisas ejerce en este caso efectos inflacionarios en las "destorcidas" y deflacionarios en las bonanzas.

Según lo indica el Gráfico No. 20, en el cual se resume la historia de la inflación en Colombia, ambos efectos se han presentado en algunas coyunturas, pero distan de ser fenómenos generales característicos de una u otra fase del ciclo cafetero. Así, por ejemplo, existe evidencia de efectos inflacionarios marcados a comienzos de la década de los cuarentas y en 1977; en ambos casos, sin embargo, las presiones sobre el nivel general de

precios estuvieron asociadas en gran medida a los shocks agrícolas domésticos que acompañaron las bonanzas cafeteras características de estos años. En otras fases de las bonanzas cafeteras de 1941-1954 y 1976-1980, este tipo de presiones inflacionarias fue, por el contrario, poco marcado. Por otra parte, los shocks inflacionarios de 1957-1958 y 1963 estuvieron asociados a ajustes del tipo de cambio inducidos por la crisis de balanza de pagos generada por la "destorcida cafetera"; en el segundo caso, este efecto estuvo reforzado, sin embargo, por un shock agrícola desfavorable y por el fuerte reajuste de los salarios decretado en dicho año por la Administración Valencia. Por el contrario, estas presiones inflacionarias provenientes de la oferta de divisas no se presentaron durante la "destorcida" de los años ochentas. De hecho, durante estos años tendió más bien a predominar un leve efecto deflacionario, especialmente en los precios de los no alimentos.

Aunque no existe, así, una relación estrecha entre el ritmo de inflación y el ciclo cafetero, sí parece existir una asociación entre la primera de estas variables y el ciclo económico general, particularmente cuando se excluyen en uno y otro caso los productos agropecuarios. En efecto, según lo muestra la parte inferior del Gráfico No. 21, entre la inflación de no alimentos y el PIB no agropecuario parece haber existido históricamente una relación inversa --es decir, lo opuesto a lo que sugiere la "curva de Phillips" tradicional--, aunque circunscrita al primero de los dos

grandes ciclos cafeteros analizados en este trabajo. Este hecho se corrobora en el Cuadro No. 11. En efecto, de acuerdo con los ejercicios que se presentan en este cuadro, la relación entre estas dos variables es estadísticamente significativa en el período 1941-1967, tanto si se correlacionan en forma aislada, como si se tienen en cuenta la "inercia" inflacionaria y los efectos sobre el nivel general de precios de presiones provenientes de la oferta de alimentos y de los precios de los bienes importados. Por el contrario, para el período 1968-1987, la relación entre la inflación de no alimentos y la desviación del PIB no agropecuario con respecto a su tendencia es ligeramente positiva, aunque no significativa en términos estadísticos.

La existencia de una relación inversa más general entre inflación y actividad económica tiende a corroborarse, sin embargo, en el Gráfico No. 22. En la parte superior de este gráfico se muestra la relación entre el ritmo de crecimiento del PIB no agropecuario durante 15 subperíodos en las cuales hemos subdividido el período analizado (véase, al respecto, la sección siguiente de este trabajo) y la inflación de no alimentos en el último año de cada uno de ellos. Si se tiene en cuenta la aceleración inflacionaria permanente que experimentó el país a comienzos de la década de los setentas, la información de base que sirvió para la elaboración de este gráfico indica que cada punto de crecimiento del PIB no agropecuario ha estado acompañado históricamente de una reducción de la inflación de no alimentos en poco menos de un punto

(veáse, al respecto, el Cuadro No. 12). Según lo indica el Gráfico, esta relación ha sido particularmente acentuada durante algunos subperíodos, en especial en 1946-1967; durante estos años, cada punto de crecimiento del PIB no agropecuario estuvo acompañado de una reducción de 1.8 puntos de la inflación de no alimentos.

Por su parte, la parte inferior de este mismo gráfico muestra la relación entre crecimiento del PIB no agropecuario y la aceleración o desaceleración de la inflación de no alimentos. La relación inversa entre crecimiento económico e inflación aparece nuevamente con nitidez. Lo que es más interesante, ha sido mucho más estable que la relación entre inflación y crecimiento ^{53/}; en especial, no muestra un desplazamiento a comienzos de la década de los setentas. El Cuadro No. 12 indica sobre el particular que cada punto de crecimiento del PIB ha estado relacionado históricamente con una reducción en el ritmo de inflación de 1.8 puntos.

La existencia de esta "curva de Phillips invertida" requiere, por supuesto, una explicación. La más obvia, que se desprende del análisis de la sección siguiente del trabajo, es la relación entre los procesos de ajuste y los principales indicadores macroeconómicos. En efecto, en la medida en que el resultado de la

^{53/} Veáanse, al respecto, la primera y tercera regresiones del Cuadro No. 12. La correlación es aún más evidente en el segundo caso cuando se excluye el período 1983-1985 que, según lo indica el Gráfico 22.B, es claramente atípico. En efecto, al excluir este período, el R^2 ajustado de la regresión se eleva de 0.377 a 0.646.

CUADRO No. 11

RELACION ENTRE LA INFLACION DE NO ALIMENTOS Y LA ACTIVIDAD ECONOMICA, 1941-1987
(Estadística t entre paréntesis)

Regresión	1941-67			1969-87			1941-87		
	1	2	3	1	2	3	1	2	3
Constante	9.620 *** (10.89)	6.392 *** (3.75)	2.914 ** (2.25)	17.244 *** (13.11)	3.823 (1.46)	1.841 (0.77)	13.017 *** (13.78)	4.008 *** (2.86)	1.671 (1.66)
Desviación del PIB no agropecuario	-0.624 *** (-2.64)	-0.482 ** (-2.09)	-0.248 * (-1.55)	0.007 (0.03)	0.146 (1.02)	0.088 (0.76)	-0.133 (-0.67)	-0.009 (-0.07)	-0.002 (-0.02)
Crecimiento del IPC alimentos			0.304 *** (4.49)			0.282 *** (3.10)			0.324 *** (6.20)
Crecimiento del precio de las importaciones			0.069 ** (1.98)			-0.010 (-0.14)			0.051 * (1.60)
Inflación rezagada		0.348 ** (2.16)	0.264 ** (2.41)		0.791 *** (5.40)	0.570 *** (4.25)		0.715 *** (7.23)	0.434 *** (5.67)
R2	0.187	0.291	0.686	-0.055	0.589	0.746	-0.012	0.527	0.791

* Significativamente diferente de cero con 90% de confianza

** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza

*** Significativamente diferente de cero con 99% de confianza

CUADRO No. 12

RELACION ENTRE INFLACION Y CRECIMIENTO EN FASES SELECCIONADAS DEL PERIODO, 1941-1987
(Estadística t entre paréntesis)

	Inflación de no alimentos al final del período		Cambio en la inflación de no alimentos durante el período
Constante	20.601 *** (6.32)	15.597 *** (8.16)	10.830 *** (3.23)
Crecimiento del PIB no agropecuario	-1.201 *** (-2.09)	-0.950 *** (-3.11)	-1.820 *** (-3.08)
Variable ficticia 1972-1981		7.899 *** (5.91)	
-			
R2	0.194	0.777	0.377

- * Significativamente diferente de cero con 90% de confianza
- ** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza
- *** Significativamente diferente de cero con 99% de confianza

conjunción de una política fiscal y monetaria austera con reajustes importantes del tipo de cambio sea una reducción del crecimiento económico acompañada de una aceleración inflacionaria, puede esperarse que la relación entre inflación y crecimiento sea la opuesta a la que sugiere el análisis macroeconómico tradicional. En la misma dirección han operado, sin embargo, otros factores, en especial los efectos recesivos de los shocks agrícolas ^{54/} y aquellos que han tenido otros factores que han afectado en forma coyuntural la oferta agregada (las restricciones impuestas por el conflicto bélico mundial en 1941-1943, por ejemplo).

b. Los movimientos coyunturales

Para tener una idea más precisa de la relación entre el ciclo cafetero, el ritmo de inflación y la actividad productiva, resulta conveniente detallar las distintas coyunturas macroeconómicas que ha atravesado el país a lo largo del período analizado. Para tal propósito, en el Cuadro No. 13 se divide en forma puramente empírica el casi medio siglo que es objeto de consideración en este trabajo en 15 fases diferentes desde el punto de vista de la relación crecimiento-inflación.

Durante la bonanza cafetera de 1941-1954 se diferencian cuatro coyunturas macroeconómicas. La primera de ellas cubre tres años críticos de la Segunda Guerra Mundial. Durante estos años, la

^{54/} Veánse, al respecto, los trabajos de Londoño y Sarmiento citados en la nota 6.

CUADRO No. 13

CRECIMIENTO ECONOMICO E INFLACION EN DISTINTAS FASES DEL CICLO CAFE

	Crecimiento del PIB	Tasa Inflación (IPC)		Crecimiento PIB No Agropecuario	Tasa Inflación (IPC no Alimentos)	
		Promedio	Final Período		Promedio	Final Período
1941-43	0.8	7.5	15.9	0.8	6.9	13.2
1944-46	7.0	13.5	9.2	8.2	11.1	11.7
1947-51	3.9	14.0	9.3	5.9	13.6	9.0
1952-54	6.4	4.4	8.7	8.0	3.9	5.2
1955-58	3.2	8.8	13.1	2.9	8.1	14.1
1959-62	5.5	6.7	4.4	6.5	7.4	7.6
1963-67	4.5	15.1	8.0	5.0	13.9	11.5
1968-71	6.1	8.2	11.6	6.9	8.6	10.5
1972-73	7.2	17.8	22.0	7.9	13.3	14.4
1974-75	4.0	24.4	23.6	3.5	19.3	19.0
1976-77	4.4	27.3	34.8	4.8	21.3	23.1
1978-79	6.9	16.9	17.1	7.1	18.9	14.8
1980-82	2.4	26.6	24.9	2.8	24.9	23.8
1983-85	2.7	20.6	26.1	2.9	17.7	17.6
1986-87	5.2	21.8	24.5	5.4	18.5	19.1

economía enfrentó severas restricciones de oferta agregada derivadas de la escasez de bienes esenciales importados y de la rigidez de la oferta agrícola interna, al tiempo que la elevación de los ingresos de los cafeteros y la acumulación de reservas internacionales presionaban la demanda agregada. El resultado conjunto de estos factores fue una severa recesión económica en medio de una fuerte aceleración inflacionaria (veáanse, al respecto, el Gráfico No. 21 y el Cuadro No. 13). Como la abundancia de divisas se reflejó durante estos años en una acumulación espectacular de reservas internacionales, existían, por supuesto, todas las condiciones favorables para una expansión económica una vez eliminadas las restricciones impuestas por el conflicto bélico. Esto fue, en efecto, lo que sucedió entre 1944 y 1946, cuando la economía aceleró rápidamente su crecimiento --alcanzando, de hecho, las tasas de expansión del PIB no agropecuario más altas de todo el período analizado (veáse el Cuadro No. 13)-- en medio de una ligera reducción de los ritmos de inflación.

Según vimos en las Secciones III.B.2 y III.B.3, la demanda represada de importaciones de bienes de capital heredada de los años treinta y de la Guerra, aunada al auge espectacular de la industria manufacturera y de los transportes modernos, generó una crisis de balanza de pagos en medio de la bonanza cafetera. El resultado de ello fueron algunos ajustes importantes en las políticas comercial y cambiaria entre 1947 y 1951. En el frente macroeconómico, el efecto más importante de estos ajustes fue una

desaceleración del crecimiento económico de poco más de dos puntos en el caso del PIB no agropecuario. Como producto de las mismas medidas, la inflación de no alimentos tendió inicialmente a acelerarse, pero posteriormente se moderó y terminó en 1951 en un franco proceso de estabilización (Gráfico 21.B y Cuadro No. 13). En estas condiciones, la continuación de la tendencia alcista de las cotizaciones del grano se tradujo nuevamente en una fuerte aceleración del crecimiento económico en los tres últimos años de la bonanza cafetera de 1941-1954. Las condiciones favorables de oferta permitieron, al mismo tiempo, mantener la inflación de no alimentos en niveles extremadamente bajos; la de alimentos, aunque experimentó alguna aceleración en 1953 y 1954, se mantuvo, sin embargo, por debajo de los niveles que habían sido característicos durante la mayor parte de la década de los cuarentas.

La iniciación de la "destorcida" cafetera en 1955 se resintió de inmediato en los indicadores macroeconómicos. En los primeros años de la crisis, sin embargo, el gobierno de Rojas Pinilla logró mantener ritmos de crecimiento económico y niveles de inflación todavía aceptables gracias a una política de importaciones generosa y el financiamiento de los desequilibrios resultantes con endeudamiento externo. A la postre, ello no hizo más que profundizar la crisis de balanza de pagos y la severidad del proceso de ajuste que tuvo lugar en 1957-1958. El resultado macroeconómico para el conjunto del período 1955-1958 fue, así, una fuerte reducción del ritmo de crecimiento económico en medio de una

aceleración inflacionaria; esta última fue particularmente marcada durante estos años para los precios al por mayor, especialmente de productos no agropecuarios (veáse, al respecto, el Gráfico No. 20).

Una vez superada esta crisis, la Administración Lleras Camargo consideró que se habían reunido las condiciones propicias para una nueva expansión económica. En ausencia de las condiciones favorables en el frente exportador, el gobierno acudió a una política fiscal expansionista en medio de una estabilidad cambiaria e, inicialmente, de una política de importaciones relativamente laxa. Para facilitar este paquete de políticas, el gobierno contó, además, con la iniciación de los programas de la Alianza para el Progreso, que facilitó al país recursos de capital en cuantías que no conocía desde los años veintes. El resultado de ello fue una aceleración del crecimiento, con estabilización de precios, pero también una crisis fiscal y de balanza de pagos profunda que explotó en 1962 e hizo insostenible la continuación de estas políticas.

La fase final de la "destorcida" cafetera de 1955-1967 fue, así, menos favorable. Ante la necesidad de enfrentar la crisis heredada de la fase anterior, durante estos años se adoptaron diversas medidas dirigidas a corregir los desequilibrios fiscales --que, según vimos, terminaron desplazando en parte dicho desequilibrio hacia el sector cafetero--, sucesivos reajustes en el frente cambiario y una política comercial extremadamente activa

(veáanse, al respecto, las Secciones II.C y III.B.1 a III.B.4). Ante la condicionalidad impuesta por las agencias bilaterales y multilaterales, la consecuente irregularidad de los flujos externos de capital y las propias deficiencias de las medidas adoptadas, la política económica fue, además, muy inestable durante estos años. Como resultado de ello, el crecimiento económico se redujo, al tiempo que la inflación aumentaba; esta última experimentó, además, fuertes presiones alcistas en algunos años, especialmente en 1963 y 1966. Dadas las condiciones macroeconómicas subyacentes, estos resultados no fueron, sin embargo, tan pobres como se piensa a menudo (veáse, al respecto, el Cuadro No. 13).

No es del caso analizar aquí las características del período 1967-1975, que divide los dos grandes ciclos cafeteros que son objeto del presente análisis. Basta indicar, en primer término, que, según hemos visto en la sección anterior, este período tiene dos características sobresalientes: un auge económico enteramente independiente de la evolución del mercado cafetero, y una aceleración inflacionaria que, a diferencia de la experimentada en períodos anteriores, se tornó permanente. Por otra parte, también es importante resaltar que, desde el punto de la relación crecimiento-inflación, se pueden diferenciar tres subperíodos: 1968-1971, de aceleración del crecimiento con una reducción moderada del ritmo de inflación; 1972-1973, de aceleración simultánea del crecimiento y de la inflación; y 1974-1975, de reducción del crecimiento con aceleración del ritmo de inflación

(Cuadro No. 13). Nótese que el segundo de estos subperiodos constituye una excepción notable a la relación inversa crecimiento-inflación que hemos resaltado en la sección anterior. En el Gráfico 22.B puede apreciarse que este subperiodo es aquel que se aleja más, en el sentido desfavorable, de la línea que capta el comportamiento medio de la relación aceleración de la inflación/crecimiento económico a lo largo del período analizado.

Durante la bonanza cafetera de la segunda mitad de los años setentas se pueden diferenciar dos coyunturas macroeconómicas enteramente diferentes. La primera de ellas cubre los años 1976 y 1977. La característica más importante de este período fue la coincidencia de un incremento moderado de la tasa de crecimiento económico --ciertamente insatisfactorio en el contexto del fuerte incremento de los ingresos de los cafeteros-- con una aceleración marcada del ritmo general de inflación. Vale la pena resaltar, sin embargo, que, más que consecuencia del comportamiento del mercado cafetero o del manejo de la política económica, la aceleración inflacionaria que se presentó durante el segundo de los años mencionados, fue el resultado de las condiciones climatológicas adversas que desencadenaron una fuerte oleada alcista de los precios de los alimentos (Gráfico 20.B). En este contexto, el desempeño relativamente pobre de la actividad productiva puede considerarse como la confirmación de los efectos recesivos que tiene un shock de este tipo en el caso colombiano. No obstante, este resultado estuvo acentuado por la política macroeconómica

restrictiva que adoptó la Administración López para manejar los efectos expansionistas de la bonanza cafetera ⁵⁵/.

La segunda coyuntura que experimentó el país durante este período cubre los años 1978 y 1979. A diferencia de la fase anterior, la característica de esta fase fue la coincidencia de una aceleración del crecimiento económico con una reducción del ritmo de inflación. Como la aceleración inflacionaria que experimentó el país durante la etapa anterior había sido liderada por los precios de los alimentos, la desaceleración inflacionaria se sustentó en gran medida en la mayor oferta de estos productos. La aceleración del crecimiento económico fue, así, el resultado de la coincidencia de este cambio exógeno de la oferta de alimentos con una coyuntura cafetera todavía favorable. También estuvo apoyada, sin embargo, en un cambio de la política económica hacia un manejo menos restrictivo y, desde 1979, abiertamente expansionista desde el punto de vista de la política fiscal (veáse, al respecto, la Sección III.B.1).

Los años posteriores de "destorcida" cafetera fueron también de fuerte desaceleración en el ritmo de crecimiento económico. En efecto, según lo indica tanto el Gráfico No. 19 como el Cuadro No. 13, el período 1980-1985 es, como un todo, la coyuntura recesiva más prolongada y, conjuntamente con los años críticos de la Segunda

⁵⁵/ Veáse, al respecto, Ocampo y Reveiz, op.cit.

Guerra Mundial, la más severa que ha experimentado la economía colombiana durante el medio siglo analizado en este trabajo. Desde el punto de vista del comportamiento de la inflación de alimentos, es posible diferenciar, sin embargo, dos etapas enteramente diferentes. Durante la primera de ellas, que cubre los años 1980 a 1982, se observó nuevamente el patrón de períodos anteriores: la reducción en el ritmo de crecimiento coincidió con una aceleración en el ritmo de aumento de dichos precios --o, más precisamente, con el retorno a los niveles de inflación que habían sido característicos a mediados de los setentas. Durante la segunda coyuntura, que cubre el período 1983-1985, el mantenimiento de bajas tasas de crecimiento coincidió, por el contrario, con una reducción significativa y "atípica" del ritmo de inflación (véase, al respecto, la sección anterior y el Gráfico 22.B).

La recesión que caracterizó estos años fue el subproducto de la "destorcida" cafetera y de una política económica que no evitó que se transmitiera internamente e incluso en algunos momentos acentuó sus efectos contraccionistas sobre la actividad económica. En efecto, cabe recordar que en 1980-1982 la política fiscal fue expansionista, pero su impacto sobre la actividad económica se vió contrarrestado por la desviación de la demanda agregada hacia el exterior, como resultado de la liberación de importaciones y de la revaluación del tipo de cambio. En algunos sectores, especialmente en la industria manufacturera, el efecto conjunto de este paquete de política fue claramente contraccionista. Según hemos visto, las

medidas de liberación se revirtieron a partir de 1983; sin embargo, su efecto expansionista doméstico se vió en este caso contrarrestado por la corrección de los desequilibrios fiscales, que operó primero lentamente y luego a un ritmo acelerado. No obstante, en un contexto histórico, resulta, sin duda, difícil de explicar la severidad de la recesión que experimentó la economía colombiana durante estos años.

Por su parte, a diferencia de periodos anteriores, el comportamiento de la inflación no puede explicarse con base en el proceso de ajuste ante los desequilibrios externos generados por la "destorcida" cafetera. Más bien, según hemos visto, la fase de ajuste, 1983-1985, coincidió con una reducción del ritmo de inflación. Según lo indican algunos estudios recientes, este último pasó a estar determinado cada vez más por la combinación de una fuerte inercia inflacionaria y de shocks en una y otra dirección en el mercado de alimentos, generados en este último caso por problemas de oferta interna o por eventos externos, especialmente los ajustes cambiarios venezolanos ^{56/}. Esto es, por lo demás, lo que indica el Cuadro No. 11 en relación con los determinantes de la inflación de no alimentos para el conjunto del periodo 1968-1987.

^{56/} Veánse, al respecto, Fedesarrollo, "La coyuntura inflacionaria en perspectiva, Debates de Coyuntura Económica, No. 9, marzo de 1988, y Rosario Córdoba, "Relación entre los procesos inflacionarios de Colombia y Venezuela", Coyuntura Económica, marzo de 1989.

Nuestro periodo de estudio se cierra con una fase de dos años, que cubre tanto la "mini-bonanza" de 1986 como la "destorcida" de 1987. Es interesante resaltar que, desde el punto de vista macroeconómico, es difícil diferenciar uno y otro año. Ello refleja el impacto fuertemente regulador que ejerció la política económica durante estos años a través del manejo activo de los instrumentos de "estabilización en su fuente". En cualquier caso, el aumento de los ingresos externos, inicialmente de origen cafetero y posteriormente de otras fuentes (especialmente hidrocarburos) permitió adoptar una política económica expansionista, que se reflejó en una aceleración en el crecimiento del PIB a ritmos que, no obstante, resultan apenas similares al promedio histórico del período analizado. Ello coincidió con una aceleración moderada de los ritmos de inflación de no alimentos (véase, al respecto, el Cuadro No. 13).

3. Precios relativos y cambios en la composición de la actividad económica

Según vimos en la parte I de este ensayo, el tema favorito de la literatura sobre la "enfermedad holandesa" ha sido el impacto de las bonanzas de productos básicos sobre los precios relativos domésticos y, a través de ellos, sobre la estructura productiva de economías altamente dependientes de estos productos. El análisis de este tema se dificulta, sin embargo, debido a los problemas que implica operacionalizar algunos de los conceptos que sirven de base para este tipo de análisis, en especial el de bienes

"comercializables" y "no comercializables". En las páginas que siguen evadimos en gran medida este problema, refeririéndonos simplemente a los precios relativos de los bienes importados y exportados --es decir, de aquellos que efectivamente entran en los circuitos del comercio internacional--, así como de los principales sectores económicos, sin pretender en este último caso caracterizarlos en forma precisa como "comercializables" o no.

Para analizar la relación entre el ciclo cafetero y los precios relativos de la economía, en el Gráfico No. 23 se presenta, en primer término, la evolución histórica de los precios relativos de las importaciones (de acuerdo con dos cálculos, uno propio ^{57/} y otro basado en los registros de Cuentas Nacionales), de los bienes de capital (que, como se sabe ampliamente, tienen un alto componente importado en Colombia) y de las exportaciones menores ^{58/}. A su vez, en el Gráfico No. 24 se muestra la evolución de los precios relativos del sector agropecuario, la industria manufacturera y otros sectores (construcción, transporte y servicios). Para todos estos cálculos, hemos tomado como referencia el deflactor del PIB según los estimativos de Cuentas Nacionales. Para complementar esta información, en el Cuadro No. 14 se estiman

^{57/} Este cálculo se basa en la evolución de los precios en dólares de las compras externas, la tasa de cambio promedio para las importaciones y el arancel promedio.

^{58/} El precio de estas exportaciones se estima con base en la evolución de los precios internacionales y de la tasa de cambio relevante, que incluye el equivalente ad-valorem de los incentivos existentes.

CUADRO No. 14

PRECIOS SECTORIALES EN RELACION CON EL DEFLACTOR DEL PIB (1975 = 100)

	1941-56 1/	1957-67	1968-75	1976-80	1981-85
Importaciones					
Cálculo propio	47.4	69.6	81.6	79.0	71.9
Cuentas Nacionales	59.6	85.9	87.2	83.0	74.0
Formación bruta de capital fijo	68.9	95.7	102.7	98.3	101.1
Exportaciones menores (Términos de intercambio)	59.5 113.9	93.8 123.4	94.5 106.7	76.8 98.7	70.7 97.1
Agricultura	104.5	101.7	100.8	97.1	81.5
Manufacturas	102.9	99.1	96.3	102.7	102.0
Construcción, transporte y servicios	97.6	99.4	102.4	99.4	103.6

1/ 1950-56 para datos provenientes de Cuentas Nacionales

FUENTE: Cuentas Nacionales, excepto estimativo propio de precios de importaciones y exportaciones menores.

CUADRO No. 15

CORRELACIONES EXISTENTES ENTRE LOS DISTINTOS PRECIOS RELATIVOS
(Estadística t entre paréntesis)

	Constante	Precio interno real del café	Precio externo real del café	Precio relativo de bienes agropecuarios	Términos de intercambio de las exportaciones menores	Tasa de cambio real de importaciones	Tendencia	Período de la regresión	- R2
Precio relativo de las importaciones:									
Cálculo propio	0.477 *** (9.94)		-0.032 (-1.11)				0.009 *** (8.58)	1940-86	0.609
	0.216 *** (5.01)					0.457 *** (5.89)	0.004 *** (3.94)	1940-86	0.775
Cuentas Nacionales	0.516 *** (9.36)					0.585 *** (5.20)	-0.006 *** (-2.64)	1950-87	0.453
Precio relativo de la formación bruta de capital fijo (Cuentas Nacionales)	0.905 *** (17.14)		-0.119 *** (-5.47)				0.007 *** (7.28)	1950-87	0.771
	52.983 *** (14.83)					0.450 *** (6.18)		1950-87	0.797
Precio relativo de las exportaciones menores (Cálculo propio)	0.428 *** (3.75)		0.124 ** (1.84)				0.007 *** (2.64)	1940-85	0.176
	-0.354 *** (-3.27)		-0.031 (-0.72)		0.812 *** (9.14)		0.011 *** (6.89)	1940-85	0.718
	-69.202 *** (-5.07)				0.870 *** (11.30)	0.464 *** (3.37)	0.667 *** (3.65)	1940-85	0.775

CUADRO No. 15 (Cont.)

Precio relativo de manufacturas	1.184 *** (15.33)	0.069 ** (1.99)		-0.260 *** (-3.22)	1950-87	0.206
(Cuentas Nacionales)	1.252 *** (16.71)		0.039 *** (2.56)	-0.313 *** (-3.71)	1950-87	0.255
Precio relativo de construcción, transporte y servicios	1.235 *** (32.83)	-0.077 *** (-4.55)		-0.152 *** (-3.87)	1950-87	0.566
(Cuentas Nacionales)	1.167 *** (30.91)		-0.034 *** (-4.53)	-0.115 *** (-2.71)	1950-87	0.564

* Significativamente diferente de cero con 90% de confianza

** Significativamente diferente de cero con 95% de confianza

***Significativamente diferente de cero con 99% de confianza

los valores medios de todos estos precios relativos durante las grandes fases que sirven de marco para nuestro análisis. Finalmente, en el Cuadro No. 15 se muestra la relación entre estos precios relativos y el precio externo o interno real del café, teniendo en cuenta, en algunos casos, las tendencias de las series correspondientes o el impacto de otros factores.

El cambio más importante que se aprecia con estos datos es el aumento notorio que experimentaron los precios de los bienes directamente relacionados con el comercio exterior entre la bonanza de 1941-1956 y la "destorcida" de 1957-1967 (Cuadro No. 14). Nótese, además, que este proceso abarcó no sólo a las importaciones y las exportaciones menores, sino también a los bienes de capital, como reflejo de su alto contenido importado. Según lo indica el Gráfico No. 23, este reajuste de precios relativos fue, ante todo, el producto de la devaluación de 1957-1958 y sirve, así, para reafirmar el gran impacto que tuvo sobre la economía colombiana, que ha tendido a minimizarse en la mayor parte de los estudios sobre el tema. Nótese, además, que pese a la revaluación real que tuvo lugar durante entre comienzos de los años cincuentas y esta devaluación (veáanse, al respecto las Secciones II.A., II.B y III.B.3.a), los precios relativos de los bienes importados o exportados distintos al café no tendieron a disminuir en forma constante durante estos años, reflejando, así, el impacto de los precios internacionales correspondientes.

En contraste con el reajuste de precios relativos que tuvo lugar a raíz de la "destorcida" cafetera que se inició a mediados de los cincuentas, no hay evidencia de un proceso tan marcado durante la bonanza de 1976-1980. En efecto, aunque los precios relativos de las importaciones disminuyeron durante el segundo lustro de los setentas en relación con los niveles de mediados de dicha década (Gráfico 23.A), permanecieron en promedio en montos muy similares a los del período 1968-1975 (Cuadro No. 14). Por su parte, según lo indica el Gráfico No. 23, el comportamiento de los precios relativos de los bienes de capital no siguió durante estos años al de las importaciones. De esta manera, vista a través de este tipo de indicadores, la "enfermedad holandesa" se concentró en estos años en las exportaciones menores, cuyos precios relativos sí experimentaron una caída considerable entre 1968-1975 y 1976-1980, aunque como consecuencia, en parte, de la evolución de los términos de intercambio de dichos productos en el mercado internacional (Gráfico 23.C y Cuadro No. 14).

Curiosamente, gran parte de los efectos que predice la literatura sobre la "enfermedad holandesa" durante un período de bonanza sobre los precios relativos de los bienes y servicios comercializados internacionalmente se concentró a comienzos de la "destorcida" de los años ochentas (Cuadro No. 14). Este hecho refleja no sólo el impacto acumulativo de la revaluación real que tuvo lugar durante la bonanza anterior, sino también el de la revaluación adicional que tuvo lugar entre 1980 y 1982, como

reflejo de otros factores, en especial de la acumulación de reservas y de la política de endeudamiento externo del gobierno. De esta manera, sólo fue a partir de 1984 cuando, como consecuencia del ajuste tardío del tipo de cambio, comenzaron a evidenciarse los efectos que predice dicha literatura sobre los precios relativos en épocas de "destorcida" (veáse el Gráfico No. 26). De acuerdo con las consideraciones de la parte I de este trabajo, este comportamiento, al igual que el que tuvo lugar durante la segunda mitad de los años setentas, indica que, lejos de ser automáticos, estos cambios en los precios son en gran medida el resultado de decisiones explícitas de política en relación con el movimiento del tipo de cambio.

Este hecho tiende a corroborarse en el Cuadro No. 15. En efecto, al estimar la relación del precio relativo de las importaciones y el de las exportaciones menores con otros precios relativos de la economía, se encuentra evidencia de una relación mucho más estrecha de estos precios con la tasa de cambio real que con el precio externo real del café. En el caso de los precios relativos de los bienes de capital, se encuentra evidencia de una relación estrecha, tanto con el precio externo del café como con la tasa de cambio real de importaciones, aunque la relación es algo mejor en este último caso. Como es de esperarse en una economía altamente dependiente de equipos importados, el resultado obtenido indica que una mejoría de los precios del grano tiende a abaratar los bienes de capital.

Estos resultados confirman, así, las predicciones de la literatura sobre la "enfermedad holandesa", aunque establecen serias dudas sobre la automaticidad de los mecanismos a través de los cuales se transmiten los cambios en las cotizaciones internacionales del grano sobre los precios relativos de otros bienes comercializados internacionalmente. En el caso de los precios de las manufacturas y de otros sectores productivos, el Cuadro No. 15 pone en duda aún las predicciones más simples de dicha literatura. En efecto, los ejercicios estadísticos que se reproducen en este Cuadro indican que los precios relativos de las manufacturas han tendido a incrementarse y los de otros sectores a reducirse cuando se elevan los precios del grano. Estos resultados son los opuestos a los que se esperan en el marco de la "enfermedad holandesa", si se considera que las manufacturas tienen un componente "comercializable" más alto que la construcción, el transporte y los servicios.

El Gráfico No. 24 indica, sin embargo, que en algunos fases del ciclo cafetero, la relación entre los precios relativos de los bienes y servicios producidos domésticamente y las cotizaciones del grano puede haber sido la que predice la literatura sobre la "enfermedad holandesa". En el caso de las manufacturas, se aprecia, en efecto, una caída considerable de los precios relativos a comienzos de la década del cincuenta, durante una fase de bonanza, y un encarecimiento considerable entre 1958 y 1963, durante una parte de la "destorcida" posterior. Un comportamiento similiar se

aprecia, a su vez, durante algunas subfases del ciclo más reciente de precios del grano (1977-1979 y 1983-1987, en particular). En el caso de la construcción, el transporte y los servicios, no hay evidencia de un comportamiento acorde con las predicciones de dicha literatura durante el primer ciclo cafetero, pero sí en algunas fases del ciclo más reciente. En efecto, según lo indica el Gráfico 24.C, la producción de estos sectores se encareció entre 1977 y 1979 y, por el contrario, tendió a abarataarse entre 1985 y 1987.

Acorde con estos resultados, existe evidencia clara de una relación entre el ciclo de precios del café y la evolución de las importaciones y las exportaciones no cafeteras. La información que permite sustentar esta apreciación se reproduce en el Gráfico No. 25. En la parte superior de este Gráfico se muestra la relación entre el coeficiente medio de importaciones (importaciones de bienes y servicios como proporción del PIB, según registros de Cuentas Nacionales) y la desviación del poder de compra de las exportaciones de café con respecto a su tendencia. Como se puede apreciar, con algunas fluctuaciones, asociadas a las restricciones creadas por el conflicto bélico y a cambios de corto plazo de la política de compras externas (véase, al respecto, la Sección III.B.3.b), el coeficiente de importaciones tuvo una tendencia ascendente durante la bonanza de 1941-1954 y una caída pronunciada a fines de los cincuentas que perduró a lo largo de la "destorcida" cafetera de 1955-1967. Esta asociación se presentó nuevamente durante el ciclo cafetero más reciente, aunque en este caso la fase

de aumento del coeficiente de importaciones se prolongó varios años, como resultado de la liberación y revaluación real de comienzos de los ochentas.

En las partes B y C del mismo Gráfico se muestra, a su vez, la relación entre el ciclo cafetero externo, medido una vez más como la desviación del poder de compra de las exportaciones del grano con respecto a su tendencia, y la evolución de las exportaciones no cafeteras. Mientras el Gráfico 25.B compara el ciclo cafetero así definido con la desviación del quantum de exportaciones no cafeteras (combustibles, oro, agropecuarias y manufactureras) con respecto a su tendencia, el Gráfico 25.C hace lo mismo para las exportaciones menores (productos agropecuarios y manufactureros únicamente) ⁵⁹/.

Como se puede apreciar, la bonanza de 1941-1954 coincidió con una fase de escaso dinamismo de las exportaciones no cafeteras y menores, que se prolongó hasta 1958. Por el contrario, a fines de los cincuentas --es decir, poco después de iniciada la "destorcida" cafetera de 1955-1967-- tuvo lugar un proceso de crecimiento acelerado de las ventas externas de productos no cafeteros, especialmente de aquellos que componen las exportaciones menores. Nótese, en particular, que el ciclo ascendente de estos últimos fue muy anterior a la reforma cambiaria de 1967, con la cual se le

⁵⁹/ En uno y otro caso se excluyen los productos manufactureros hasta 1959.

asocia a menudo, y, de hecho, se inició poco después de la devaluación de 1957-1958 y de los cambios en la política de exportaciones que se llevaron a cabo entre 1957 y 1960 (véase, al respecto, la Sección III.B.3.b).

Aunque la fase descendente de las exportaciones menores se perfiló desde 1974, como consecuencia de la recesión internacional, se acentuó durante la bonanza cafetera de 1976-1980, y se prolongó durante la primera fase de la "destorcida" de los años ochentas, como reflejo, en este último caso, del impacto de la revaluación real del peso y de la recesión internacional. No obstante, corroborando la apreciación según la cual los períodos de "destorcida" tienden a beneficiar a las exportaciones no cafeteras, a partir de 1984 se inició una nueva fase de ascenso de dichas exportaciones que, como se sabe ampliamente, ha tendido a consolidarse en años más recientes.

A diferencia de estos resultados, existen, por el contrario, pocas bases que permitan sustentar una asociación estrecha entre el ciclo cafetero y la composición de la actividad productiva. De esta manera, se ratifican los resultados del análisis precedente sobre precios relativos, según los cuales las predicciones de la literatura sobre la "enfermedad holandesa" sólo se cumplen en relación con el comportamiento del comercio exterior no cafetero y no sobre el de distintos sectores productivos. La evidencia correspondiente se presenta en el Cuadro No. 16. En este cuadro se

CUADRO No. 16

ELASTICIDADES DE DISTINTOS SECTORES AL PIB TOTAL
(Estadística t entre paréntesis)

Sector	Agropecuario	Manufacturas	Construcción, Transporte y Servicios		
			Construcción y Transporte	Servicios	Total
Período completo	0.686 *** (-30.67)	1.268 *** (11.98)	1.264 *** (13.92)	1.020 ** (1.97)	1.069 *** (9.70)
1940-54	0.516 *** (-13.60)	1.613 *** (10.18)	1.513 *** (4.92)	0.939 (-1.27)	1.036 (1.07)
1955-67	0.580 *** (-29.57)	1.508 *** (21.14)	1.368 *** (8.84)	0.938 *** (-3.25)	1.017 (1.26)
1968-74	0.792 *** (-5.09)	1.043 (0.62)	1.060 (0.50)	1.212 *** (3.84)	1.188 *** (4.83)
1975-80	0.911 (-1.15)	0.872 (-0.97)	1.313 (1.37)	1.012 (0.11)	1.078 (1.05)
1981-85	0.551 * (-1.73)	0.448 (-1.26)	1.737 (0.97)	1.076 (0.22)	1.246 (1.00)
1986-87	0.862 (-0.40)	1.466 (0.79)	0.331 (-0.66)	0.667 (-0.71)	0.580 (-1.27)

* Significativamente diferente de uno con 90% de confianza

** Significativamente diferente de uno con 95% de confianza

*** Significativamente diferente de uno con 99% de confianza

METODOLOGIA: Coeficientes de regresiones del logaritmo del PIB sectorial contra el logaritmo del PIB total. Para obtener las elasticidades por subperíodo, esta última se divide en seis variables; para evitar quiebres en las series, las variables respectivas se definen como la diferencia entre el valor del log PIB y el de la misma variable al final del período anterior; al finalizar el período, se mantienen constantes al nivel alcanzado en el último año.

calculan, para las distintas fases que hemos definido en secciones anteriores de este trabajo, las elasticidades de los diferentes sectores productivos al PIB total. Una elasticidad superior a uno indica que existe una tendencia del sector respectivo a crecer más rápidamente que el conjunto de la actividad económica; lo contrario sucede, por supuesto, cuando dicha elasticidad es significativamente inferior a uno.

Según lo indica claramente este Cuadro, los cambios más importantes en la composición de la actividad productiva tuvieron lugar en el período 1940-1967, abarcando tanto la fase de "bonanza" que tuvo el país hasta 1954 como de "destorcida" posterior. Durante estos años, la caída pronunciada del peso relativo del sector agropecuario estuvo acompañada por un aumento significativo de la participación de los sectores de manufacturas, construcción y transporte en el PIB. En el período 1968-1974, los cambios estructurales tendieron a hacerse mucho más moderados; el principal cambio que tuvo lugar durante estos años fue el aumento en la importancia relativa del sector servicios a costa del agropecuario. Desde 1975, abarcando nuevamente tanto la fase de bonanza como de "destorcida" del ciclo cafetero, el cambio estructural prácticamente se interrumpió, según lo indica el hecho de que las distintas elasticidades sectoriales no son significativamente diferentes de uno con un alto nivel de confianza estadística.

Estos resultados indican que las alteraciones en la estructura productiva que ha tenido el país a lo largo del medio siglo analizado en este trabajo han sido más el reflejo de procesos de larga duración, asociados, así, a etapas diferentes del desarrollo económico, que el subproducto de fases diferentes del ciclo cafetero. Conviene resaltar, además, que algunos reajustes en la composición de la producción que han tenido lugar en algunas fases de los dos ciclos cafeteros considerados contradicen, incluso, las predicciones de la literatura sobre la "enfermedad holandesa". En efecto, tanto la alta elasticidad del sector manufacturero durante la bonanza de 1941-1954, como la de los sectores de construcción y transporte durante la "destorcida" de 1955-1967 contradicen estos vaticinios. La baja elasticidad del sector manufacturero y la alta elasticidad de los sectores de construcción, transporte y servicios durante la bonanza de 1975-1980 tienden a corroborar las predicciones de esta literatura. Sin embargo, estas diferencias, lejos de invertirse durante la "destorcida" de 1981-1985, tendieron más bien a acentuarse. Además, con la excepción del sector de construcción y transporte en 1975-1980, ninguna de ellas es estadísticamente diferente de uno con un alto nivel de confianza.

Esto no quiere decir, por supuesto, que no existan algunos cambios en la estructura de la actividad productiva que puedan atribuirse a los fenómenos que ha analizado la literatura sobre la "enfermedad holandesa". En especial, existe ya una evidencia amplia según la cual la magnitud de la crisis industrial que enfrentó el

país a fines de los años setentas y comienzos de los ochentas estuvo asociada al impacto conjunto de la revaluación del tipo de cambio y de la liberación de importaciones, aunque también a otros factores (el escaso dinamismo de la demanda agregada, en particular) ⁶⁰/. Sin embargo, conviene resaltar que, de acuerdo con el análisis de secciones anteriores de este documento, el primero de estos fenómenos no fue únicamente el resultado de eventos en el frente cafetero, en tanto que la segunda tendió más bien a agudizarse en las primeras fases de la "destorcida" de los años ochentas, por razones quizás algo extrañas al ciclo cafetero propiamente dicho.

4. Ciclo cafetero e inversión

Según vimos en la Sección I.A.3, el ciclo cafetero ejerce tres efectos básicos sobre la inversión en una economía como la colombiana. El primero de ellos opera a través del llamado acelerador, es decir, del impacto de la actividad económica sobre las decisiones de inversión. El segundo es un subproducto del alto contenido importado de la formación bruta de capital fijo. En estas condiciones, una mayor disponibilidad de divisas afecta el precio

⁶⁰/ Sobre este tema veáanse, en particular, Juan José Echavarría, Carlos Caballero y Juan Luis Londoño, "El proceso colombiano de industrialización: algunas ideas sobre un viejo debate", Coyuntura Económica, septiembre de 1983; Javier Fernández y Jorge García, "The timing and sequencing of trade liberalization policy: the case of Colombia", Mimeo, Banco Mundial, febrero de 1986; Econometría, Plataforma Metalmeccánica, Bogotá: Fedemetal, 1985; y José Antonio Ocampo, "Efectos de la liberación y del control de importaciones sobre la industria manufacturera colombiana, 1976-1986", Coyuntura Económica, marzo de 1989.

relativo de los bienes de capital e inclina a las autoridades económicas a adoptar controles menos rígidos a las compras externas. Finalmente, el ciclo cafetero puede afectar los precios relativos de distintos bienes y servicios domésticos y, a través de ellos, las decisiones de inversión en los sectores respectivos.

De acuerdo con las consideraciones de las secciones anteriores, existe evidencia amplia de una relación entre el ciclo cafetero y la actividad económica, particularmente en los sectores diferentes al agropecuario, así como entre el precio relativo de los bienes de capital y la tasa de cambio real de importaciones, y entre esta última depende y el precio externo real del café. Además, según hemos visto, existe también evidencia de una dependencia de la política de controles directos a las compras externas de la disponibilidad de divisas. Por el contrario, hemos encontrado pocos signos de que las alteraciones en los precios relativos de los bienes y servicios producidos domésticamente obedezcan las predicciones de la literatura sobre la "enfermedad holandesa". Estos resultados apoyan, así, las conclusiones de trabajos anteriores, según los cuales los dos primeros factores anotados en el párrafo anterior son los principales determinantes de la inversión en Colombia ^{61/}.

^{61/} Veánse, al respecto, los trabajos citados en la nota de pie 11.

La estrecha relación entre la formación bruta de capital fijo y las fluctuaciones de la economía cafetera fue particularmente marcada durante el primer ciclo de precios del grano analizado en este trabajo. En efecto, según se aprecia en el Gráfico 26.A y en el Cuadro No. 17, la bonanza de 1941-1954 permitió que el país alcanzara las tasas de formación bruta de capital fijo más altas de todo el período analizado. El Gráfico anotado indica, sin embargo, que dicha tasa fue muy inestable durante estos años. Durante los primeros años permaneció deprimida, en razón de las restricciones al acceso a equipos importados durante el conflicto bélico. Una vez eliminadas estas restricciones, la conjunción de la abundancia de divisas, el precio relativamente bajo de los equipos y otros bienes importados (veáse, al respecto, el Gráfico No. 23), el auge de la actividad económica, y la demanda represada de equipos industriales y de transporte, generó un rápido auge de la inversión. Este auge fue, sin duda, uno de los factores que aceleró la crisis de balanza de pagos que se desencadenó en 1948. Las devaluaciones del tipo de cambio y los controles de importaciones que debieron realizarse entonces redujeron temporalmente la tasa de inversión. No obstante, ésta se elevó nuevamente al final de la bonanza. El auge de la actividad inversora se prolongó aún durante los primeros años de la "destorcida", gracias al fácil acceso al endeudamiento externo comercial que tuvo el país por algún tiempo.

CUADRO No. 17

TASAS DE AHORRO E INVERSION

	TASAS REALES DE INVERSION (% del PIB a precios de 1975)		TASAS NOMINALES DE INVERSION (% del PIB a precios corrientes)		TASAS NOMINALES DE AHORRO (% del PIB a precios corrientes)	
	Capital Fijo	Total	Banco de la República	DANE	Banco de la República	DANE
1940-44	14.3	16.2				
1945-49	18.0	18.2				
1950-56	18.7	20.2	16.5		16.0	
1957-67	14.4	17.3	19.1		17.7	
1968-75	16.2	18.9	20.5		17.6	
1970-75	16.3	19.3	20.4	19.1	17.5	16.7
1976-80	15.8	19.0		18.4		20.1
1981-86	17.1	20.2		19.4		16.9

El ajuste de 1957-1958 puso fin a este auge de la inversión y acomodó la tasa de inversión en capital fijo a la menor disponibilidad de divisas. En efecto, según lo indica el Cuadro No. 17, la tasa de inversión en capital fijo, que había alcanzado un 18.0% en 1945-1949 y un 18.7% en 1950-1956 (y entre 20 y 22% en algunos años), se redujo al 14.4% en 1957-1967. Después del virtual colapso que experimentó en los primeros años de este período, la inversión tendió a recuperarse durante la fase de expansión que experimentó la economía colombiana entre 1959 y 1962, pero se vió frenada posteriormente por la crisis de balanza de pagos y la consecuente desaceleración del crecimiento económico (Gráfico 26.A). De esta manera, sólo fue a fines de los años sesentas que se experimentó una recuperación firme de la tasa de inversión. Nótese, sin embargo, que las tasas de inversión promedio de 1968-1975 fueron apenas ligeramente superiores al 16%, es decir, muy inferiores a los niveles que habían sido típicos durante los años de auge cafetero de la inmediata posguerra. Además, según lo indica el Gráfico 26.A, una parte importante de esta recuperación de la inversión estuvo asociada a la demanda represada de equipos que se había acumulado durante los años de restricción externa anteriores a 1968. De esta manera, después de un crecimiento inicial relativamente fuerte, que llegó a su pico en 1970-1971, la tasa de inversión en capital fijo tendió más bien a disminuir en los años siguientes.

A diferencia de los que había acontecido durante la bonanza que terminó a mediados de los setentas, durante el auge cafetero de 1976-1980 la tasa de inversión permaneció en niveles muy similares al promedio del período anterior. La causa más importante de este relativo estancamiento fue la combinación de una política de control del gasto público del gobierno nacional con el escaso dinamismo del sector manufacturero, por razones que, según hemos visto en la sección anterior, no eran meramente coyunturales. También en forma paradójica, la "destorcida" de comienzos de los años ochentas coincidió con un nuevo auge de la inversión. Este auge estuvo asociado exclusivamente, sin embargo, a la política de inversión pública de la Administración Turbay. Los planes de ajuste posteriores frenaron esta recuperación de la inversión, que retornó, así, en 1985 a niveles comparables al promedio de los años setentas (Gráfico 26.A). La "mini-bonanza" de 1986 generó un quiebre moderado en la tendencia de la formación de capital que, pese a la nueva caída de los precios del grano, se mantuvo en 1987.

Como puede apreciarse en el Cuadro No. 17 y el Gráfico 26.B, el comportamiento de la tasa de inversión nominal muestra un patrón diferente al de la inversión real. La causa fundamental de esta disparidad es el comportamiento del precio relativo de los bienes de capital. En efecto, como la demanda de inversión es inelástica a los precios relativos en Colombia, un aumento de dichos precios tiende a generar simultáneamente una caída de la tasa de inversión real y un aumento de la tasa de inversión nominal. Esto es lo que

aconteció a raíz del fuerte aumento de los precios de los bienes de capital que experimentó el país como consecuencia de la devaluación de 1957-1958 (Gráfico 23.B). En efecto, según lo indica el Cuadro No. 17, el resultado de este comportamiento de los precios de los equipos importados fue una importante caída de la tasa de inversión real acompañada de un aumento de la tasa de inversión nominal. En periodos posteriores, la disparidad en la evolución de estas dos tasas no ha sido tan marcada, reflejando la menor variabilidad de los precios relativos de los bienes de capital.

Es interesante anotar, sin embargo, que la menor importancia relativa de este fenómeno ha estado acompañada por una disparidad creciente entre la evolución de las tasas de ahorro e inversión. En efecto, según lo indica el Cuadro No. 17, uno de los efectos más importantes de la bonanza cafetera de 1976-1980 fue la elevación de las tasas de ahorro a los niveles más altos de todo el período analizado. Este proceso coincidió, sin embargo, con una reducción de la tasa de inversión, tanto si se mide a precios corrientes como constantes. A la inversa, la fuerte caída de la tasa de ahorro entre 1976-1980 y 1981-1985 coincidió con un auge de la inversión. Estas apreciaciones sirven para desvirtuar la asociación simple que se ha hecho con frecuencia en los últimos años entre el comportamiento del ahorro y la inversión. De hecho, indica que en economías abiertas y altamente dependientes de ingresos inestables de divisas, como el café, el ahorro y la inversión pueden moverse

a veces en sentidos opuestos, como reflejo de las presiones que enfrenta la cuenta corriente de la balanza de pagos.

ANEXO ESTADISTICO

Cuadro A.1
PRECIOS DEL CAFE Y TASAS DE CAMBIO REALES

Años	Indices de precios reales del café (1975=100)			Indices de tasa de cambio real				Tasa de cambio cafetera como % de la tasa de importaciones	
	Externo	Interno	Externo/interno (Con tc nominal de importaciones)	Tasa de cambio real de importación (1975=100)	Excluyendo diferencial y advalorem	Excluyendo diferencial, advalorem y retención	Tasa de cambio real cafetera (1975=100)	Excluyendo diferencial, advalorem y retención	Excluyendo diferencial y advalorem
1940	59.70	37.06	62.45	70.16	70.16	69.17	67.06	98.59	100.00
1941	94.03	56.73	60.45	73.66	73.66	56.31	70.50	76.45	100.00
1942	98.51	56.47	58.74	74.67	74.67	57.22	71.40	76.62	100.00
1943	89.55	51.54	62.51	68.01	68.01	55.50	64.86	81.60	100.00
1944	83.58	53.42	75.55	60.44	60.44	59.58	57.59	98.57	100.00
1945	82.09	51.81	83.06	53.55	53.55	53.55	50.89	100.00	100.00
1946	129.85	63.45	70.76	52.36	52.36	52.36	49.20	100.00	100.00
1947	137.31	68.08	77.75	51.13	51.13	51.13	48.52	100.00	100.00
1948	128.36	64.62	81.93	46.48	46.48	46.48	44.41	100.00	100.00
1949	134.33	76.10	81.40	47.86	47.86	47.86	45.70	100.00	100.00
1950	179.10	89.28	88.81	39.90	39.90	39.90	38.16	100.00	100.00
1951	183.58	99.60	87.07	39.68	34.60	34.60	33.21	87.21	87.21
1952	177.61	117.41	93.12	44.96	40.10	40.10	38.46	89.20	89.20
1953	207.46	110.18	79.51	42.09	39.23	39.23	37.62	93.20	93.20
1954	276.12	130.40	77.96	38.73	36.72	36.72	35.21	94.80	94.80
1955	211.94	117.89	89.26	40.56	40.07	40.07	37.37	98.80	98.80
1956	244.78	114.44	65.25	46.13	45.95	45.95	35.87	99.60	99.60
1957	205.97	150.53	79.46	59.67	53.94	53.94	47.09	90.39	90.39
1958	167.16	128.37	64.26	76.33	64.21	60.80	62.94	79.66	84.13
1959	144.78	98.24	61.30	71.75	56.35	50.70	59.71	70.66	78.54
1960	137.31	102.84	67.88	72.54	57.99	52.18	66.96	71.92	79.94
1961	122.39	104.35	80.68	69.09	60.43	54.23	64.00	78.49	87.45
1962	114.93	100.85	83.96	70.12	67.66	58.92	64.28	84.03	96.49
1963	111.94	93.13	74.74	71.78	52.57	49.64	54.07	69.15	73.24
1964	143.28	103.16	73.64	62.36	47.83	45.54	48.29	73.04	76.71
1965	134.33	95.45	70.09	67.67	51.61	46.98	51.78	69.43	76.27

Cuadro A.1 (Cont.)

1966	120.90	86.34	60.06	77.36	49.35	42.83	49.75	55.37	63.80
1967	110.45	79.84	59.47	79.24	58.71	51.65	74.09	65.19	74.10
1968	107.46	86.98	60.66	87.85	74.48	63.06	84.89	71.78	84.78
1969	104.48	89.81	62.05	89.08	75.08	63.79	85.98	71.61	84.28
1970	126.87	111.43	59.86	93.98	76.95	65.57	90.59	69.77	81.88
1971	104.48	95.60	61.40	97.60	80.39	67.56	94.00	69.23	82.37
1972	107.46	101.36	60.42	101.21	81.78	67.61	98.19	66.80	80.80
1973	117.91	108.38	58.64	99.72	80.84	67.01	96.82	67.19	81.06
1974	111.94	99.35	57.89	97.79	81.19	64.52	94.78	65.98	83.03
1975	100.00	100.00	62.09	100.00	83.72	69.36	100.00	69.36	83.72
1976	207.46	166.64	50.96	98.74	80.72	56.61	96.65	57.34	81.75
1977	313.43	162.97	38.13	85.34	67.05	41.41	80.14	48.52	78.57
1978	195.52	140.83	52.78	85.47	67.54	41.68	84.04	48.77	79.03
1979	183.58	113.53	45.24	84.82	67.54	43.90	82.22	51.76	79.63
1980	144.78	109.94	57.17	82.23	68.05	48.94	81.25	59.51	82.76
1981	117.91	91.41	63.41	76.00	64.76	56.74	75.35	74.66	85.21
1982	126.87	86.72	59.58	71.32	63.77	48.79	72.26	68.42	89.41
1983	119.40	87.43	60.03	72.95	67.74	51.05	73.37	69.98	92.87
1984	131.34	86.11	51.18	79.73	75.46	49.35	80.98	61.90	94.65
1985	131.34	89.42	46.47	90.24	84.87	57.08	93.54	63.25	94.05
1986	155.22	135.72	46.34	118.43	112.25	78.34	119.70	66.15	94.78
1987	83.58	124.15	70.96	130.20	122.23	61.35	130.94	47.12	93.88

Cuadro A.2
FINANZAS CAFETERAS
(%)

AÑOS	Superávit o déficit del sector cafetero como % del PIB			Cambio en Crédito al FNC como % de La Base Monetaria		
	Cálculo Indirecto	DANE/DNP	Cambio en Créditos del Banco de la República	Cambio en Créditos del Banco de la República y del exterior	Cambio en Crédito del Banco de la República	Cambio en Crédito Total
1940	0.5					
1941	-1.7					
1942	1.3					
1943	1.9					
1944	0.0					
1945	-0.2					
1946	-0.8					
1947	-1.3					
1948	-1.4					
1949	0.5		-0.1		-0.8	-0.8
1950	-0.6		0.3		4.3	4.3
1951	0.9		-0.3		-4.0	-4.0
1952	-0.3		1.0		13.3	13.3
1953	0.8		0.9		-10.2	-10.2
1954	0.2		0.7		7.9	7.9
1955	-0.1		-0.8		-7.8	-7.8
1956	-1.6		0.0		0.0	0.0
1957	1.5		1.6		15.8	15.8
1958	0.8		1.3		10.1	10.1
1959	1.8		-0.2		-1.8	-1.8
1960	0.9		-0.1		-1.0	-1.0
1961	0.0		0.2		1.7	1.7
1962	-0.3		90.6		-5.7	-5.7
1963	-1.0		-0.2		-1.5	-1.5
1964	-1.7		0.4		4.2	4.2
1965	-1.0		0.2		1.8	1.8
1966	-1.7		0.6		5.3	5.3

CUADRO No. 2 (Cont.)

1967	-0.2		-0.3	-0.2	-2.4	-2.0
1968	0.4		0.1	0.0	1.7	-0.2
1969	-0.3		0.2	0.2	2.6	3.0
1970	0.5		0.3	0.3	3.4	3.9
1971	-0.1	-0.1	-0.4	-0.5	-5.1	-5.5
1972	-0.2	0.6	0.1	0.1	1.1	1.2
1973	0.3	-0.5	0.1	0.6	1.2	7.2
1974	0.7	0.8	-0.3	-0.1	-4.6	-1.4
1975	-0.1	0.3	0.0	0.0	-0.2	0.0
1976	0.3	0.6	0.0	-0.5	-0.1	-7.5
1977	-0.6	-0.2	0.0	0.9	0.0	11.9
1978	1.4	-0.5	0.0	0.8	0.0	9.7
1979	1.1	1.5	0.0	0.2	0.0	2.5
1980	1.3	1.3	0.0	-0.6	0.0	-6.9
1981	-1.8	-0.9	0.0	0.4	0.0	4.9
1982	-1.1	-0.6	0.0	0.3	0.0	3.6
1983	-1.5	-0.8	0.0	0.7	0.0	8.3
1984	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	1.2
1985	0.4	1.3	0.0	0.2	0.0	2.5
1986	3.0	2.9	0.0	-0.7	0.0	-10.7
1987	-1.4		0.0	0.1	0.0	1.0

CUADRO No. A.3

INGRESOS, GASTOS Y DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO
(% del PIB a precios corrientes)

AÑOS	CARGAS IMPOSITIVAS			DEFICIT FISCAL NO CAFETERO			GASTO PUBLICO TOTAL
	Cuentas Nacionales CEPAL	Cuentas Nacionales del Banco de la República	Cuentas Nacionales DANE	Empalme	Según fuentes de financiamiento	DANE	
1939	8.8			8.6			
1940	7.8			7.6			
1941	8.6			8.4			
1942	7.7			7.5			
1943	7.6			7.5			
1944	7.3			7.1			
1945	7.6			7.5			
1946	8.0			7.8	-1.1		8.9
1947	8.9			8.8	-1.0		9.8
1948	8.7			8.5	-0.7		9.2
1949	8.7			8.5	0.1		8.4
1950	10.0	9.8		9.8	-0.1		9.9
1951	11.5	11.1		10.2	0.0		10.2
1952	11.9	11.4		10.5	-1.3		11.8
1953	11.6	11.8		10.9	0.0		10.9
1954		12.3		11.4	-1.0		12.4
1955		13.0		12.0	0.8		11.2
1956		12.3		11.3	-1.1		12.4
1957		11.2		10.3	0.2		10.1
1958		12.0		11.1	-1.4		12.5
1959		12.2		11.2	-1.0		12.2
1960		12.1		11.2	-0.6		11.8
1961		11.4		10.6	-2.8		13.4
1962		10.5		9.7	-6.6		16.3
1963		10.6		9.7	-2.5		12.2
1964		12.1		11.1	-2.6		13.7
1965		12.1		11.1	-2.7		13.8

Cuadro A.4
INDICADORES MONETARIOS

Años	Tasa de Crecimiento de los Medios de Pago	Tasa de Crecimiento de la Base Monetaria	Crecimiento de las Reservas como % de la Base Monetaria	Crecimiento de Otros Activos Netos como % de la Base Monetaria	Crecimiento de las Reservas como % de los Medios de Pago	Crecimiento de Otros Activos Netos como % de los Medios de Pago	Créditos del Banco de la Republica al FNC como % de la Base Monetaria	Créditos totales al FNC como % de la Base Monetaria
1939								
1940	8.2	14.0	1.1	12.9	0.8	7.4		
1941	11.2	17.0	-3.2	20.2	-2.7	13.9		
1942	31.8	25.4	45.3	-19.9	39.2	-7.4		
1943	34.8	35.4	47.2	-11.8	38.9	-4.1		
1944	30.1	39.3	30.4	8.9	25.1	5.0		
1945	16.2	-0.7	9.0	-9.7	8.0	8.2		
1946	23.4	13.2	-0.2	13.5	-0.2	23.6		
1947	9.3	3.7	-22.8	26.5	-15.8	25.1		
1948	17.5	10.3	-11.0	21.3	-7.2	24.7		
1949	22.0	24.3	15.5	8.8	9.6	12.4	-0.8	-0.8
1950	7.5	-1.0	-3.5	2.5	-2.2	9.7	4.3	4.3
1951	14.0	27.9	21.8	6.1	12.7	1.3	-4.0	-4.0
1952	17.4	27.4	10.1	17.3	6.6	10.8	13.3	13.3
1953	17.8	15.5	9.6	5.9	6.8	11.0	-10.2	-10.2
1954	19.4	25.4	15.7	9.7	10.8	8.6	7.9	7.9
1955	4.6	6.5	-21.8	28.3	-15.9	20.5	-7.8	-7.8
1956	24.9	22.5	-1.5	24.0	-1.1	26.0	0.0	0.0
1957	13.6	54.1	26.2	27.9	19.0	-5.4	15.8	15.8
1958	20.9	15.3	10.5	4.9	10.4	10.5	10.1	10.1
1959	12.0	0.5	11.8	-11.3	11.1	0.9	-1.8	-1.8
1960	10.4	-5.4	-8.9	3.5	-7.5	17.9	-1.0	-1.0
1961	24.6	22.2	-1.8	24.0	-1.3	25.9	1.7	1.7
1962	20.7	38.7	-7.6	46.3	-5.4	26.1	-5.7	-5.7
1963	12.2	5.2	5.0	0.2	4.1	8.1	-1.5	-1.5
1964	20.9	41.7	3.9	37.8	2.9	18.0	4.2	4.2
1965	15.7	6.2	8.5	-2.3	7.6	8.1	1.8	1.8

Cuadro A.4 (Hoja 2)

1966	14.0	11.7	-0.2	11.9	-0.2	14.2	5.3	5.3
1967	21.9	-17.1	-28.3	11.2	-22.7	44.6	-2.4	-2.0
1968	14.8	15.7	8.5	7.2	4.6	10.2	1.7	-0.2
1969	19.5	27.5	10.4	17.1	5.7	13.8	2.6	3.0
1970	17.2	23.3	7.9	15.4	4.7	12.5	3.4	3.9
1971	10.9	11.1	0.4	10.7	0.2	10.8	-5.1	-5.5
1972	24.4	26.5	24.3	2.2	15.0	9.4	1.1	1.2
1973	29.1	28.3	23.3	5.1	14.7	14.4	1.2	7.2
1974	19.7	16.1	-6.0	22.1	-3.8	23.5	-4.6	-1.4
1975	27.8	32.4	17.0	15.4	10.3	17.5	-0.2	0.0
1976	34.7	42.1	62.4	-20.3	39.3	-4.6	-0.1	-7.5
1977	30.3	39.5	48.9	-9.4	32.5	-2.2	0.0	11.9
1978	30.4	37.7	40.0	-2.3	28.5	1.9	0.0	9.7
1979	24.3	30.3	74.7	-46.3	56.1	-31.8	0.0	2.5
1980	27.8	28.9	58.3	-27.5	45.9	-18.1	0.0	-6.9
1981	21.2	21.9	26.2	-4.2	20.8	0.4	0.0	4.9
1982	25.4	17.6	1.1	16.5	0.9	24.5	0.0	3.6
1983	25.6	13.5	-23.5	37.0	-17.6	43.2	0.0	8.3
1984	22.5	18.3	-14.9	33.2	-10.1	32.6	0.0	1.2
1985	28.2	25.9	45.0	-19.1	29.4	-1.3	0.0	2.5
1986	22.8	28.2	90.6	-62.4	58.1	-35.3	0.0	-10.7
1987	32.9	31.5	27.5	4.0	18.4	14.6	0.0	1.0

Cuadro A.4 (Hoja 3)

Años	M1 como proporción del PIB nominal	Activos Líquidos Ren- tables como proporción del PIB nominal	M3 como proporción del PIB nominal	Multiplicador Monetario	Multiplicador Monetario Ampliado (M3)	Depósitos en Cta Corriente como % de las reservas de los bancos	Tasa de Interés nominal	Tasa de Interés real
1939				1.3	2.1	2.02		
1940	9.2	53.8	14.6	1.2	1.9	1.59		
1941	10.5	57.6	16.3	1.2	1.8	1.45		
1942	12.6	48.6	17.5	1.2	1.7	1.58		
1943	14.3	50.2	19.4	1.2	1.6	1.55		
1944	15.2	46.0	19.8	1.1	1.5	1.29		
1945	14.1	42.1	18.3	1.3	1.7	1.84		
1946	14.6	44.2	19.0	1.4	1.9	2.34		
1947	13.4	40.8	17.5	1.5	2.0	2.94		
1948	13.1	33.5	16.4	1.6	2.0	4.05		
1949	13.6	31.4	16.8	1.6	2.0	4.78		
1950	12.5	31.5	15.6	1.7	2.2	5.81	11.5	1.5
1951	12.5	34.8	16.0	1.5	2.0	2.82	11.5	1.5
1952	13.6	41.6	17.8	1.4	1.8	2.20	9.8	-0.2
1953	14.4	46.2	19.0	1.4	1.9	2.26	9.7	-0.3
1954	14.5	49.7	19.5	1.4	1.8	1.86	9.7	-0.3
1955	14.6	47.9	19.4	1.4	1.8	1.77	10.5	0.5
1956	16.3	52.0	21.4	1.4	1.8	1.81	9.7	-0.2
1957	15.4	51.1	20.5	1.0	1.4	1.03	9.6	-0.4
1958	16.0	56.0	21.6	1.1	1.4	1.11	9.9	-0.1
1959	15.7	57.6	21.5	1.2	1.6	1.36	10.0	0.0
1960	15.3	58.8	21.2	1.4	1.9	1.85	10.5	0.5
1961	16.8	56.0	22.4	1.4	1.9	1.84	11.6	1.6
1962	18.0	59.0	23.9	1.2	1.6	1.40	11.1	1.1
1963	15.9	55.2	21.4	1.3	1.8	1.60	13.2	3.2
1964	15.6	49.7	20.5	1.1	1.5	1.20	12.3	2.3
1965	15.9	51.4	21.1	1.2	1.6	1.40	15.7	5.7

Cuadro A.4 (Hoja 4)

1966	15.0	48.4	19.8	1.2	1.6	1.15	19.2	9.2
1967	16.2	49.4	21.1	1.8	2.4	3.37	18.9	8.9
1968	16.0	57.4	21.7	1.8	2.5	3.36	16.5	6.5
1969	16.6	66.2	23.3	1.7	2.4	2.78	12.7	2.7
1970	16.3	70.7	23.4	1.6	2.3	2.51	12.5	2.5
1971	15.4	76.3	23.0	1.6	2.4	2.48	15.2	5.2
1972	15.7	78.2	23.6	1.6	2.4	2.40	17.3	2.3
1973	15.8	67.9	22.6	1.6	2.3	2.27	18.9	-1.1
1974	14.3	66.8	21.0	1.6	2.4	2.53	25.4	0.4
1975	14.5	101.8	24.7	1.6	2.7	2.36	25.2	0.2
1976	14.9	117.2	26.6	1.5	2.7	2.12	28.1	3.1
1977	14.4	119.8	26.4	1.4	2.6	1.91	26.7	1.7
1978	14.8	129.7	27.8	1.3	2.5	1.71	28.8	3.8
1979	14.1	123.0	26.4	1.3	2.4	1.55	33.4	8.4
1980	13.6	143.3	27.9	1.3	2.6	1.51	34.6	9.6
1981	13.1	196.4	32.7	1.3	3.1	1.50	37.4	12.4
1982	13.0	183.6	31.4	1.3	3.2	1.69	38.0	13.0
1983	13.4	186.9	32.1	1.5	3.5	2.18	33.8	8.8
1984	13.0	205.9	33.6	1.5	4.0	2.48	34.8	9.8
1985	12.9	220.2	35.0	1.6	4.2	2.56	35.3	10.3
1986	11.6	209.0	32.5	1.5	4.2	2.21	31.2	6.2
1987	11.9	206.2	32.6	1.5	4.1	2.26	31.1	6.1

Cuadro A.5
INDICADORES DE LA POLITICA COMERCIAL Y CAMBIARIA

Años	Tasa de Cambio Nominal de Importaciones	Tasa de Cambio Paralela	Tasa de Cambio Real de Importaciones (1975=100)	Tasa de Cambio Real de Exportaciones Menores (1975=100)	Tasa de Cambio Paralela Real (1975=100)	Diferencial entre el Mercado Paralelo y la Tasa de Cambio de Importaciones (%)	Importaciones bajo Licencia Previa (%)
1940	1.75		70.16	62.61			
1941	1.75		73.66	65.73			
1942	1.75		74.67	66.63			
1943	1.75		68.01	60.69			
1944	1.75		60.44	53.93			
1945	1.75		53.55	47.79			
1946	1.75		52.36	46.72			
1947	1.75		51.13	45.63			
1948	1.75	2.81	46.48	61.00	69.95	60.6	
1949	1.95	3.02	47.86	66.14	69.47	54.9	
1950	1.95	3.10	39.90	56.97	59.45	59.0	35.0
1951	2.36	2.72	39.68	37.96	42.86	15.3	25.0
1952	2.50	3.03	44.96	46.86	51.07	21.2	20.0
1953	2.50	3.11	42.09	52.13	49.07	24.4	15.0
1954	2.50	2.93	38.73	48.25	42.54	17.2	10.0
1955	2.57	4.04	40.56	54.36	59.76	57.2	15.0
1956	3.07	4.95	46.13	66.51	69.71	61.2	22.1
1957	4.44	6.31	59.67	65.72	79.48	42.1	29.1
1958	6.36	7.59	76.33	63.51	85.37	19.3	42.2
1959	6.40	7.69	71.75	73.73	80.80	20.2	39.0
1960	6.60	6.92	72.54	66.50	71.28	4.8	40.1
1961	6.70	8.30	69.09	81.62	80.21	23.9	39.4
1962	6.82	9.13	70.12	95.51	87.96	33.9	47.4
1963	9.00	10.01	71.78	81.28	74.82	11.2	62.4
1964	9.00	10.42	62.36	73.45	67.66	15.8	62.7
1965	9.81	16.84	67.67	100.34	108.87	71.7	84.9
1966	12.96	17.13	77.36	81.98	95.83	32.2	43.6
1967	14.06	17.70	79.24	85.25	93.49	25.9	96.2
1968	16.09	17.20	87.85	96.65	88.01	6.9	83.0
1969	17.19	18.90	89.08	93.74	91.79	9.9	82.8
1970	18.30	21.40	93.98	103.64	103.00	16.9	81.0
1971	19.59	21.80	97.60	109.84	101.79	11.3	71.7
1972	21.52	23.00	101.21	117.34	101.38	6.9	71.9
1973	23.31	24.90	99.72	111.19	99.83	6.8	68.8
1974	25.49	27.64	97.79	108.78	99.38	8.4	56.4
1975	29.59	31.60	100.00	100.00	100.00	6.8	57.2
1976	33.66	35.19	98.74	95.47	96.75	4.5	60.2
1977	35.80	35.42	85.34	83.56	79.13	-1.1	58.8
1978	37.79	36.70	85.47	85.47	77.79	-2.9	57.2
1979	41.50	40.04	84.82	86.67	76.70	-3.5	55.6
1980	45.06	45.41	82.23	84.81	77.67	0.8	56.0
1981	51.19	52.95	76.00	78.18	73.68	3.4	47.8
1982	59.89	65.63	71.32	74.43	73.25	9.6	45.3
1983	73.35	88.63	72.95	75.11	82.61	20.8	58.6
1984	93.28	120.25	79.73	83.48	96.33	28.9	71.9
1985	128.66	156.25	90.24	95.59	102.71	21.4	85.2
1986	179.24	201.75	118.43		124.93	12.6	57.6
1987	223.37		130.20				53.3

Cuadro A.5 (Cont.)

Años	Porcentaje de Rechazos de Licencias de Importación		Depósitos Previos como Porcentaje de las importaciones	Tasas de Subsidio a las Exportaciones		Recaudos de Aduana como % de las Importaciones
	SERIE 1 (GARCIA)	SERIE 2 (VARIOS)		Díaz-Alejandro	Meisel	
1940						18.7
1941						17.9
1942						17.9
1943						14.8
1944						14.9
1945						14.7
1946						12.2
1947						10.3
1948				34.2		10.0
1949				54.9		8.3
1950			6.7	60.0		12.7
1951			3.4	7.2		21.8
1952			3.7	16.8		18.9
1953			4.1	38.8		18.3
1954			6.0	39.6		20.0
1955			8.3	50.2		16.1
1956			9.1	61.6		13.4
1957			13.5	23.4		9.4
1958			22.2	-6.8		7.6
1959	12.2		28.1	15.2		13.6
1960	5.9		24.3	2.7		16.6
1961	9.1		18.3	32.4		15.1
1962	17.3		20.4	52.6		14.1
1963	38.5		22.8	26.9		12.6
1964			20.2	32.0		12.7
1965	43.3		41.1	66.2		15.0
1966	44.9		21.0	18.8		22.5
1967	41.0		23.9	20.6	23.5	15.1
1968	20.8	19.4	19.0	19.3	26.3	13.0
1969	18.8	21.6	19.4	18.9	20.8	14.2
1970	14.8	8.9	16.5	19.2	26.6	15.5
1971		12.7	12.3		29.2	14.6
1972		12.9	13.8		33.1	14.6
1973		6.0	16.1		28.0	14.8
1974		3.4	10.0		27.7	12.1
1975			4.7		14.8	12.6
1976			1.6		11.0	12.1
1977			7.6		12.4	14.5
1978			6.2		14.8	14.0
1979		1.1	8.2		17.3	14.2
1980		1.4	6.6		18.4	14.8
1981		3.4	5.0		18.1	13.7
1982		3.7	3.1		19.8	15.2
1983		19.5	7.8		18.2	15.5
1984		23.8	9.6		20.2	15.7
1985		35.4	10.5		21.6	17.8
1986		19.2	10.1			17.4
1987		22.5	9.9			14.8

CUADRO A.6

INDICADORES DE LA BALANZA DE PAGOS Y DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO
(Millones de dólares)

Años	Exportaciones	Balance en Cuenta Corriente	Transferencias Financieras	Deuda Pública	Deuda Pública y Bancaria	Deuda Pública, Bancaria y del Banco de la República	Deuda Total Excluyendo Pasivos de Corto Plazo de las Empresas Públicas	Deuda Total	Reservas Internacionales Brutas
1940	109.9								
1941	100.1								
1942	100.5								
1943	138.0								
1944	166.9								
1945	200.0			127	130			176.8	
1946	216.2	-41.4	50.4	128	136			176.3	
1947	268.4	-126.9	33.1	127	144			123.6	
1948	300.2	-50.1	19.9	130	144			96.1	
1949	333.6	14.0	-2.3	131	145			123.3	
1950	407.8	-20.2	-11.3	134	151			113.0	
1951	474.1	-7.7	-20.2	175	195			137.8	
1952	486.9	12.2	19.7	209	217			167.2	
1953	621.9	-7.5	-14.4	201	214			202.7	
1954	670.2	-61.7	128.6	208	236			269.6	
1955	592.5	-140.9	4.1	217	326			152.6	
1956	668.4	-13.4	89.6	235	499			144.2	
1957	601.1	80.7	-106.4	216	481			157.0	
1958	539.1	63.2	-119.8	250	456			172.8	
1959	527.9	62.7	-10.9	267	402			230.4	

CUADRO A.6 (Cont.)

1960	495.3	-79.2	44.5	254	354	471		178.4	
1961	476.5	-134.0	-17.4	317	400	605		170.6	
1962	475.8	-161.7	93	430	498	694		115.8	
1963	485.4	-127.6	105.8	504	582	819		124.6	
1964	636.0	-129.0	239	597	697	966		147.2	
1965	591.0	-11.0	-52	649	763	969		145.3	
1966	534.0	-280.0	225	737	857	1096	1405	144.1	
1967	558.0	-67.0	16	841	930	1116	1421	149.4	
1968	609.0	-160.0	121	987	1084	1266	1554	217.7	
1969	672.0	-175.0	126	1133	1261	1422	1727	257.3	
1970	776.0	-291.0	179	1319	1516	1622	1930	257.5	
1971	742.0	-457.0	150	1472			2206	265.3	
1972	959.0	-20.0	254	1726			2597	392.8	
1973	1236.0	-77.0	72	2022			2875	523.8	
1974	1455.0	-405.0	322	2220			3382	447.8	
1975	1712.0	-127.0	104	2470			3667	552.6	
1976	2214.0	189.0	-112	2562			3753	1171.5	
1977	2674.0	390.0	-149	2779			4017	1835.6	
1978	3219.0	330.0	-27	2896			4417	2492.6	
1979	3515.0	512.0	1090	3456			5689	4112.9	
1980	4296.0	104.0	1031	4179			6609	6809	5419.7
1981	3397.0	-1722.0	1430	5168			8333	8521	5632.9
1882	3282.0	-2885.0	1081	6078			9890	10271	4892.6
1983	3147.0	-2826.0	669	6958			11210	11505	3175.8
1984	3623.0	-2088.0	448	8090			12171	12357	1887.4
1985	3782.0	-1586.0	878	9432			13484	14080	2312.8
1986	5331.0	463.0	243	11754			14848	15021	3511.1
1987	5661.0	486.0	-1387	12425				15685	3483.5

CUADRO A.7

INDICES DE PRECIOS RELATIVOS
(En relación con el Deflactor del PIB, 1975=100)

Años	Importaciones		Formación bruta de capital fijo Cuentas Nacionales	Exportaciones Menores		Sector Agropecuario (Cuentas Nacionales)	Sector Manufacturas (Cuentas Nacionales)	Transporte y Servicios (Cuentas Nacionales)
	Cálculo propio	Cuentas Nacionales		Precio relativo (Cálculo propio)	Términos de intercambio			
1940	46.8			53.7	135.6			
1941	52.4			49.2	110.1			
1942	55.3			27.9	59.3			
1943	53.6			27.8	59.1			
1944	45.8			29.9	74.7			
1945	39.6			33.4	96.1			
1946	41.0			47.5	129.4			
1947	40.9			47.4	127.1			
1948	39.3			72.2	136.9			
1949	40.5			85.9	147.6			
1950	38.5	49.0	71.9	71.0	129.4	98.8	114.8	98.7
1951	56.6	65.9	70.2	52.1	104.2	100.7	107.1	99.7
1952	54.3	67.0	72.0	61.5	114.8	100.4	105.0	100.2
1953	48.9	61.0	68.0	73.0	126.7	103.4	101.0	99.1
1954	48.0	58.9	63.6	71.4	127.3	111.5	94.5	91.7
1955	48.7	57.7	66.4	81.2	128.3	106.2	100.7	97.4
1956	55.3	58.0	69.9	120.6	152.4	110.1	97.2	96.0
1957	67.0	75.9	81.9	166.8	219.5	109.2	97.5	95.5
1958	82.6	106.0	96.0	103.6	144.1	103.8	95.6	98.4
1959	75.4	99.1	98.0	94.8	123.4	101.9	95.7	100.9
1960	72.1	94.9	95.1	73.9	115.8	101.6	98.9	98.9
1961	68.1	89.7	93.3	82.6	104.9	100.3	98.7	99.8
1962	65.1	80.8	95.9	103.7	118.5	97.0	102.7	100.5
1963	68.8	84.4	98.8	90.8	116.6	96.6	107.4	99.4
1964	59.2	73.4	91.1	83.5	119.8	104.3	99.4	98.3
1965	60.9	72.7	97.0	89.1	100.7	101.4	100.8	99.7

CUADRO A.7 (Cont.)

1966	75.4	83.5	101.2	69.9	95.3	101.6	97.7	99.2
1967	70.5	83.8	104.3	73.2	98.6	101.2	95.4	102.9
1968	73.8	88.9	105.3	78.5	97.1	100.8	94.0	104.1
1969	74.9	85.2	106.5	81.8	105.3	99.4	93.7	105.5
1970	74.1	83.5	104.1	80.9	101.5	99.0	96.6	104.4
1971	75.1	81.1	102.3	85.3	102.8	97.6	93.0	105.2
1972	76.5	80.3	103.1	102.6	117.8	100.0	94.8	103.2
1973	83.7	81.8	99.5	104.1	113.7	104.2	99.2	98.6
1974	94.9	97.0	100.5	122.7	115.7	105.6	98.8	98.2
1975	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1976	92.7	92.5	99.1	83.3	92.5	100.5	104.4	96.8
1977	77.9	83.3	93.7	76.7	102.3	107.5	105.7	93.8
1978	72.5	78.3	98.4	74.2	103.6	99.2	101.7	99.6
1979	74.5	79.8	100.2	73.8	98.2	92.9	97.6	103.9
1980	77.4	81.1	100.2	75.8	96.8	85.3	104.0	103.0
1981	74.2	78.2	101.5	73.1	96.6	84.1	100.1	104.4
1982	71.7	72.0	98.4	67.5	92.4	84.3	102.0	103.0
1983	66.8	70.1	97.2	68.2	101.8	83.1	101.3	103.8
1984	68.1	71.0	98.0	72.9	105.1	78.5	104.1	103.6
1985	78.8	78.8	110.1	71.5	89.6	77.7	102.5	103.4
1986	81.8	77.5	107.9		89.5	80.7	108.2	99.4
1987		79.8	114.5			79.2	109.0	99.2

CUADRO A.8
INDICES DE COMERCIO EXTERIOR
(Base 1970-74 = 100)

	CAFE		COMBUSTIBLES		ORO		MINERAS		AGROPECUARIOS NO CAFETEROS	
	Indice de Quantum	Indice de Precios Implícitos	Indice de Quantum	Indice de Precios Implícitos	Indice de Quantum	Indice de Precios Implícitos	Indice de Quantum	Indice de Precios Implícitos	Indice de Quantum	Indice de Precios Implícitos
1940	67.06	12.59	79.06	34.64	297.15	44.00	119.21	38.09	7.13	32.51
1941	43.94	21.59	78.11	35.60	308.48	44.00	120.52	38.67	4.33	28.61
1942	65.04	25.34	26.22	37.15	280.54	44.00	73.04	40.12	3.74	17.77
1943	79.25	25.41	37.40	36.72	265.91	44.00	79.47	39.72	4.47	20.88
1944	74.31	25.37	64.95	39.42	260.28	44.00	100.91	40.76	4.94	25.88
1945	77.73	26.72	68.23	39.12	238.26	44.00	99.53	40.58	5.37	34.59
1946	85.45	36.03	62.20	46.02	205.57	44.00	88.59	44.65	8.38	53.47
1947	80.58	48.31	68.82	65.12	180.11	44.00	89.31	57.41	9.06	61.79
1948	84.33	51.35	66.20	78.65	157.65	44.00	83.04	67.06	7.46	72.96
1949	81.65	59.29	84.92	82.24	169.03	44.01	100.40	71.22	10.94	79.68
1950	67.63	90.98	100.48	77.45	178.41	44.00	114.83	68.74	14.05	72.40
1951	72.42	99.27	115.04	76.75	202.54	44.00	131.15	68.29	18.11	72.18
1952	75.95	99.94	111.37	77.05	198.55	44.00	127.42	68.41	12.19	74.95
1953	100.1	98.26	115.28	79.46	205.63	44.00	131.91	70.18	15.7	78.49
1954	86.84	126.59	109.56	82.90	177.49	44.00	122.07	73.57	12.52	84.78
1955	88.55	109.98	94.58	81.01	179.07	44.01	110.13	70.79	16.29	87.19
1956	76.51	107.88	107.64	81.04	206.12	44.00	125.77	70.71	21.69	108.62
1957	72.8	106.71	109.30	89.21	152.88	44.00	117.32	79.76	12.68	159.41
1958	82.12	86.26	105.50	87.29	174.79	44.00	118.26	76.67	11.53	103.72
1959	96.8	74.57	119.30	82.53	187.09	44.01	131.78	73.57	14.01	81.40
1960	89.62	74.08	127.03	82.67	204.05	44.36	141.21	73.56	27.03	74.82
1961	85.29	72.12	108.64	80.48	188.59	44.19	123.36	71.21	35.04	66.96
1962	99.03	66.99	103.89	78.26	186.60	44.13	119.12	69.27	35.92	77.28
1963	92.55	65.42	120.02	81.00	152.60	44.11	126.02	74.07	32.44	76.47
1964	96.78	81.39	127.86	77.25	171.63	44.12	135.92	70.70	28.64	76.24
1965	85.04	80.81	162.41	70.57	150.17	44.17	160.16	67.32	53.49	64.29

Cuadro A.8 (Hoja 2)

1966	83.99	78.10	150.86	64.75	132.05	44.22	147.40	62.56	51.13	57.95
1967	91.97	70.04	144.47	62.02	121.16	44.24	140.18	60.35	66.44	60.68
1968	99.43	70.63	95.91	62.23	111.14	49.36	98.71	60.39	85.26	61.25
1969	97.77	70.29	151.11	57.49	102.55	51.28	142.17	57.76	86.55	70.10
1970	98.2	94.97	141.97	59.82	95.14	45.24	133.35	59.13	100.25	67.32
1971	98.05	80.58	126.65	59.90	88.31	51.50	119.59	59.90	94.76	73.49
1972	98.31	87.31	100.05	63.73	88.73	74.36	97.97	66.30	111.82	91.10
1973	101.89	117.06	77.88	76.03	101.84	125.74	82.29	87.17	98.56	109.69
1974	103.55	120.08	53.46	240.52	125.97	203.15	66.81	227.49	94.61	158.40
1975	122.82	109.29	48.23	244.67	146.39	201.75	66.30	225.98	143.05	148.34
1976	93.33	207.08	33.19	236.42	141.21	169.29	53.08	201.45	124.01	141.63
1977	77.13	388.01	34.72	290.81	123.88	207.38	51.13	252.10	120.61	160.38
1978	134.53	293.90	49.62	287.27	121.15	284.13	62.79	284.82	124.92	156.11
1979	165.17	242.57	43.35	323.11	124.90	658.78	58.36	443.03	126.81	165.33
1980	166.03	284.09	23.46	507.98	233.71	741.46	62.17	637.90	150.72	233.21
1981	134.80	210.97	4.89	793.80	249.79	565.89	49.97	548.90	146.83	226.89
1982	132.11	236.18	45.10	566.58	208.29	478.54	75.15	513.02	143.99	199.96
1983	150.65	199.77	67.36	679.63	198.53	525.89	91.51	616.18	139.03	209.98
1984	147.23	239.48	76.67	697.08	411.01	450.07	138.22	554.28	146.44	218.94
1985	167.69	207.99	86.11	569.97	598.58	402.37	180.46	457.12	164.65	183.36
1986	190.88	312.82	149.23	327.87	588.31	462.15	230.06	381.05	170.60	195.46

CUADRO A.8 (Hoja 3)

MANUFACTURAS		MENORES		PRIMARIAS NO CAFETERAS		PRIMARIAS CON ORO		TOTAL	
Indice de Quantum	Indice de Precios Implícitos	Indice de Quantum	Indice de Precios Implícitos	Indice de Quantum	Indice de Precios Implícitos	Indice de Quantum	Indice de Precios Implícitos	Indice de Quantum	Indice de Precios Implícitos
				48.58	40.47	60.32	20.29		
				47.30	41.19	45.07	28.59		
				29.37	41.47	53.89	28.17		
				32.21	41.14	64.46	27.93		
				40.43	42.80	63.62	29.05		
				40.19	43.20	65.86	30.07		
				38.04	48.97	70.44	38.32		
				38.74	62.01	67.30	50.94		
				35.41	72.57	68.83	54.91		
				44.02	77.35	69.68	63.18		
				51.32	73.91	62.37	86.85		
				59.91	73.39	68.39	92.38		
				54.80	74.09	69.15	93.67		
				58.68	76.22	86.88	93.59		
				53.03	80.26	76.04	116.26		
				50.99	78.45	76.61	103.23		
				60.18	83.30	71.31	101.56		
				51.38	97.22	65.90	104.83		
				51.00	85.76	72.18	86.44		
				57.56	79.78	84.28	75.97		
5.24	68.87	14.86	74.29	69.25	78.11	83.06	75.64	67.84	74.68
7.29	72.33	19.54	68.70	67.70	73.32	79.66	72.87	65.47	72.11
9.52	78.71	21.18	78.37	66.69	75.16	88.98	69.09	73.31	68.74
11.07	76.14	20.51	77.12	67.05	78.55	84.37	69.23	70.08	68.70
17.77	81.04	22.57	79.25	68.31	76.05	87.66	80.40	74.00	79.69
25.81	70.23	38.03	67.27	92.94	69.23	87.28	77.69	75.46	76.35

Cuadro A.8 (Hoja 4)

1966	31.22	70.78	40.01	64.29	86.73	63.60	84.63	74.02	74.28	73.15
1967	28.57	75.19	45.29	66.51	93.71	62.57	92.43	68.16	79.83	68.26
1968	42.02	72.08	61.11	66.14	90.24	61.93	96.54	68.38	85.62	68.56
1969	44.68	75.70	63.17	73.11	107.12	65.43	100.53	69.35	89.51	69.69
1970	40.47	80.52	66.87	72.55	112.49	64.85	102.43	85.18	90.35	84.17
1971	60.07	80.72	75.39	77.60	103.94	68.66	99.74	77.29	91.83	77.60
1972	98.10	92.83	104.16	93.13	106.70	82.84	100.99	86.51	100.29	87.95
1973	152.01	106.48	128.41	109.01	92.54	102.58	99.15	113.09	109.50	111.86
1974	149.36	139.45	125.18	147.71	84.33	181.08	97.70	137.93	108.40	138.42
1975	121.19	132.18	130.84	141.63	114.67	165.65	120.25	127.92	120.34	129.03
1976	157.71	127.46	142.83	134.59	97.78	153.77	94.69	190.66	107.16	172.56
1977	171.49	139.02	149.02	148.56	94.92	179.18	82.72	312.73	100.54	253.37
1978	174.01	153.01	152.33	156.17	101.94	187.45	124.43	265.69	134.64	235.90
1979	196.86	171.36	165.93	171.63	101.50	228.65	145.43	239.14	156.09	221.63
1980	217.44	185.81	187.98	205.19	117.97	317.24	151.42	212.19	165.11	205.10
1981	203.97	203.16	178.74	214.53	111.01	282.78	127.83	248.12	145.07	232.66
1982	185.40	209.16	167.12	208.38	118.53	279.20	128.43	247.15	140.01	237.28
1983	139.19	204.99	139.12	209.77	121.46	333.48	141.99	265.75	141.92	252.74
1984	139.83	201.14	142.75	211.75	143.40	351.34	146.55	278.60	146.62	260.83
1985	173.94	183.59	169.84	185.81	170.50	302.64	169.45	343.28	170.68	309.39
1986	238.04	165.03	208.26	178.31	192.59	288.73	192.17	216.57	202.37	203.45

Grafico No. 1.A
INDICES DE PRECIOS REALES DEL CAFE: EXTERNO E INTERNO (1975=100)

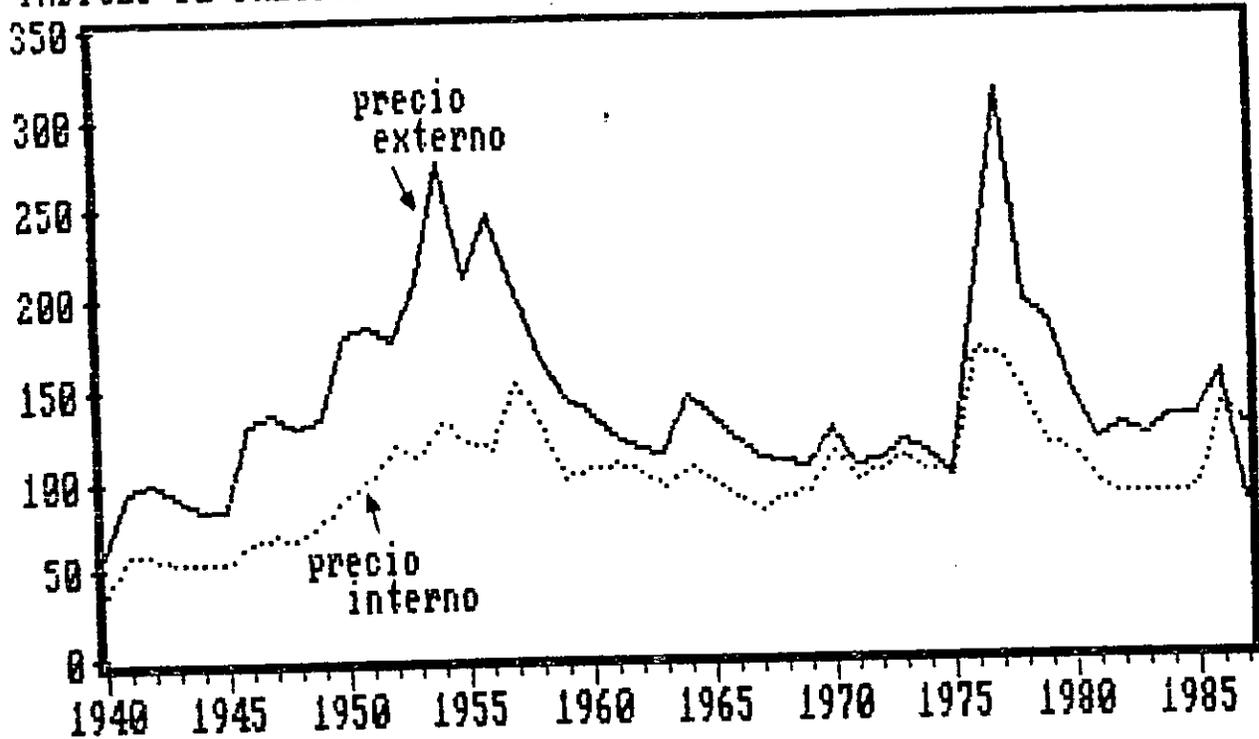


Grafico No. 1.B
INDICES DE TASAS DE CAMBIO REALES DE IMPORTACIONES Y CAFETERA (1975=100)

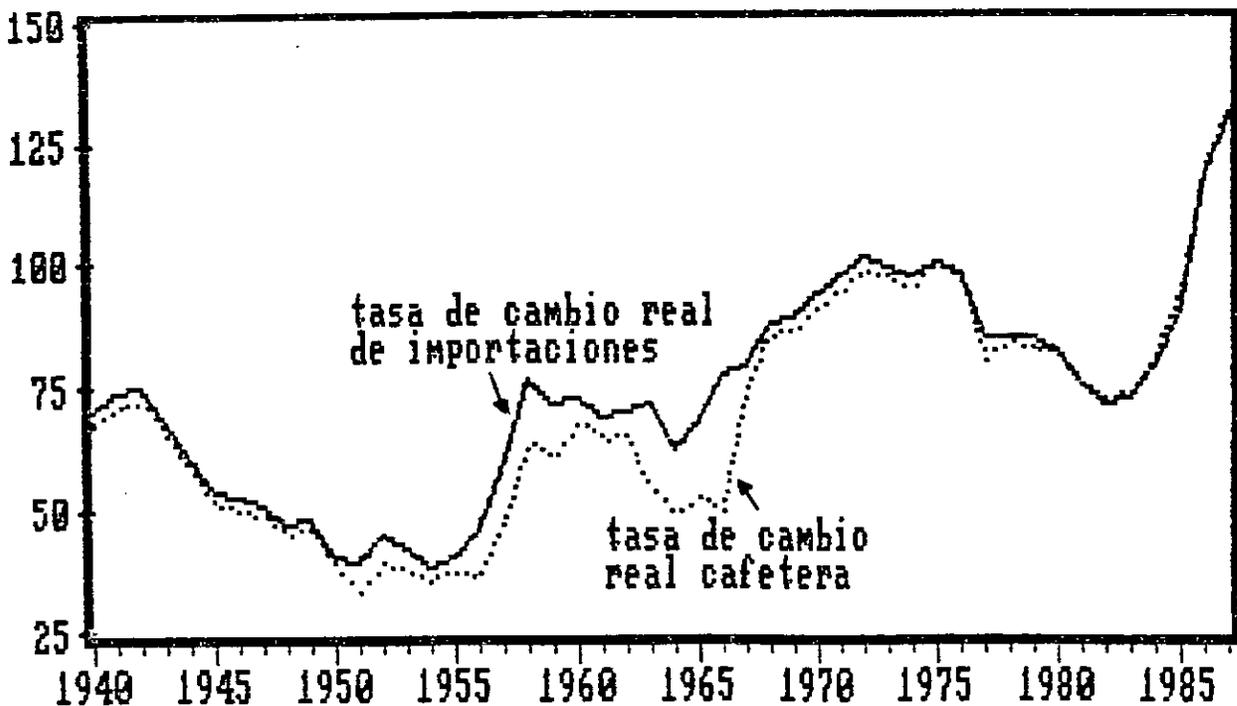


Grafico No. 2.A
 TASA DE CAMBIO REAL DE IMPORTACIONES DESCONTANDO LOS IMPUESTOS CAFETEROS

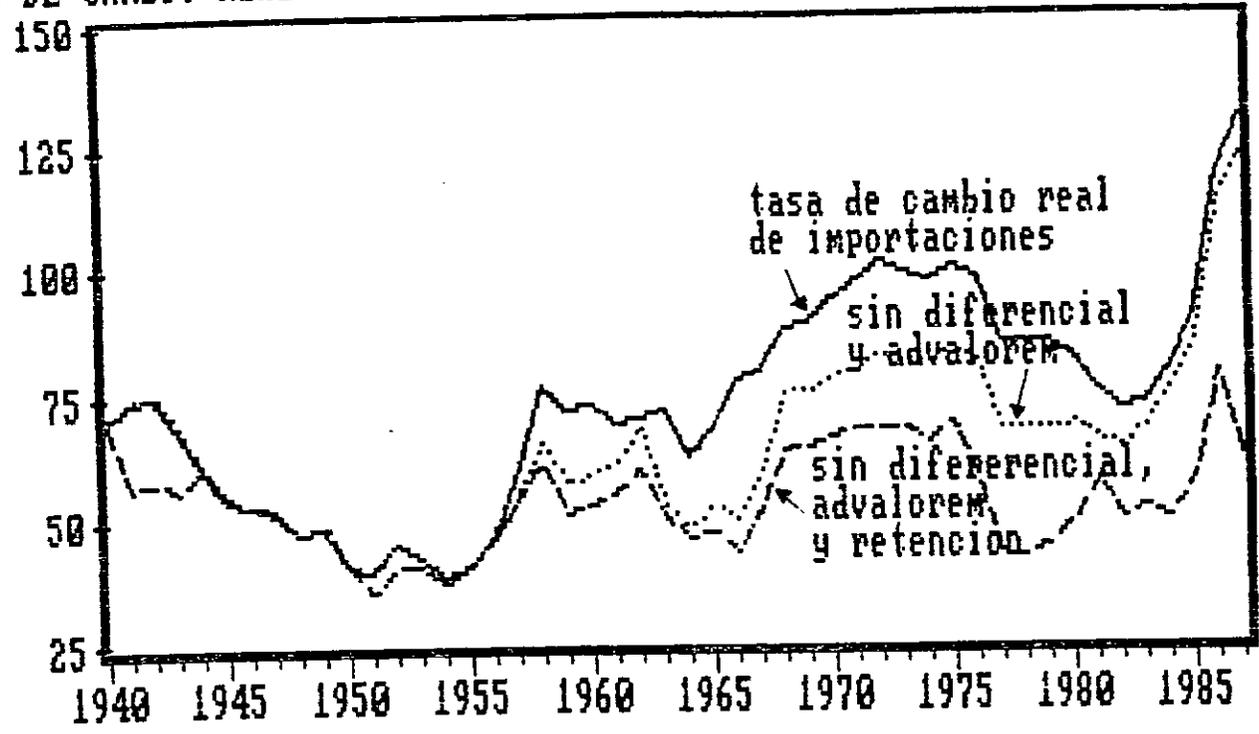


Grafico No. 2.B
 TASA DE CAMBIO CAFETERA COMO PORCENTAJE DE LA TASA DE IMPORTACIONES

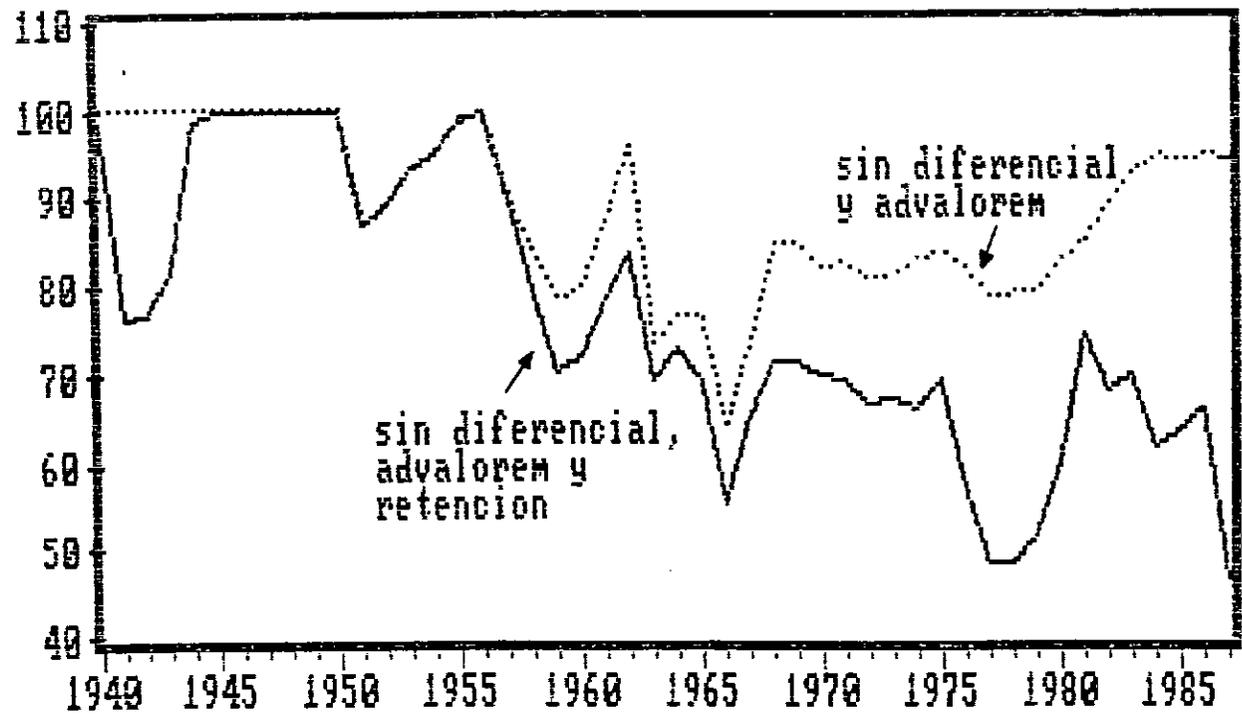


Grafico No. 3
PRECIO INTERNO/PRECIO EXTERNO (Con tasa de cambio nominal de importaciones)

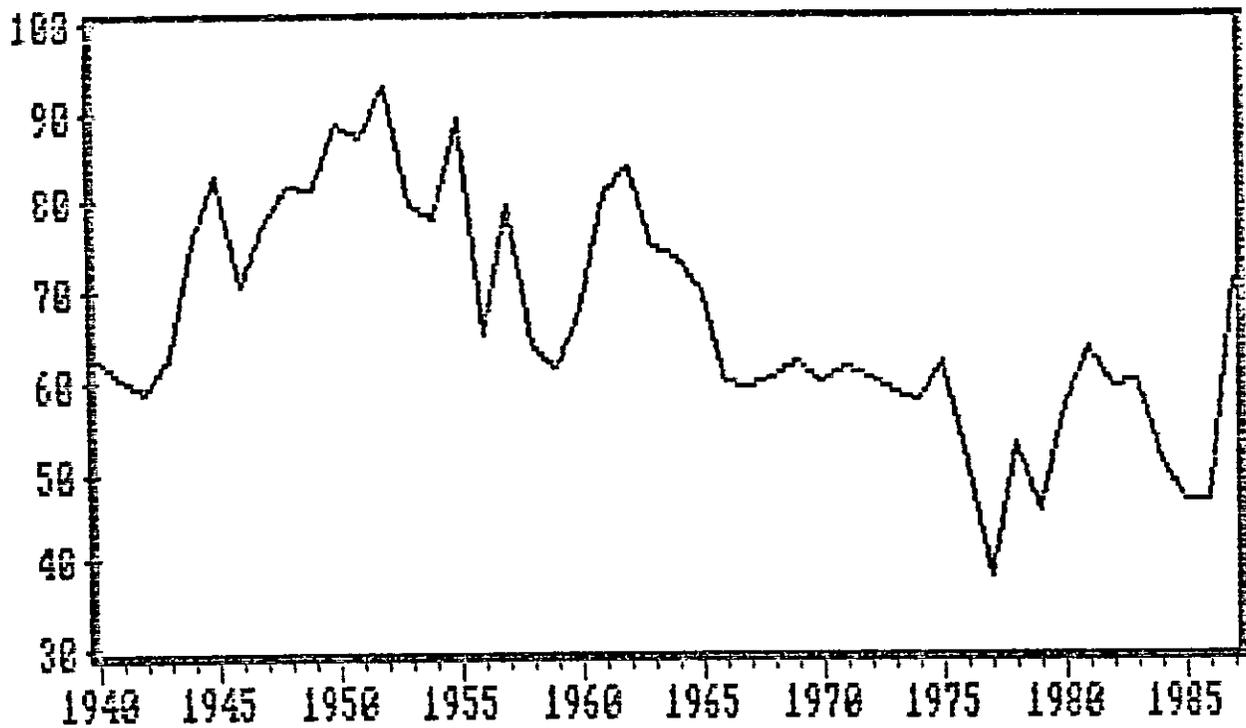


Grafico No. 4
SUPERAVIT CAFETERO COMO PORCENTAJE DEL PIB

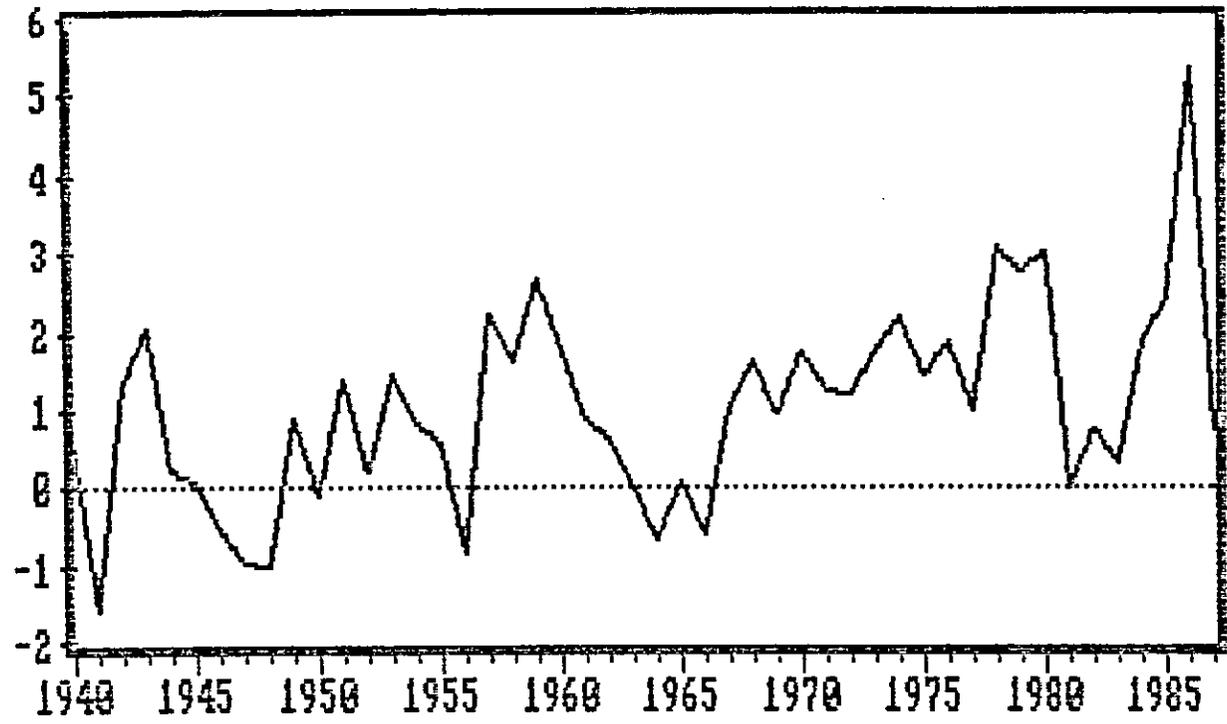


Grafico No. 5.A
 SUPERAUIT O DEFICIT DEL FONDO NACIONAL DEL CAFE COMO % DEL PIB

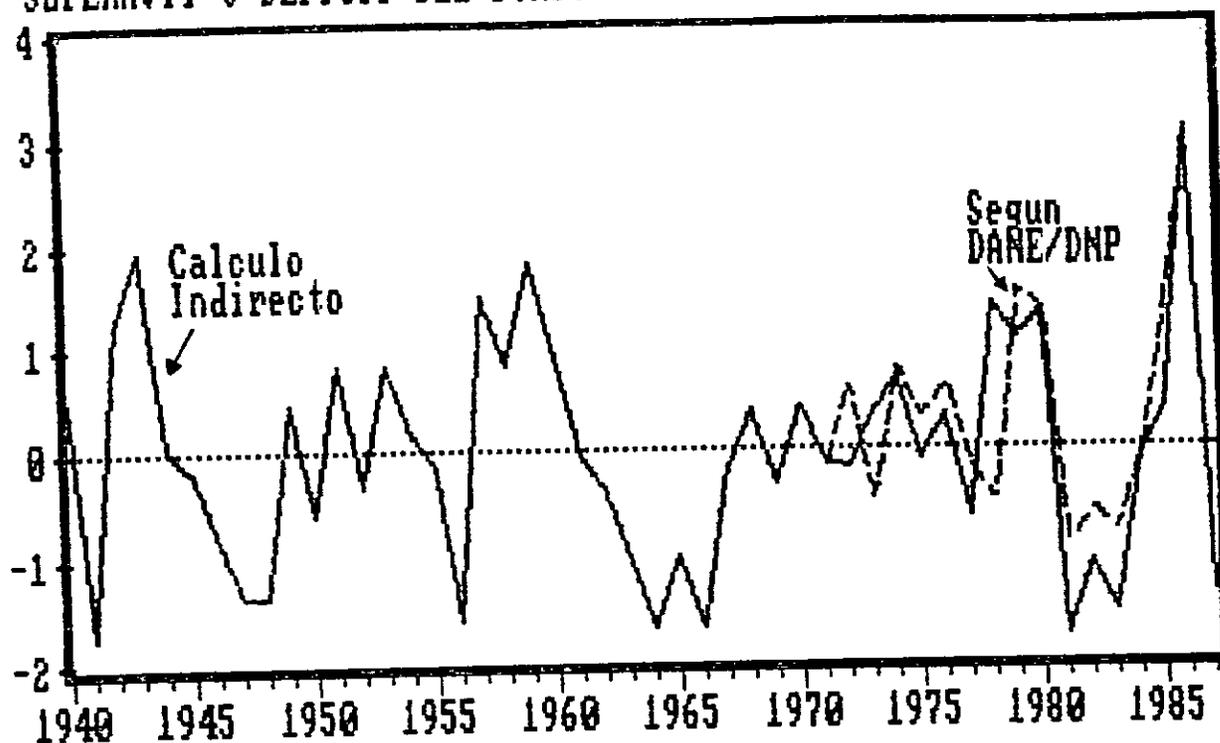


Grafico No. 5.B
 VARIACION CREDITOS AL FONDO NACIONAL DEL CAFE COMO % DEL PIB

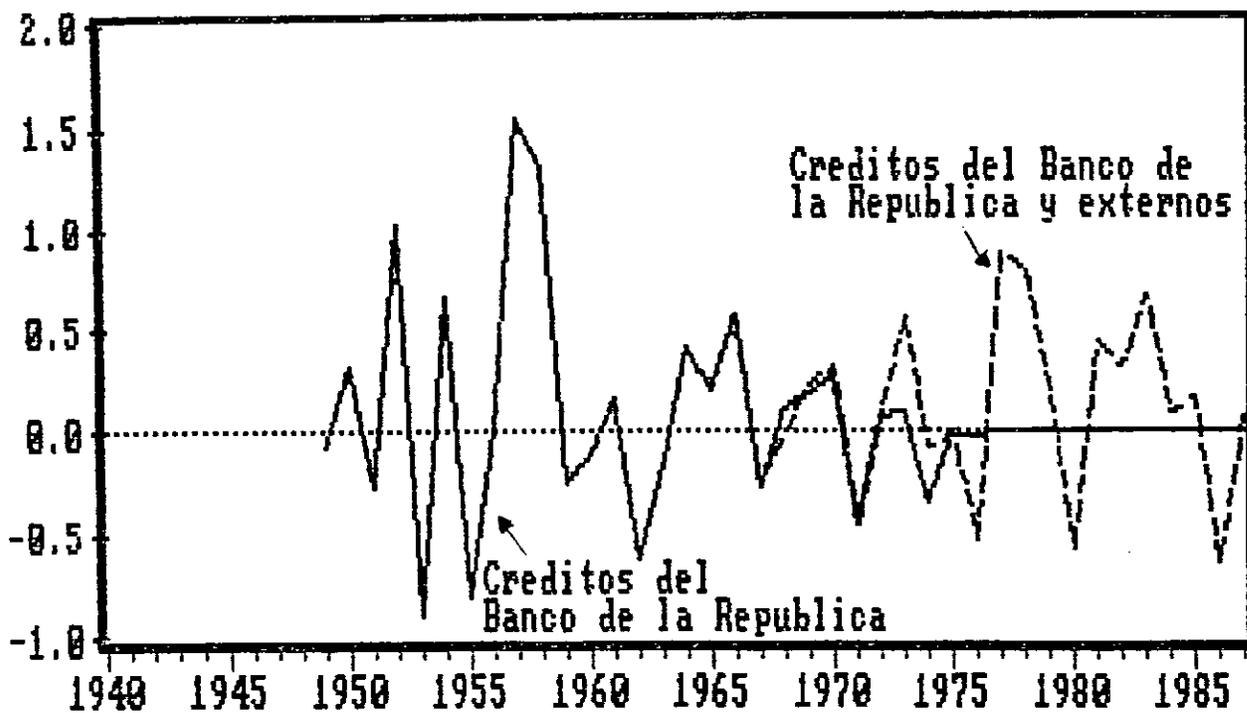


Grafico No.6

VARIACION SALDOS CREDITO AL FNC COMO % DE LA BASE MONETARIA DEL PERIODO ANTERIOR

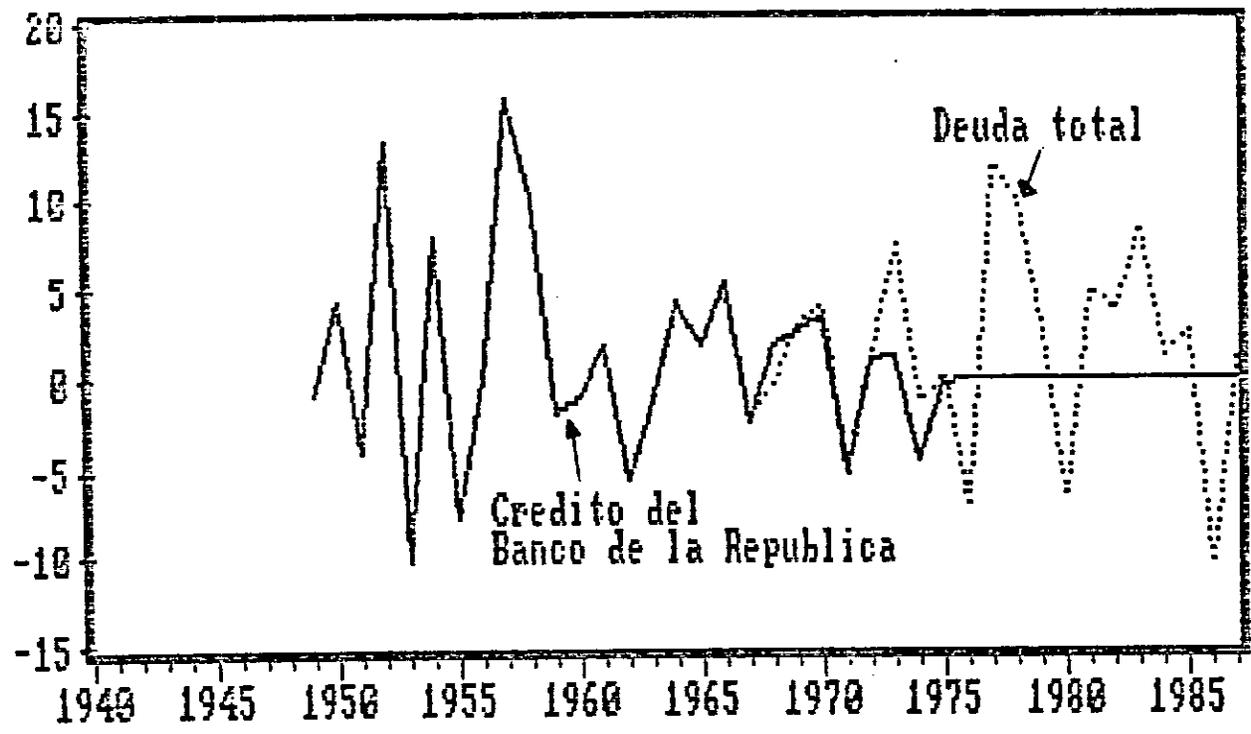
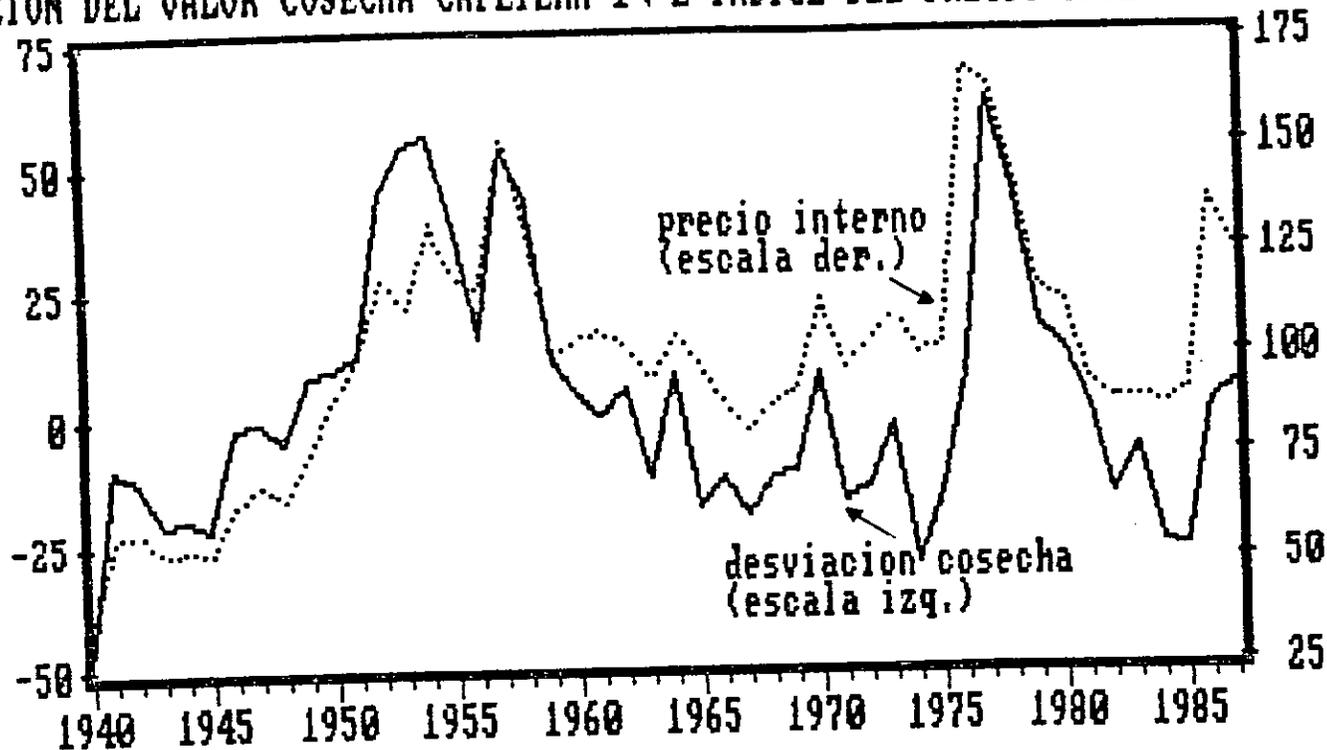
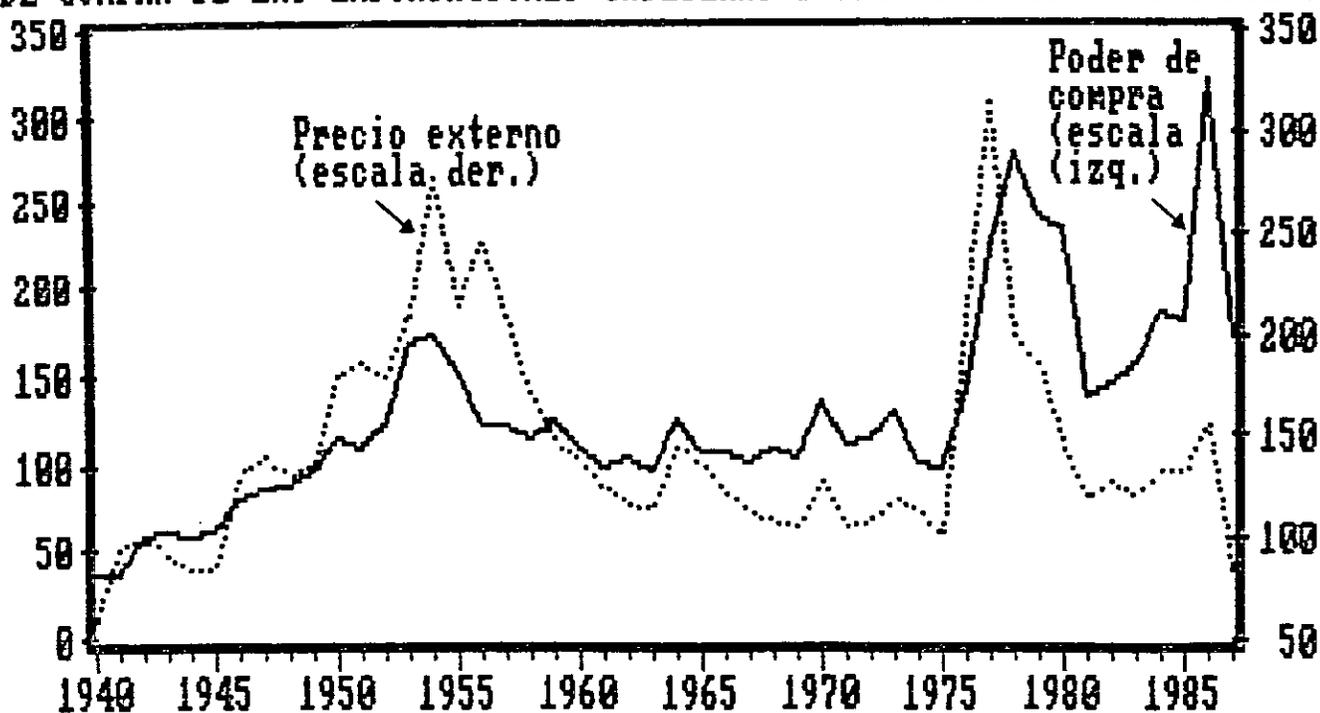


Grafico No. 7.A
 DESVIACION DEL VALOR COSECHA CAFETERA 1\ E INDICE DEL PRECIO INTERNO REAL CAFE



1\ Desviacion con respecto a su tendencia.

Grafico No. 7.B
 PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES CAFETERAS Y PRECIO EXTERNO REAL DEL CAFE 1\



1\ Indices, 1975=100.

Grafico No. 8.A
 INGRESOS Y GASTOS DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO (% del PIB a \$ corrientes)

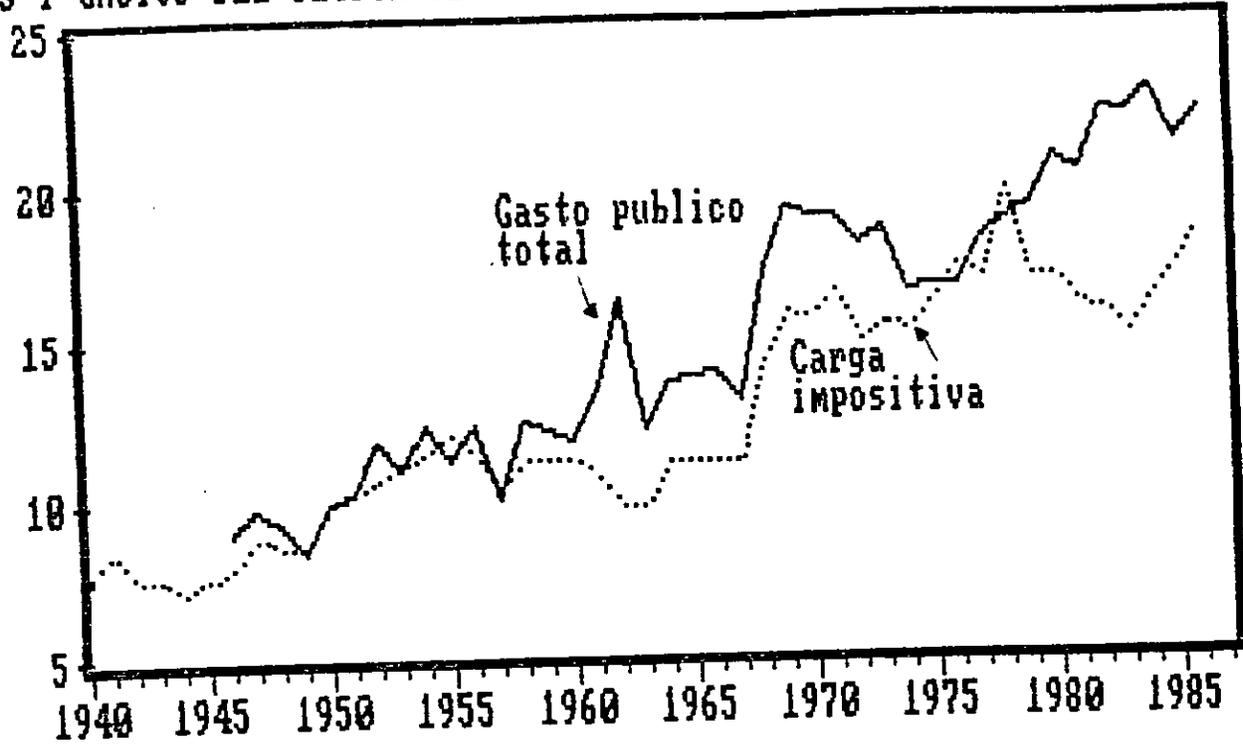
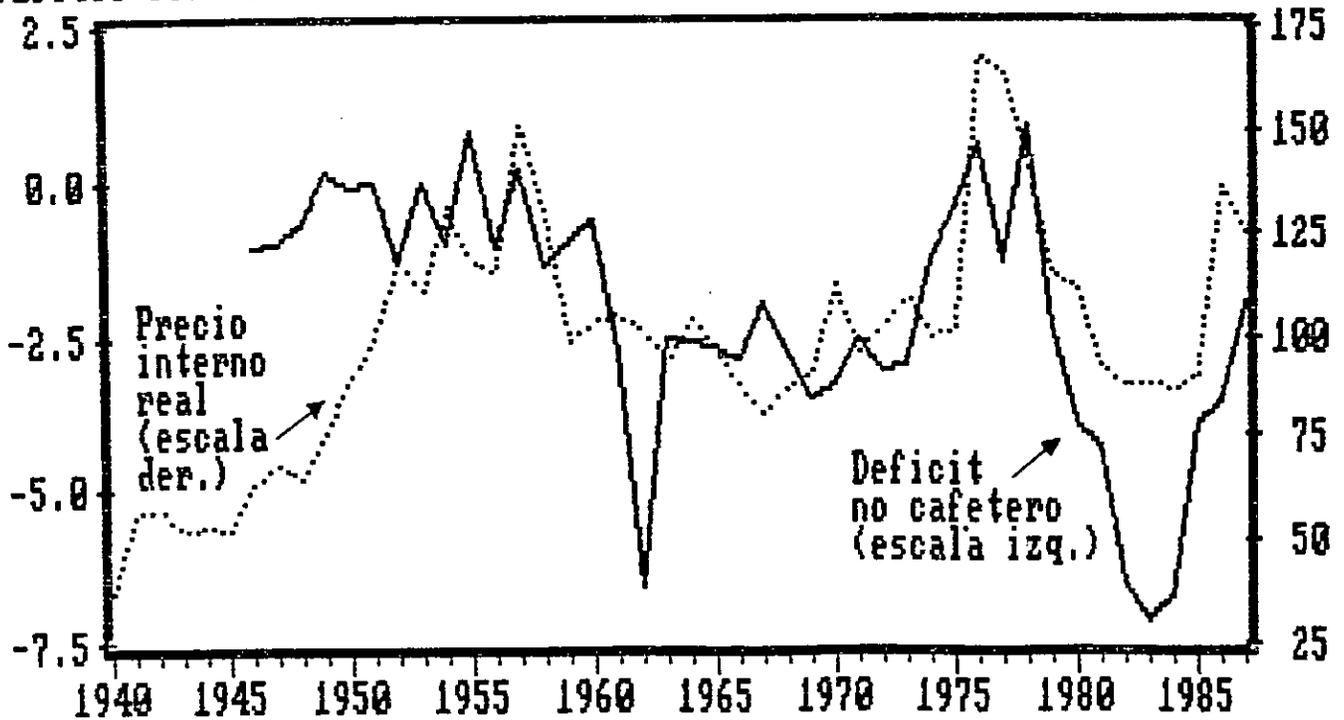


Grafico No. 8.B
 DEFICIT FISCAL NO CAFETERO 1\ E INDICE DEL PRECIO INTERNO REAL DEL CAFE



1\ Como % del PIB a precios corrientes.

Grafico No. 9
EFECTOS DE LAS RESERVAS Y EL FONDO NACIONAL DEL CAFE SOBRE LA BASE MONETARIA

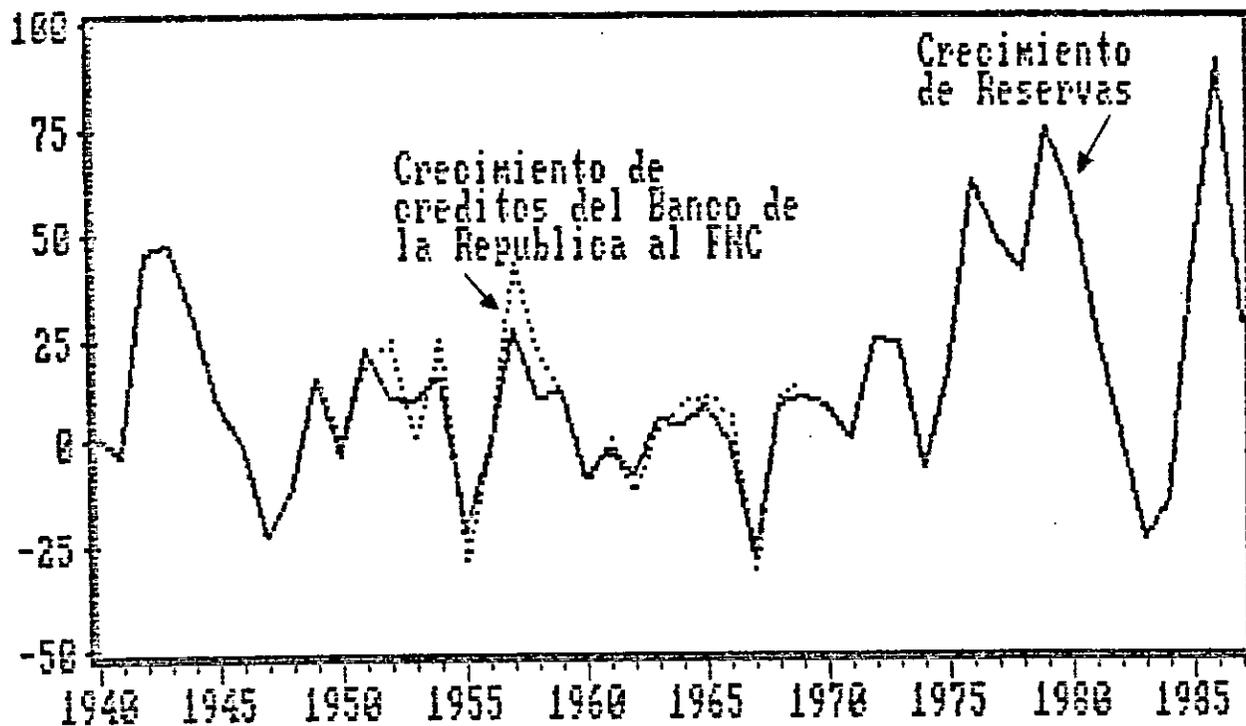


Grafico No. 10
TASA DE CRECIMIENTO DE LOS MEDIOS DE PAGO Y DE LA BASE MONETARIA

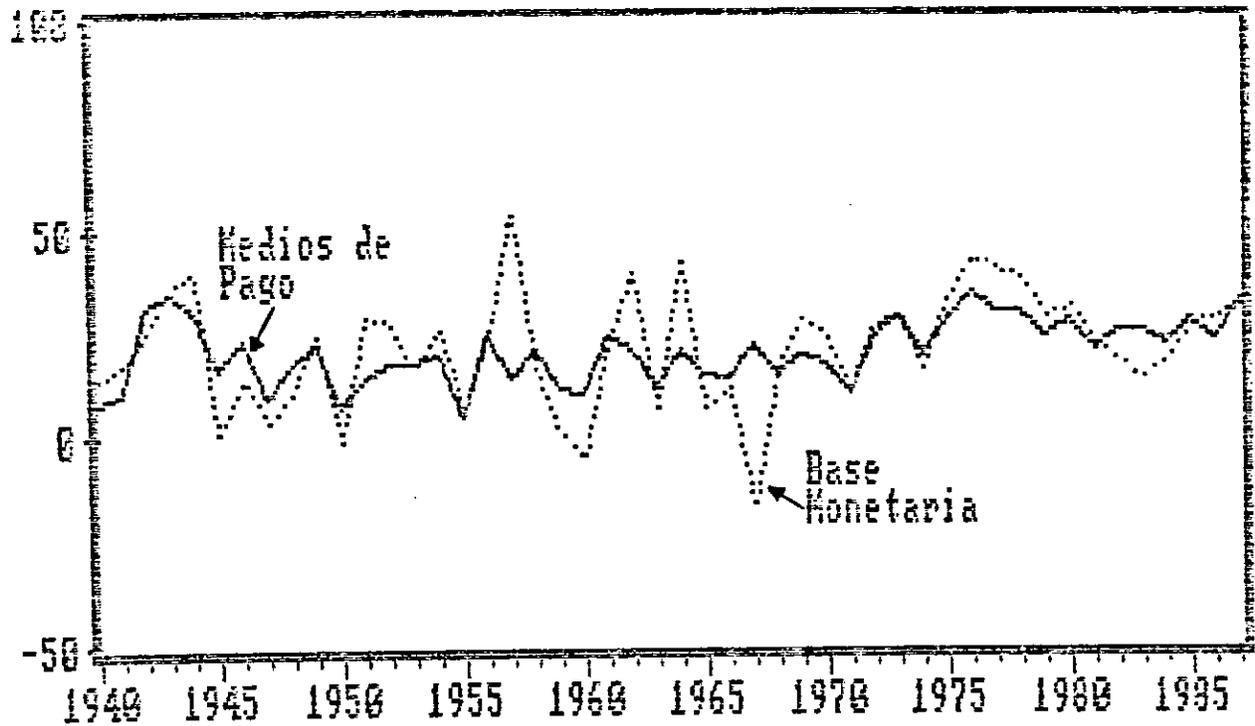


Grafico No. 11.A
CRECIMIENTO DE LOS ACTIVOS MONETARIOS COMO PORCENTAJE DE LA BASE MONETARIA

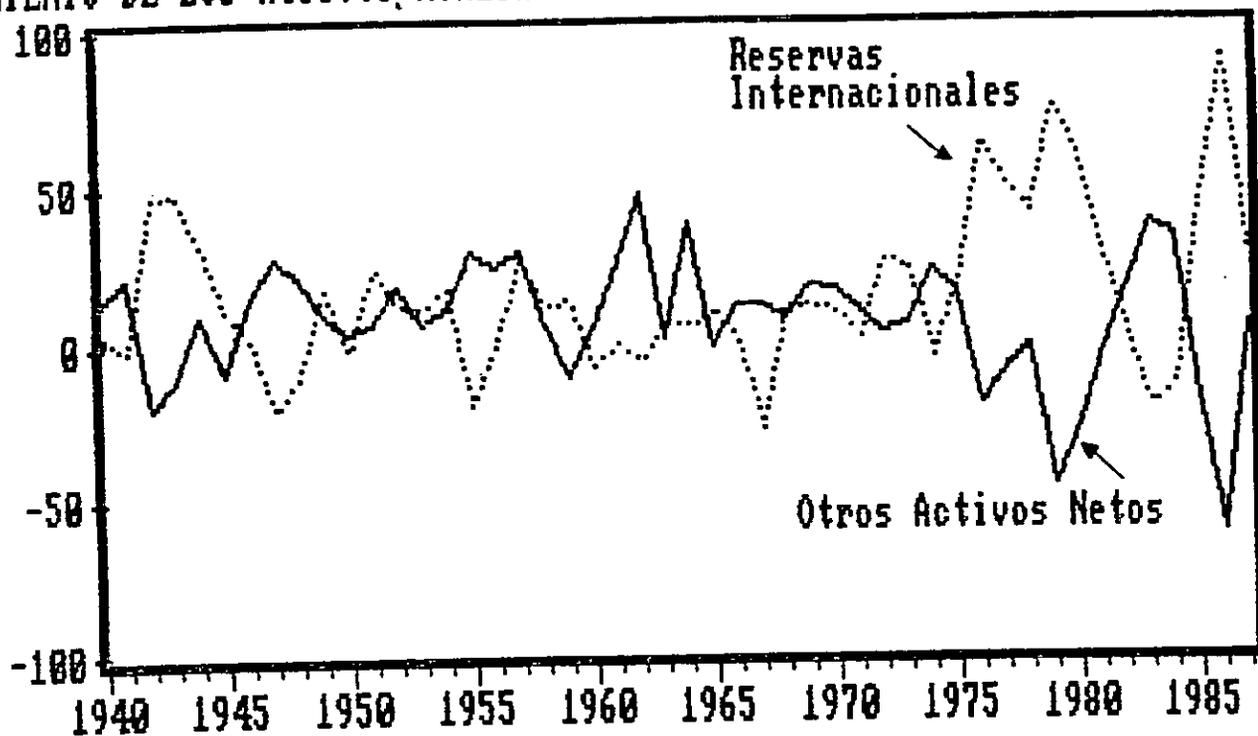


Grafico No. 11.B
CRECIMIENTO DE LOS ACTIVOS MONETARIOS COMO PORCENTAJE DE LOS MEDIOS DE PAGO

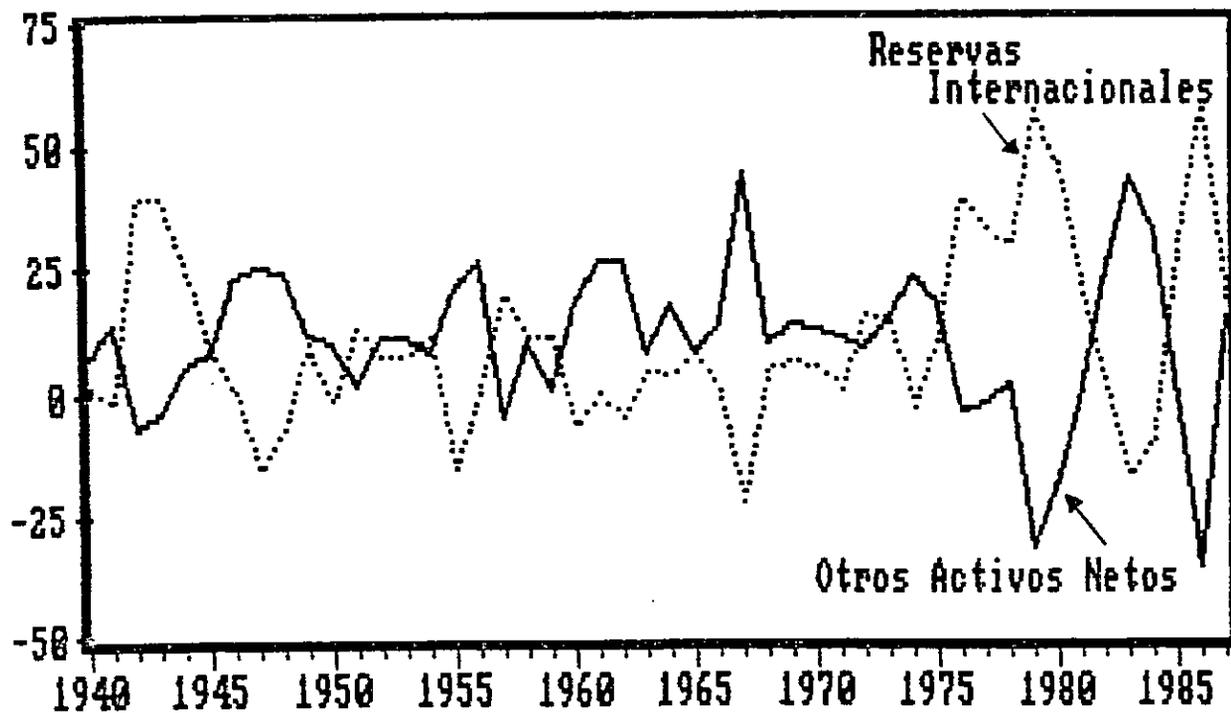


Grafico No. 12.A
 MULTIPLICADOR MONETARIO Y VARIACION DE RESERVAS COMO % DE LOS MEDIOS DE PAGO

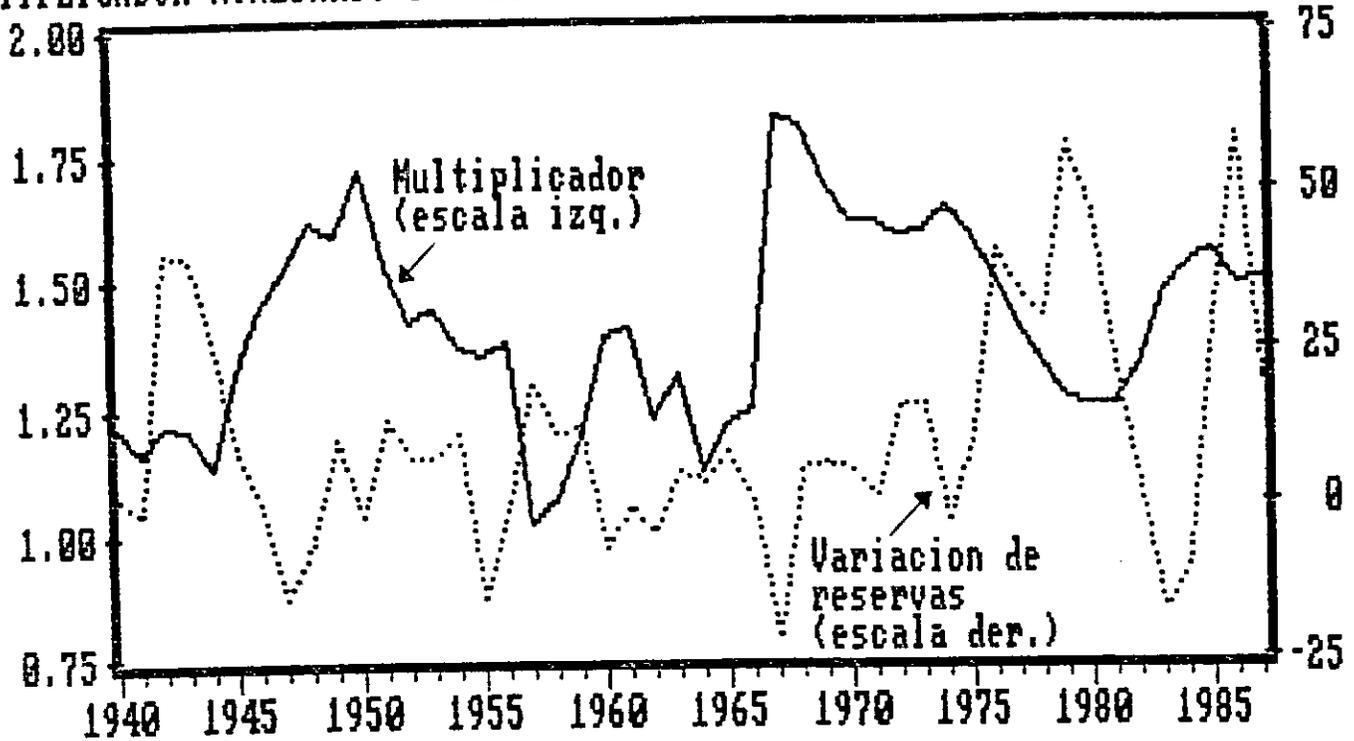


Grafico No. 12.B
 MULTIPLICADOR MONETARIO Y DEPOSITOS EN CTA CTE COMO % DE RESERVAS DE LOS BANCOS

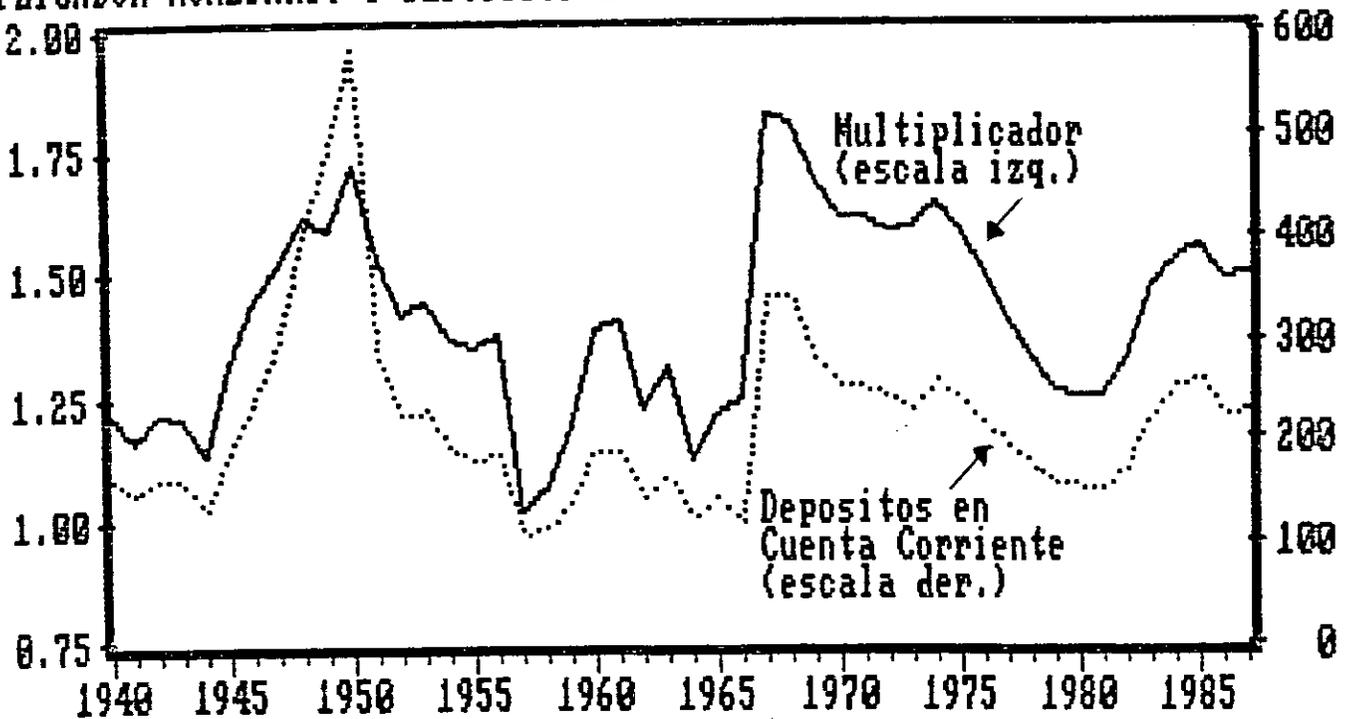


Grafico No. 13
M1 Y ACTIVOS LIQUIDOS RENTABLES COMO PROPORCION DEL PIB NOMINAL

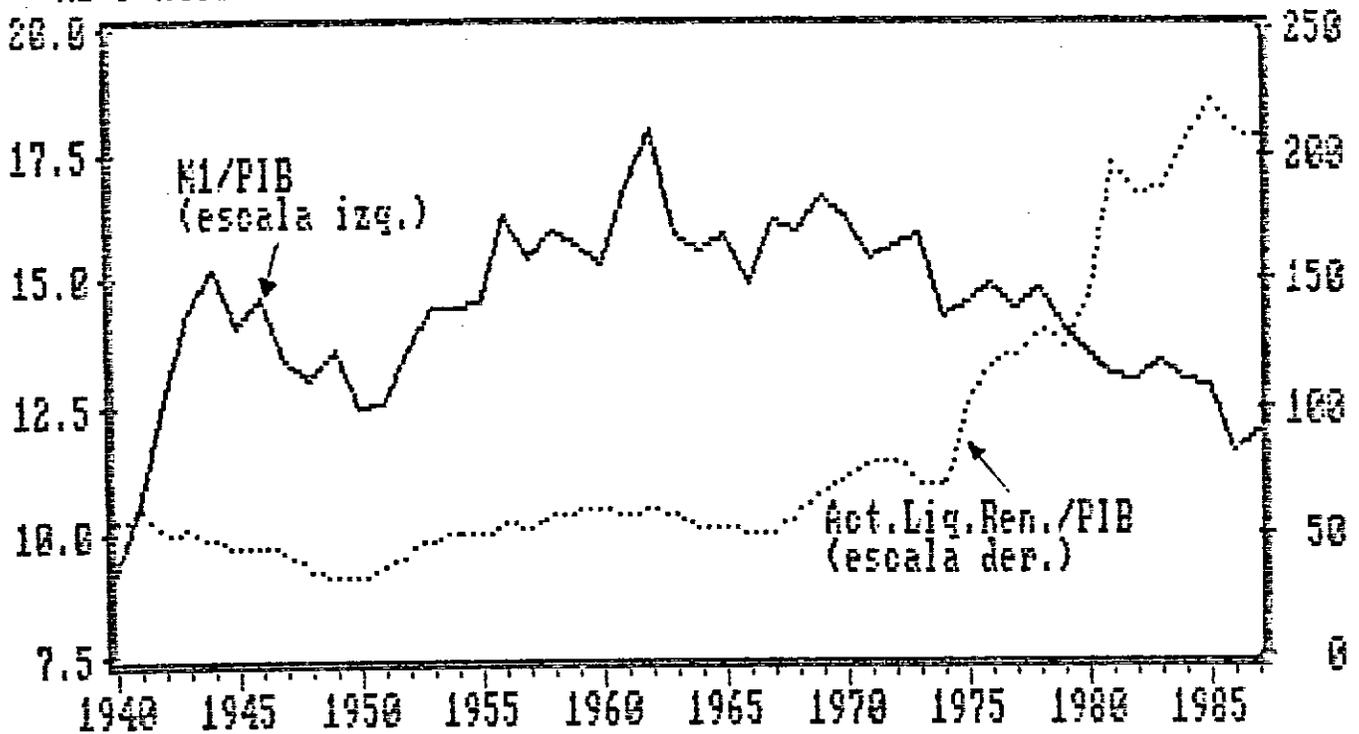


Grafico No. 14.A
TASA DE CAMBIO REAL DE IMPORTACIONES Y TASA DE CAMBIO PARALELA REAL 1\

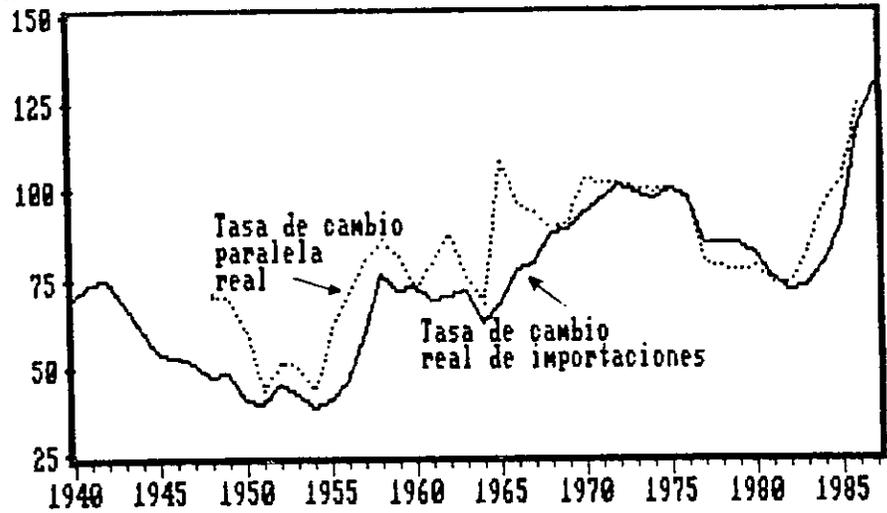


Grafico No. 14.B
TASA DE INFLACION Y DEVALUACION DE LA TASA DE CAMBIO DE IMPORTACIONES

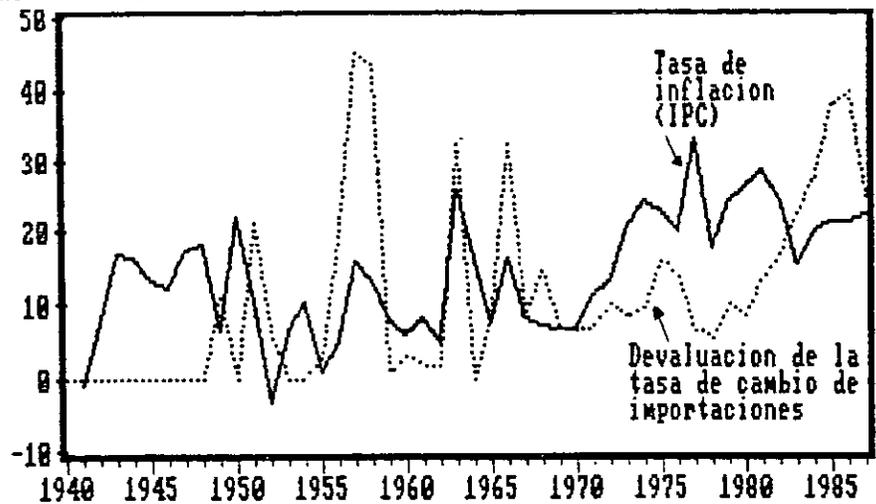
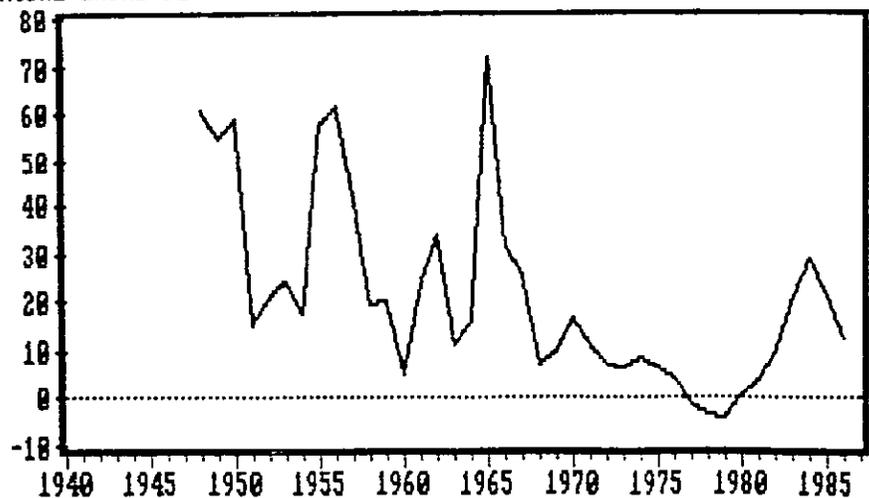


Grafico No. 14.C
DIFERENCIAL ENTRE EL MERCADO PARALELO Y LA TASA DE CAMBIO DE IMPORTACIONES 1\



1\ Diferencia entre la tasa de cambio paralela real y la tasa de cambio real de importaciones.

Grafico No. 15.A

BALANCE EN CTA CORRIENTE Y RESERVAS INTERNACIONALES COMO % DE LAS EXPORTACIONES

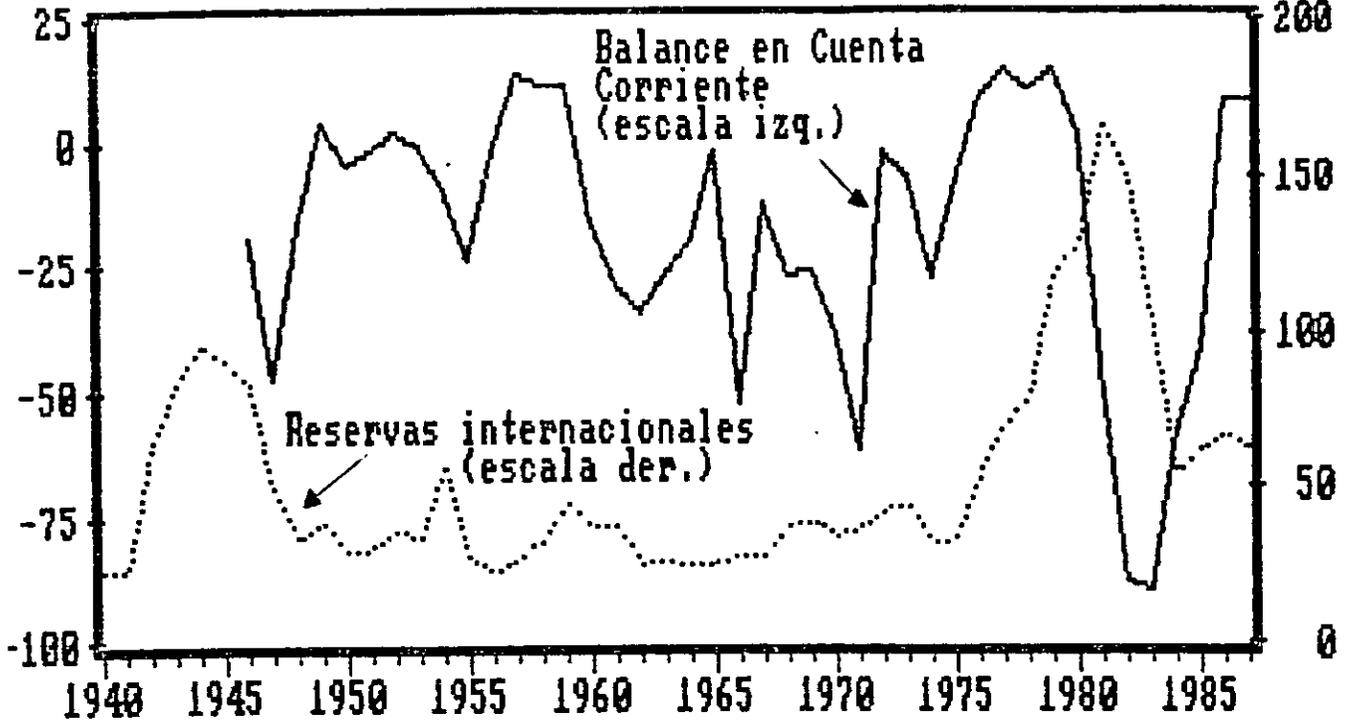


Grafico No. 15.B

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS COMO % DE LAS EXPORTACIONES, 1947-1976

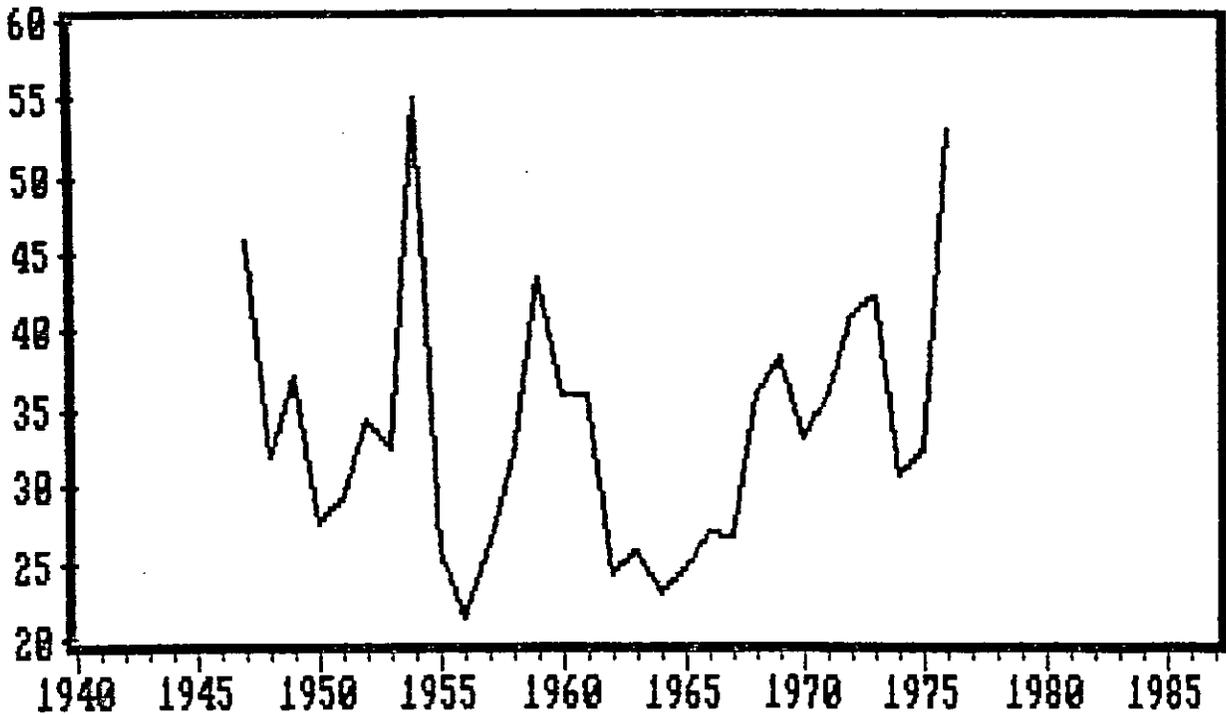


Grafico No. 16.A
 TASAS DE SUBSIDIO A LAS EXPORTACIONES MENORES

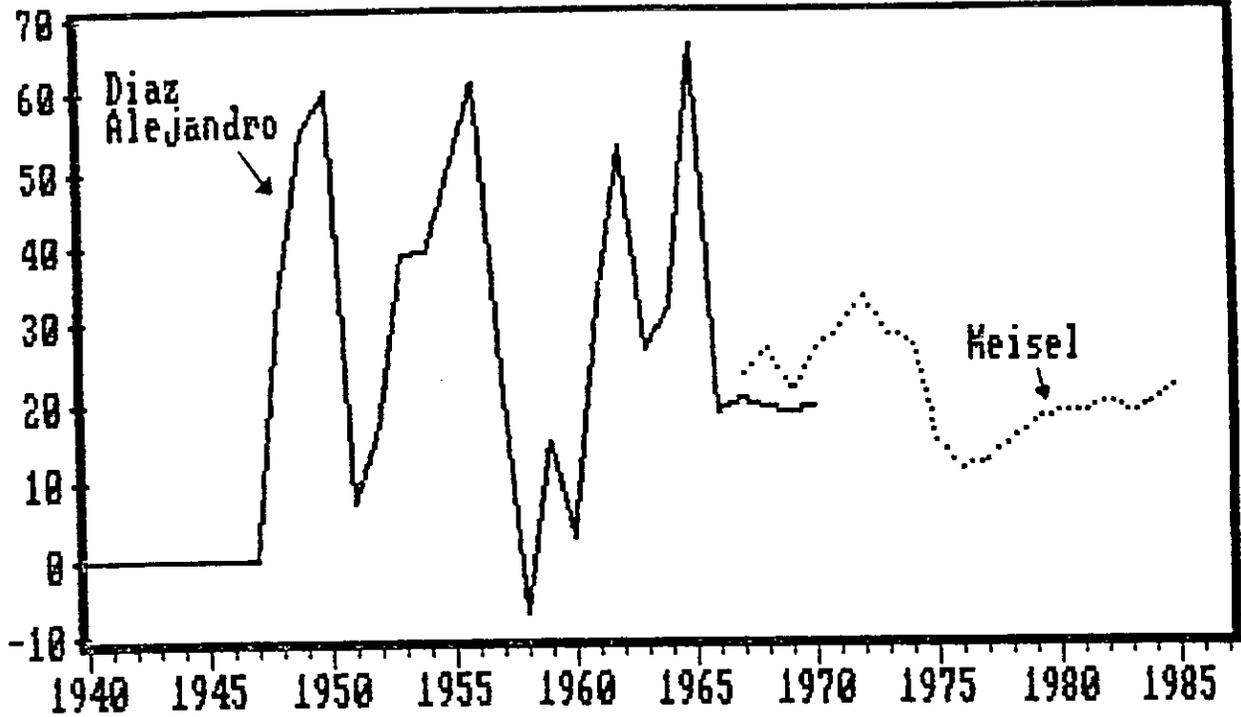
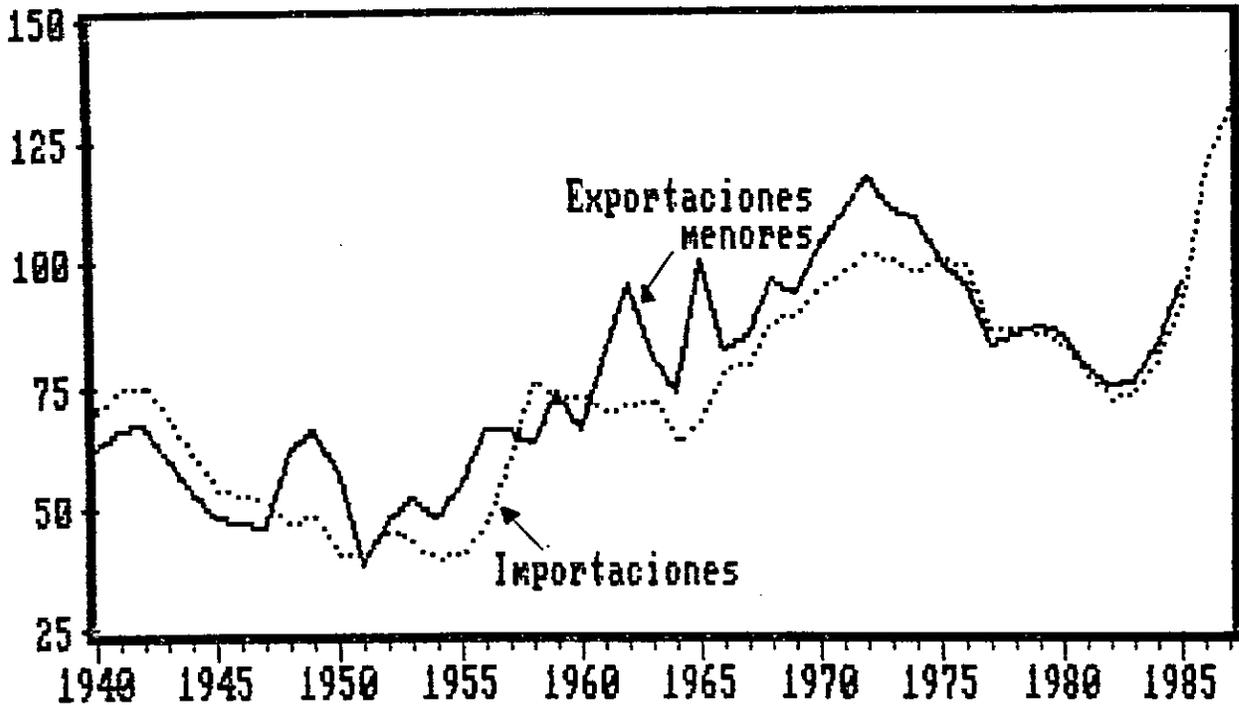


Grafico No. 16.B
 TASAS DE CAMBIO REALES DE LAS EXPORTACIONES MENORES Y DE LAS IMPORTACIONES 1\



1\ Indices 1975=100

Grafico No. 17.A
 PORCENTAJE DE IMPORTACIONES POR EL REGIMEN DE LICENCIA PREVIA

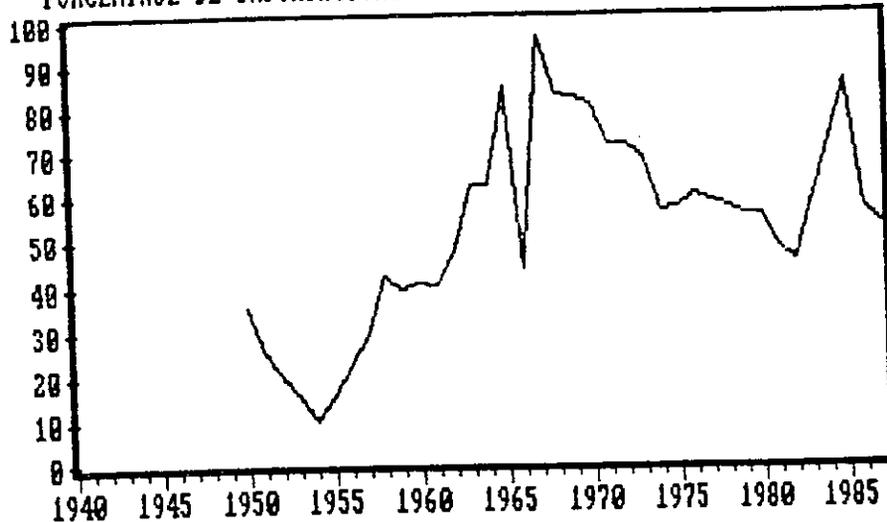
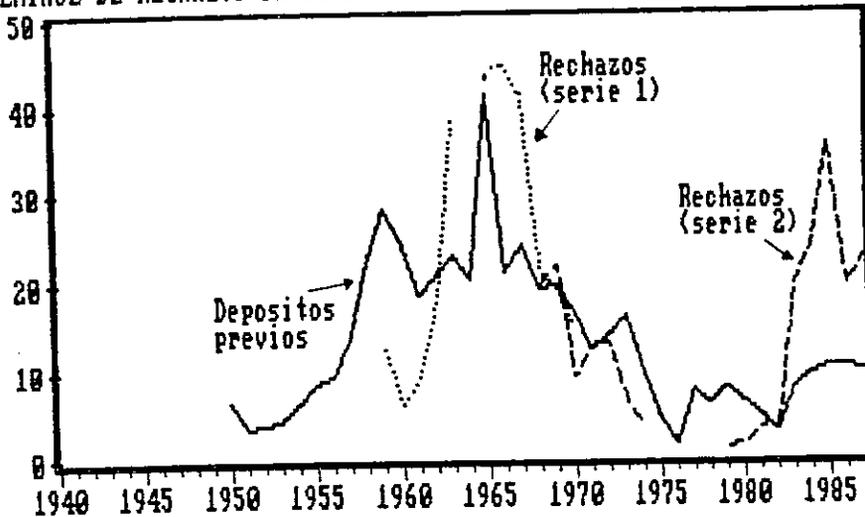


Grafico No. 17.B
 PORCENTAJE DE RECHAZOS DE LICENCIAS DE IMPORTACION Y DEPOSITOS PREVIOS 1\



1\ Como proporcion de las importaciones

Grafico No 17.C
 RECAUDOS DE ADUANA COMO % DE LAS IMPORTACIONES

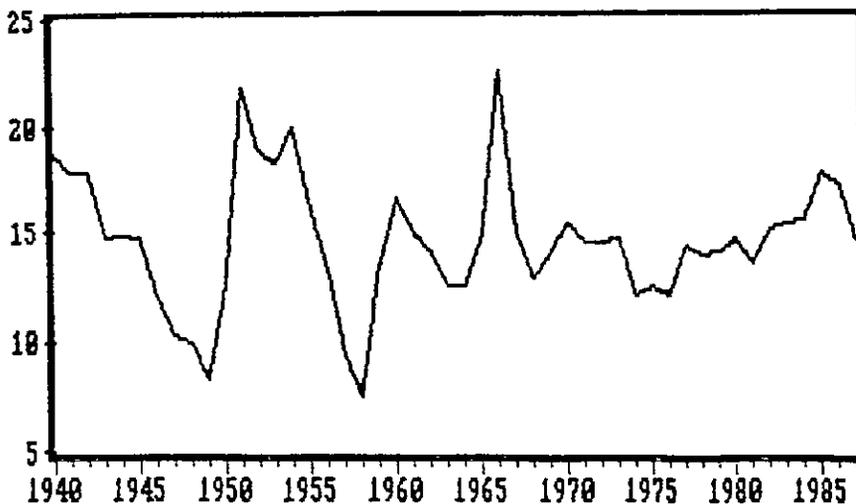


Grafico No. 18.A
TRANSFERENCIAS FINANCIERAS COMO % DE LAS EXPORTACIONES

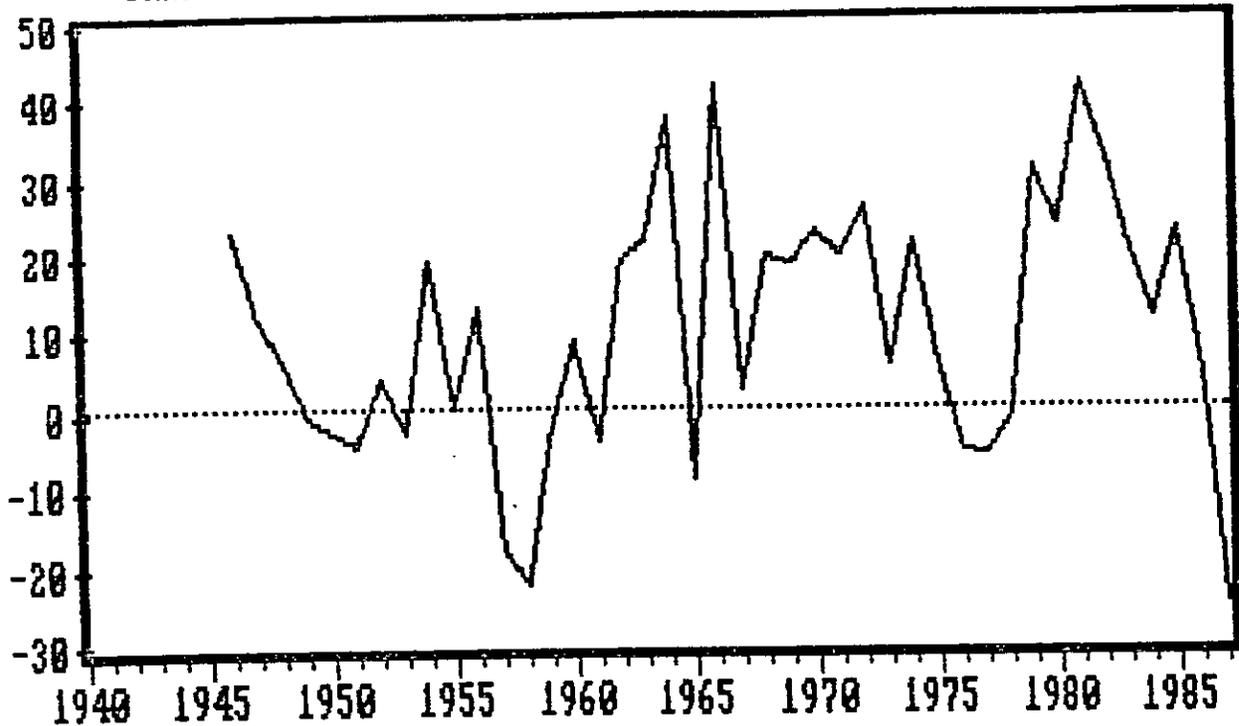


Grafico No. 18.B
DEUDA COMO % DE LAS EXPORTACIONES



Grafico No. 19.A
 DESVIACION DEL PIB Y DEL VALOR DE LA COSECHA CAFETERA RESPECTO A SU TENDENCIA

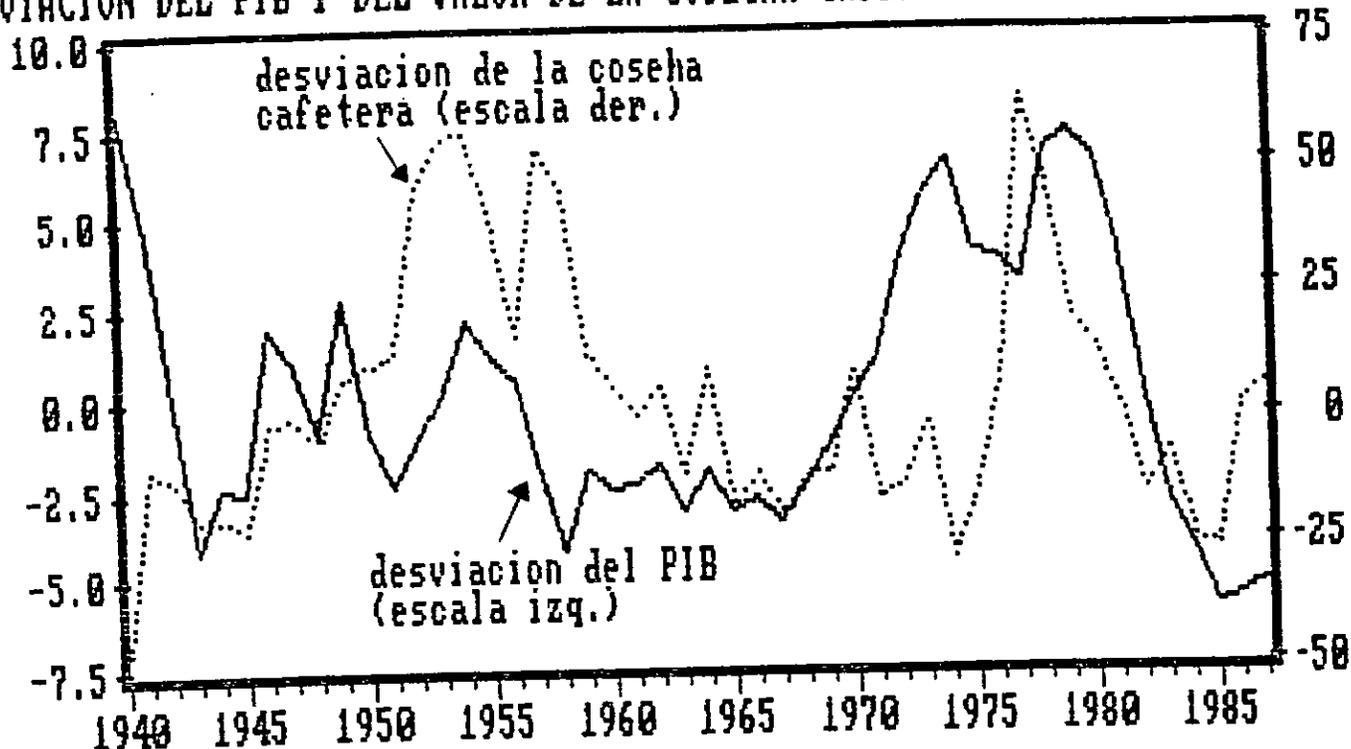
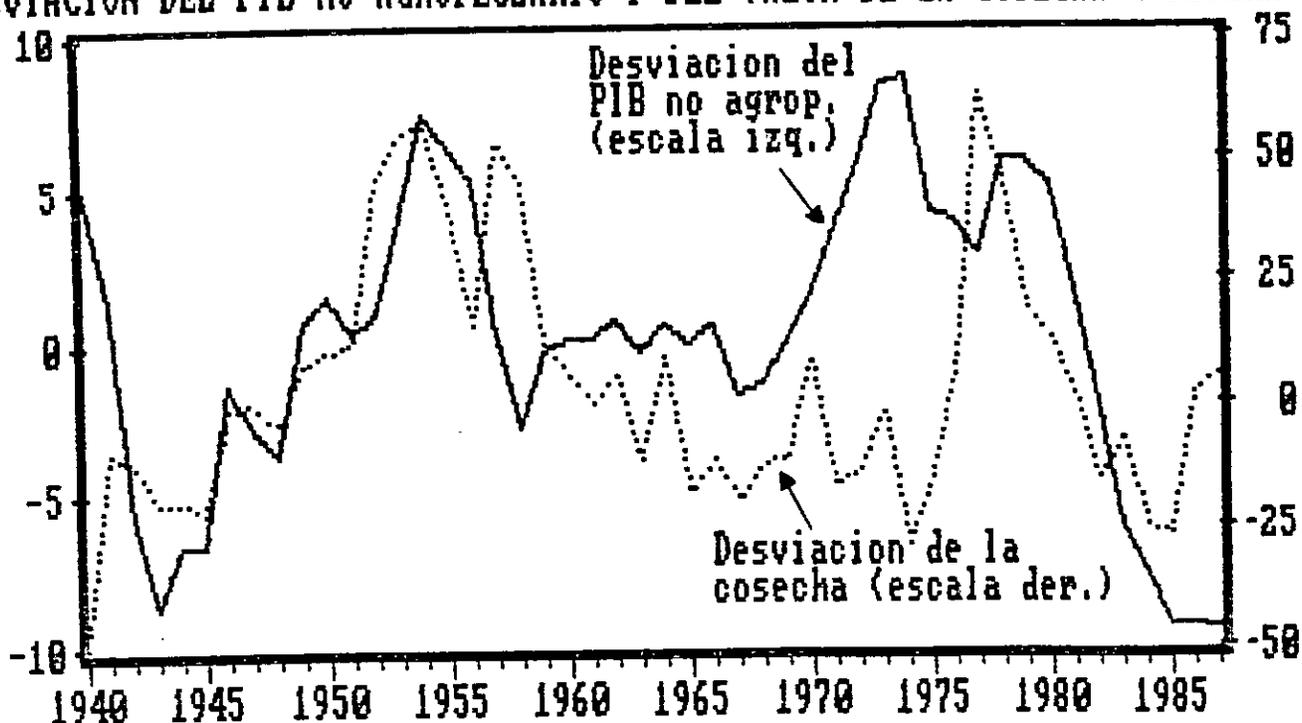


Grafico No. 19.B
 DESVIACION DEL PIB NO AGROPECUARIO Y DEL VALOR DE LA COSECHA CAFETERA 1\



1\ Desviacion de la variable con respecto a su tendencia.

Grafico No. 20.A
TASA DE INFLACION TOTAL

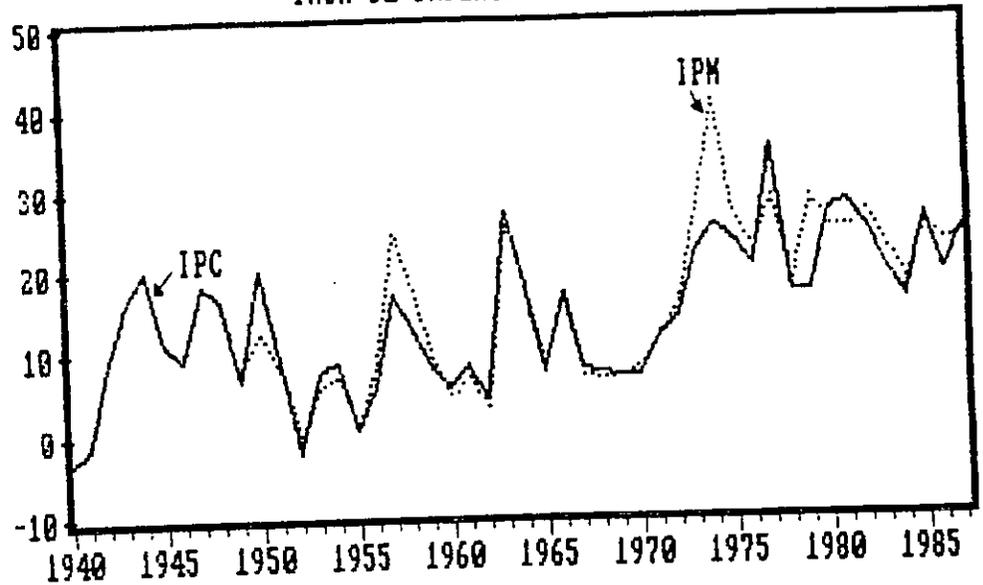


Grafico No. 20.B
TASA DE INFLACION DE ALIMENTOS Y AGROPECUARIA

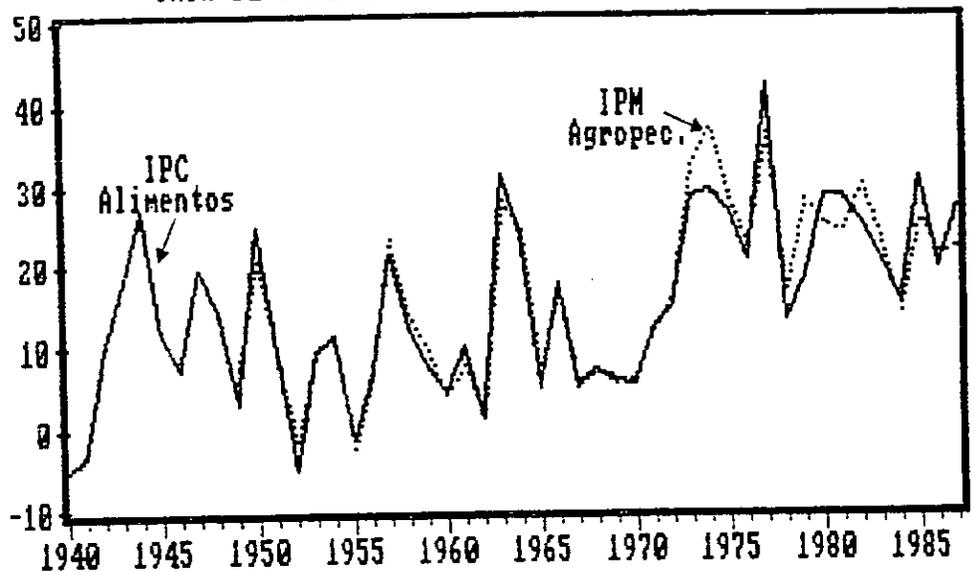


Grafico No. 20.C
TASA DE INFLACION DE NO ALIMENTOS Y NO AGROPECUARIA

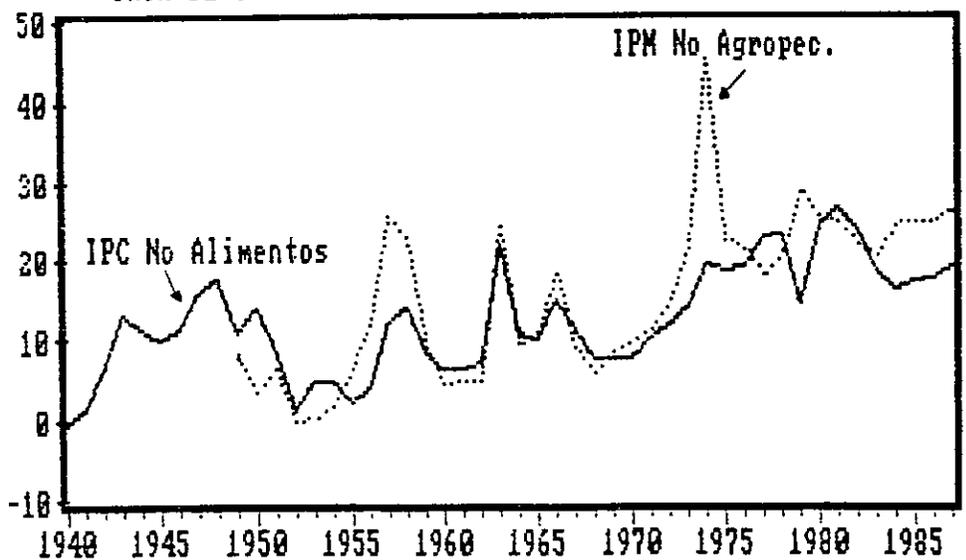


Grafico No. 21.A
CICLO ECONOMICO E INFLACION

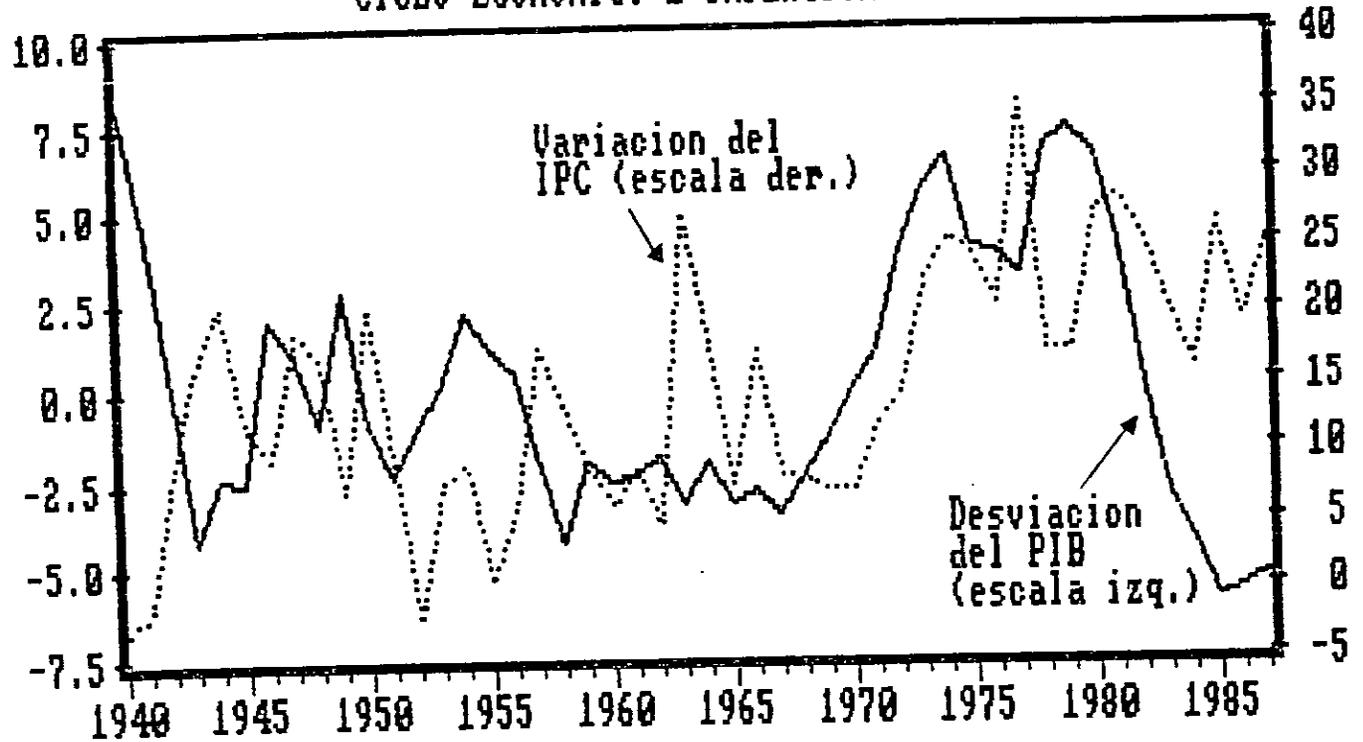


Grafico No. 21.B
CICLO ECONOMICO E INFLACION

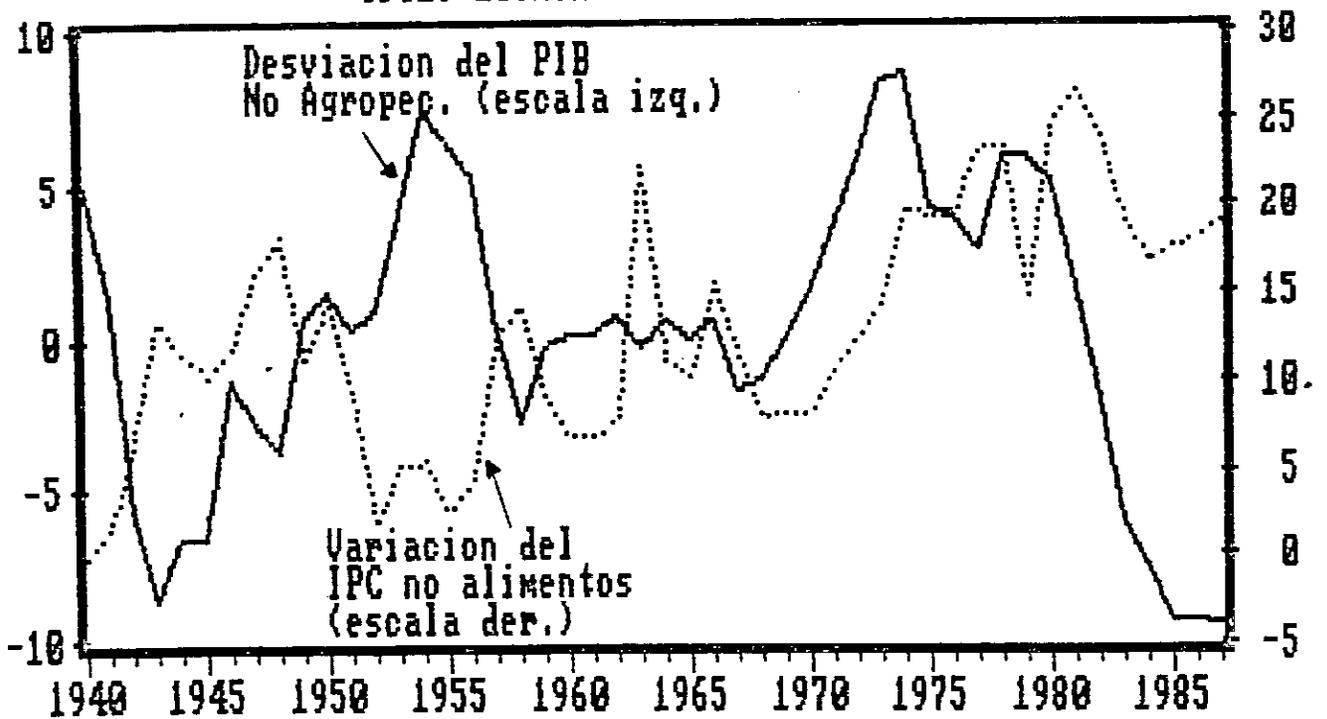


Grafico No. 22.A
 RELACION ENTRE INFLACION Y CRECIMIENTO EN FASES SELECCIONADAS, 1941-1987

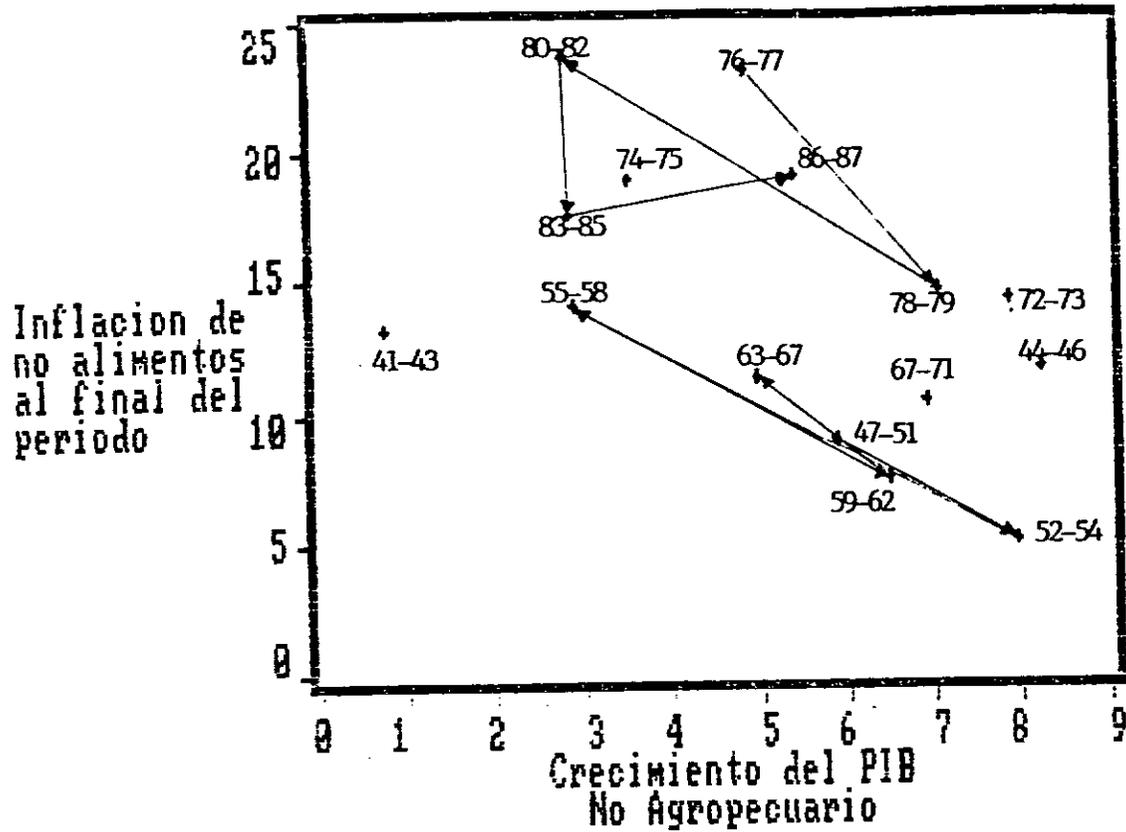


Grafico No. 22.B
 RELACION ENTRE INFLACION Y CRECIMIENTO EN FASES SELECCIONADAS, 1941-1987

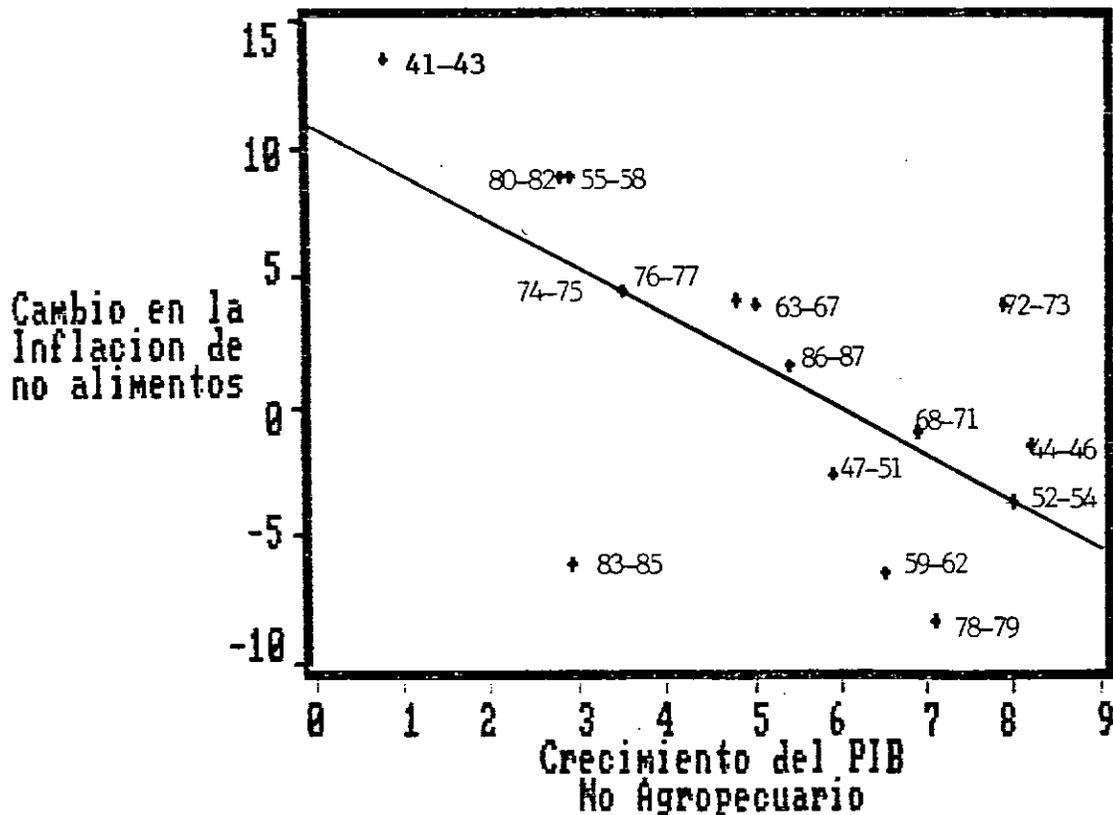


Grafico No. 23.A
 PRECIO RELATIVO DE LAS IMPORTACIONES

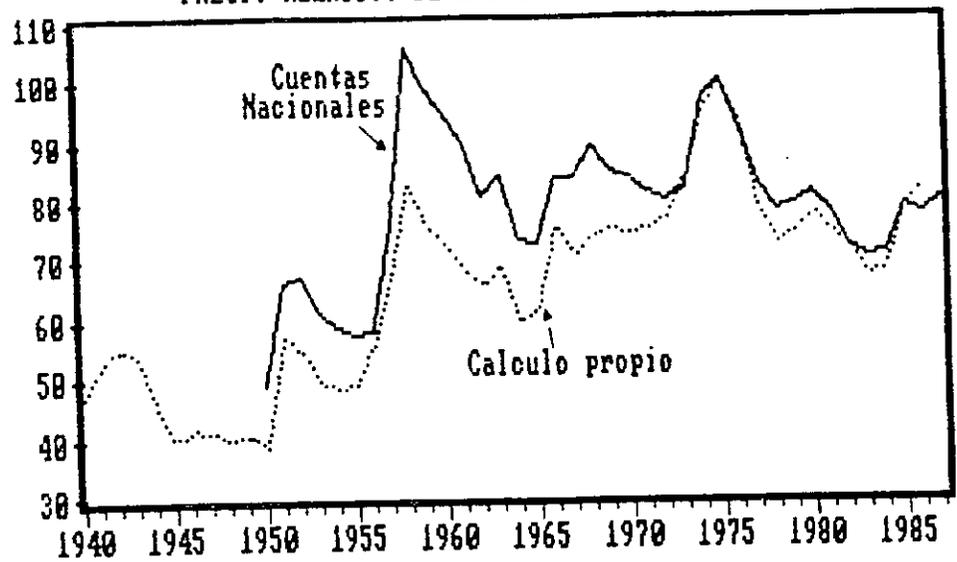


Grafico No. 23.B
 PRECIO RELATIVO DE LA FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO

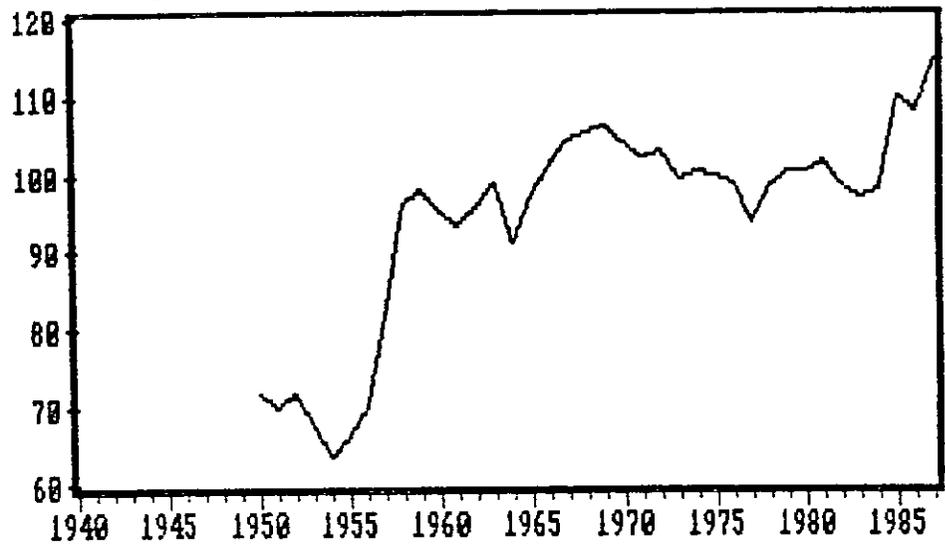


Grafico No. 23.C
 PRECIO RELATIVO Y TERMINOS DE INTERCAMBIO DE LAS EXPORTACIONES MENORES

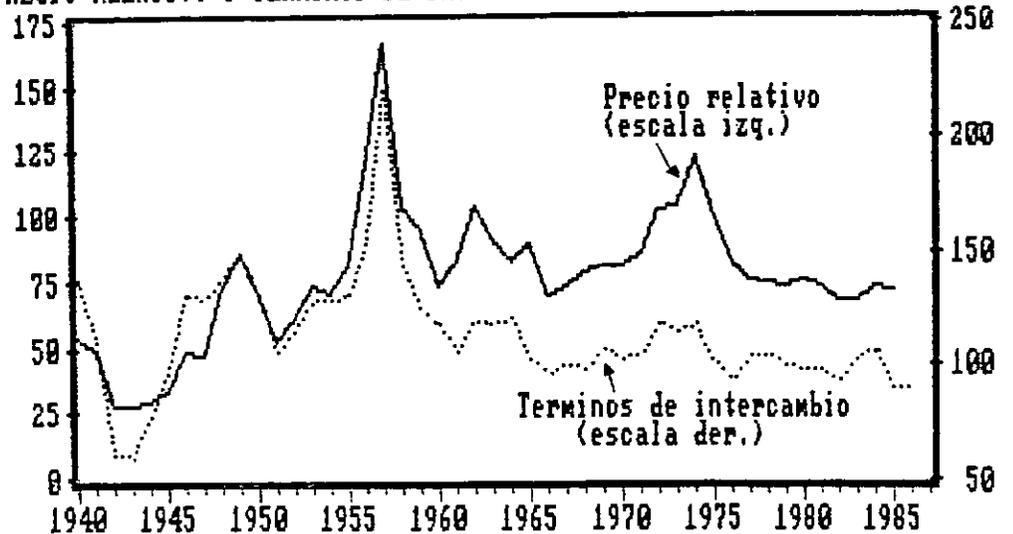


Grafico No. 24.A
PRECIO RELATIVO DEL SECTOR AGROPECUARIO

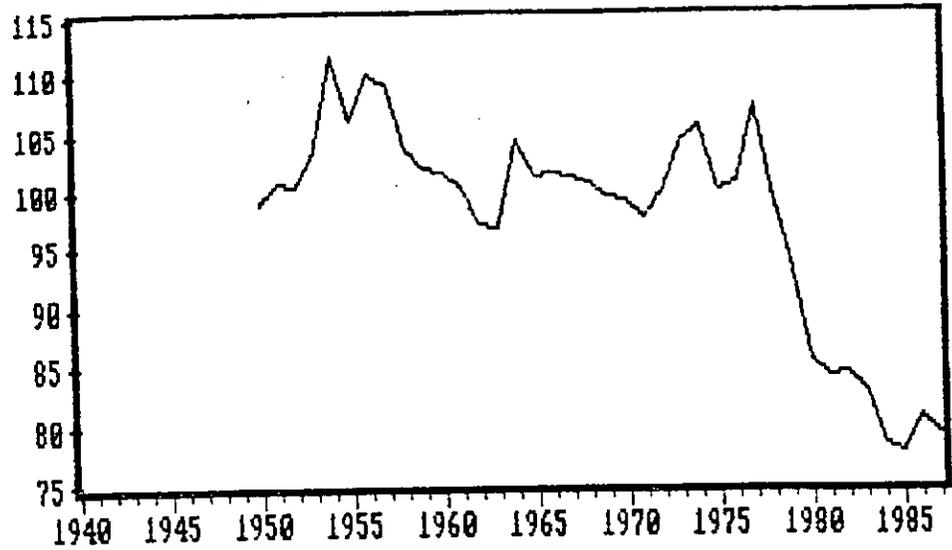


Grafico No. 24.B
PRECIO RELATIVO DE LAS MANUFACTURAS

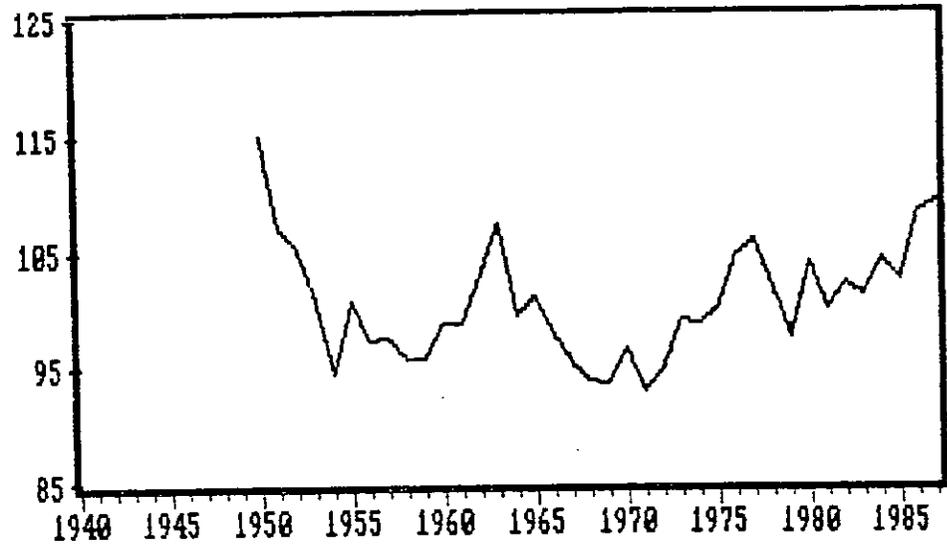


Grafico No. 24.C
PRECIO RELATIVO DE CONSTRUCCION, TRANSPORTE Y SERVICIOS

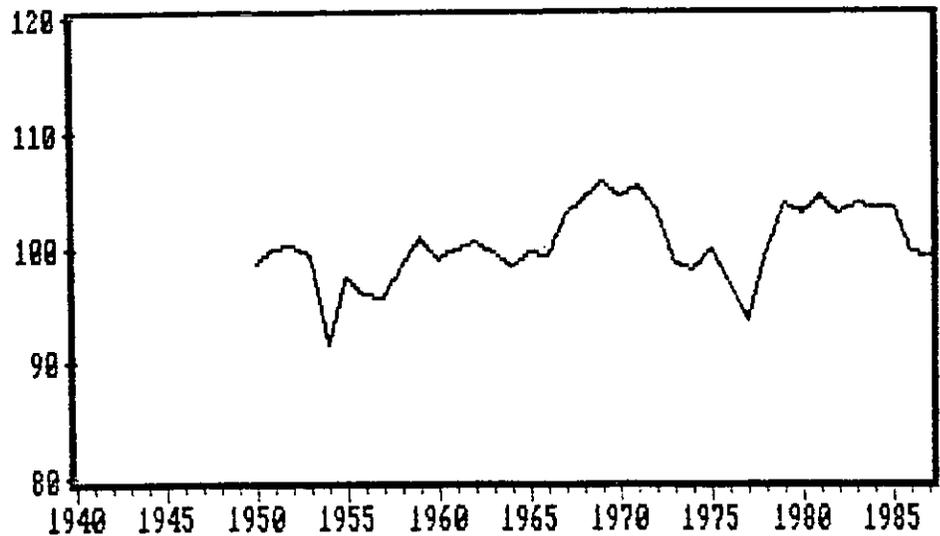


Grafico No. 25.A
 COEFICIENTE DE IMPORTACIONES Y PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES CAFETERAS

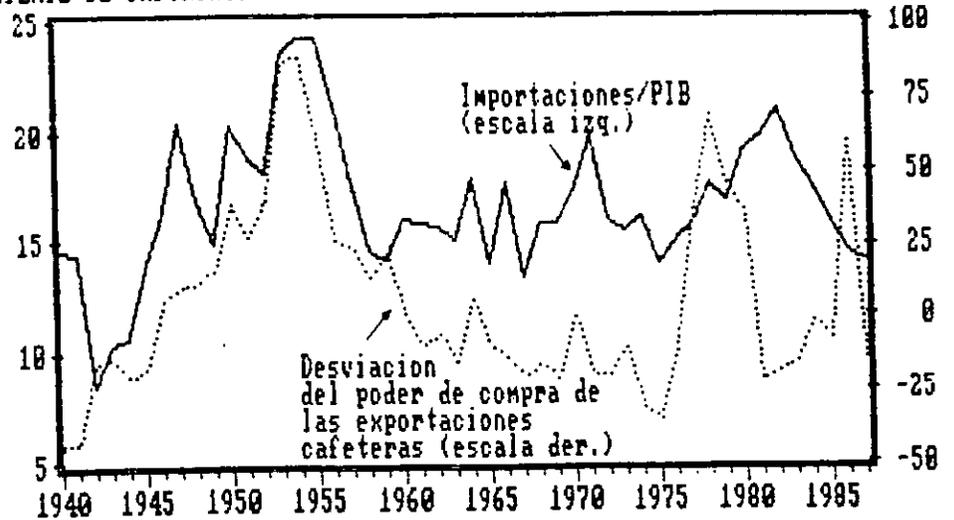
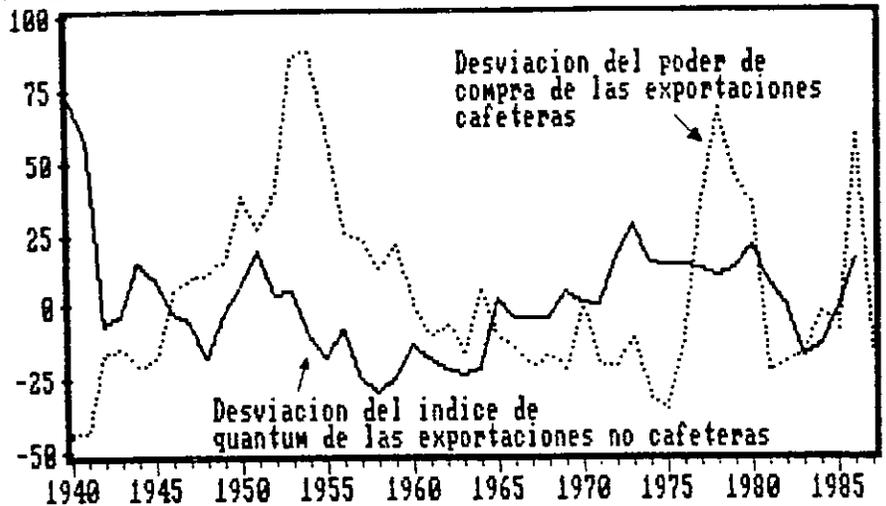
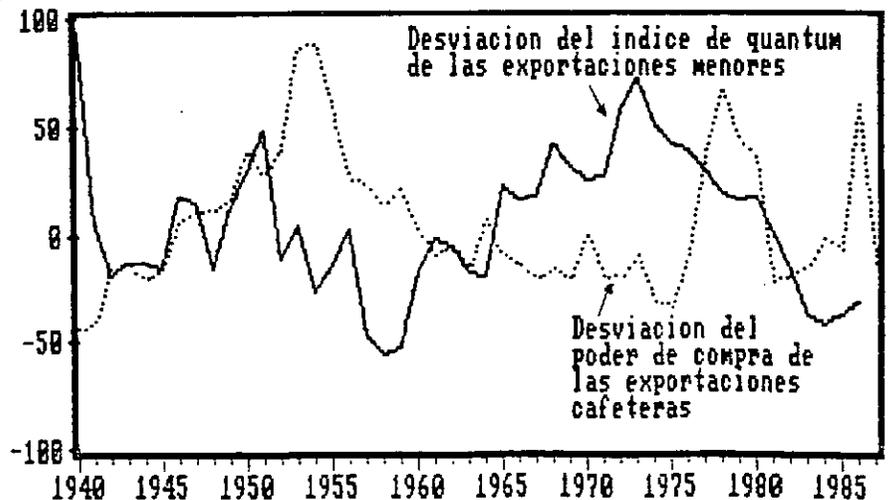


Grafico No. 25.B
 EXPORTACIONES NO CAFETERAS Y PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES CAFETERAS 1\



1\ Desviación de cada variable con respecto a su tendencia.

Grafico No. 25.C
 EXPORTACIONES MENORES Y PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES CAFETERAS 1\



1\ Desviación de cada variable con respecto a su tendencia.

Grafico No. 26.A
FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO Y PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES CAFETERAS

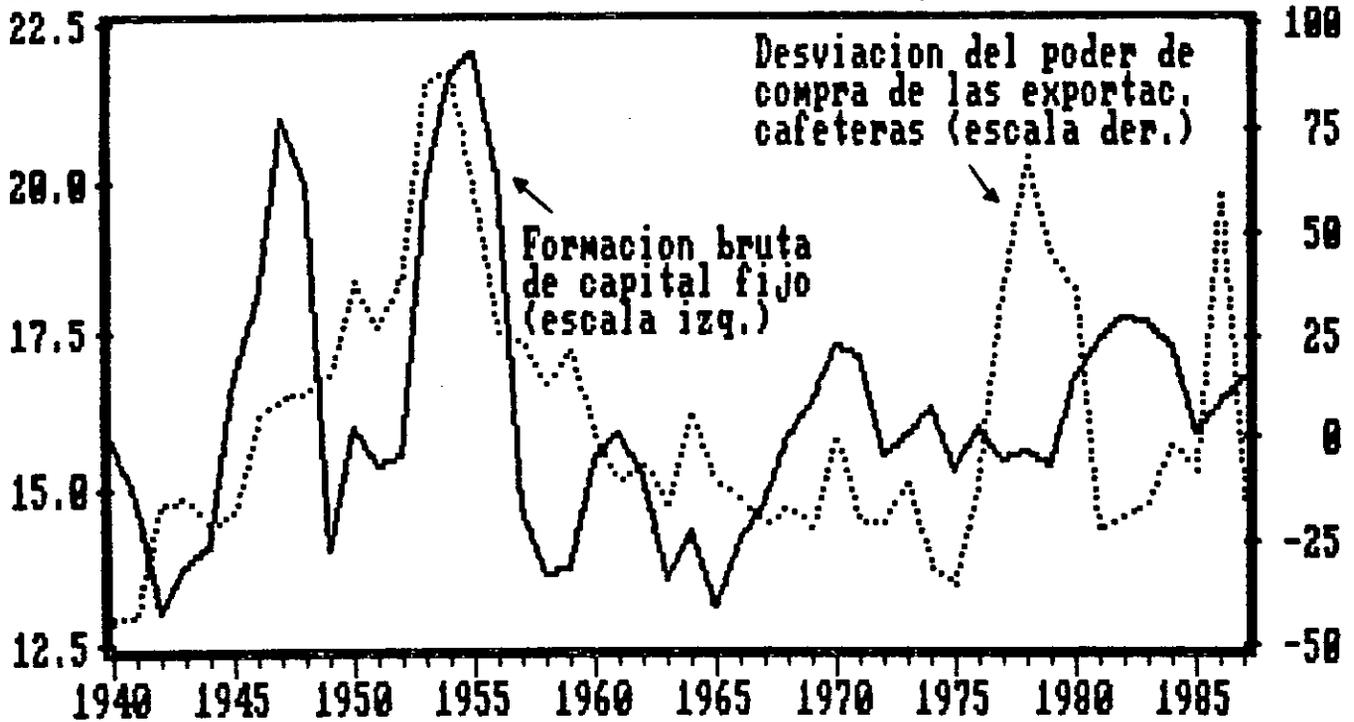
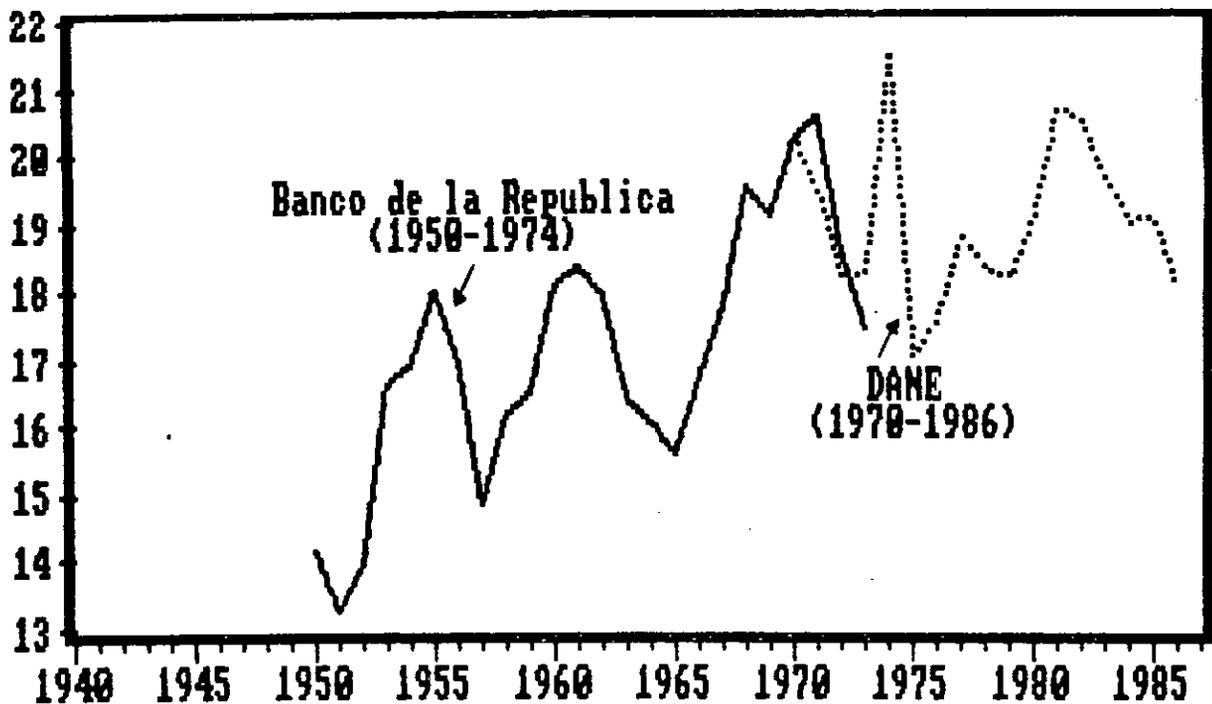


Grafico No. 26.B
TASA DE INVERSION NOMINAL (% del PIB a precios corrientes)



SEGUNDA PARTE

CAPITULO 1

ASIGNACION DE RECURSOS DEL FONDO NACIONAL DEL CAFE, 1983-1987

1.1. Consideraciones Metodológicas

En este capítulo se presentan y discuten los resultados de la clasificación de ingresos y egresos del Fondo Nacional del Café entre 1983 y 1987 de acuerdo con las funciones propuestas en el Capítulo 1 de la Parte Primera. El ejercicio, llevado a cabo con la cooperación de la Gerencia Financiera, intenta ilustrar la conveniencia de esta clasificación para propósitos de análisis y de asignación de recursos. Se trata de una primera aproximación que deberá ser refinada posteriormente. La clasificación se ha hecho tanto a partir de cifras de Caja como de los Estados de Rendimiento Económico del Fondo.

Los resultados detallados año por año se presentan en el Anexo 1. En este Anexo se puede observar la forma como los distintos rubros de los Estados de Ingresos y Egresos del Fondo se asignaron a las distintas funciones como ingresos o egresos corrientes y como elementos constitutivos de sus respectivas cuentas de capital. En esta sección se señalarán solamente algunos puntos de especial importancia.

En los Cuadros 1 y 2 se presenta, como ejemplo, el ejercicio realizado para el año de 1987, sobre la base de los Estados de

Ingresos y Egresos del Fondo. Allí se indica cómo fueron asignados por funciones cada uno de los rubros de dichos Estados (véanse notas del Cuadro 2). Como se puede observar, en algunos casos hubo necesidad de aplicar porcentajes un tanto arbitrarios para desagregar las cifras de un rubro específico entre varias funciones.

La principal observación que debe hacerse a esta clasificación se refiere a la forma como se asignan los ingresos y egresos a las funciones de regulación y comercialización. Cuando en un año las compras de café por parte del Fondo son iguales o inferiores a los volúmenes exportados y vendidos para consumo interno, estas compras se asignan en su totalidad a la función comercial. Cuando exceden en volumen las ventas para exportación y consumo interno, el valor del exceso se imputa como un gasto de la función de regulación, asociado con la acumulación de inventarios. En adición, se supone que la función comercial tiene que efectuar una retención en especie a una tasa equivalente a la del promedio efectivo para el mismo año de los exportadores privados (incluyendo el efecto de la cuchilla), la cual se valora al precio de compra del año respectivo. Esta cifra aparece entonces como egreso de la función comercial y como ingreso de la función de regulación.

Por su parte, cuando las compras de café en el mercado son inferiores a las cantidades requeridas para las ventas de

exportación y consumo interno, la función comercial compra la diferencia a la función de regulación. Esta cifra, valorada también al precio de compra interno, aparece igualmente como un egreso de la función comercial y como un ingreso de la función de regulación por desacumulación de inventarios.

En esta forma, se trata de aproximar la función comercial del Fondo a la que realiza un exportador privado, bajo el supuesto de que paga una retención equivalente a la función de regulación, que compra en el mercado interno lo que necesita para sus exportaciones o sus ventas de consumo interno y, cuando esto no es suficiente, le compra inventarios a la función de regulación al mismo precio. Ahora bien, como se verá después, definido en esta forma, la función comercial tiene déficits significativos en todos los años. El Cuadro 3, ilustra una desagregación de las cuentas por países miembros, no miembros y para el consumo interno (esta desagregación incluye la parte de la cuenta de capital presentada en el Cuadro 1). En esta forma se puede observar cómo se descompone el déficit entre el subsidio al consumo interno y las ventas externas a países miembros y no miembros. Por su parte, los déficits a países no miembros están vinculados esencialmente con el hecho de que la Federación vende allí a un precio en general equivalente al costo total excluida la retención imputada. A su vez, los déficits en ventas a países miembros, están por lo general vinculados con el hecho de que la Federación lleva a cabo una serie de gastos (propaganda y

publicidad, ajustes por diferencia de precio, garantía por baja de precios, contribuciones a organismos internacionales, etc.) en que no tiene que incurrir el exportador privado; vale decir que se llevan a cabo en realidad para las ventas totales de café, e incluso en ocasiones específicamente para las ventas del sector privado.

El Cuadro 4 presenta una comparación de los déficits con la suma de estos gastos de comercialización en que no incurren los exportadores privados, de la retención no imputada a las ventas a países no miembros y de los subsidios al consumo interno. Se supone que el resultado neto aproxima de mejor forma el resultado de la operación comercial que es comparable en forma directa a la operación de los exportadores privados. Como se advirtió antes, ésta constituye una primera aproximación que debe ser refinada posteriormente.

Finalmente, vale la pena indicar que en la cuenta de capital de la función de regulación se carga la mayor parte del endeudamiento neto de largo y corto plazo y las inversiones financieras de corto y largo plazo, tal como se discutió en la Sección 1 de este documento. En algunos casos, sin embargo, el endeudamiento neto o las inversiones financieras de corto plazo están vinculadas en forma específica con alguna de las otras funciones y se asignan en esta forma (véase Cuadro 2).

La cuenta de capital de la función de regulación incluye también una partida de ajuste denominada incremento de inventarios por la retención, que equivale a la retención en especie pagada por los exportadores privados, la cual forma parte de los ingresos corrientes de la función y que no tiene una aplicación en efectivo en el año en curso. Cuando se desacumulan inventarios posteriormente, esta cifra aparece de nuevo como ingreso de la función de regulación y da origen a recursos financieros en efectivo que o bien se invierten en otros rubros de la cuenta de capital de esta u otra función, o bien se aplican a cubrir déficits operacionales de las otras funciones.

1.2 Resultados

A continuación se resumen los principales resultados obtenidos (Cuadros 5 a 7).

1) Durante el periodo analizado, la función de regulación produjo superávits apreciables en todos los años, aún en 1983 cuando se acumularon 3 millones de sacos en inventarios. El superávit fue mayor, en general, entre mayor fuera la desacumulación de inventarios (1986), el valor del precio interno (1986 y 1987) y la tasa de retención efectiva (1987).

En el Capítulo 4 se indicó como la fijación del precio interno y la función de estabilización del Fondo, se deben llevar a cabo de tal forma que generen excedentes de carácter

permanente; las cifras del Cuadro 5 presentan una evidencia clara de que así ha venido ocurriendo en los últimos años.

2) Por su parte, la Función Comercial, en sentido amplio, presenta en todos los años déficits operacionales y totales muy apreciables. El Cuadro 6 desagrega los déficits totales (déficits operativos más aplicaciones netas de la cuenta de capital) en las ventas a países miembros de la OIC, a países no miembros y el consumo interno. Indica, igualmente, el valor de los gastos comerciales en que incurre la Federación y no los exportadores privados y el valor de la retención no imputada al precio de venta a países no miembros.

Como se observa, el déficit total fue especialmente alto en 1983 y 1987 y fue relativamente bajo en 1986. El subsidio al consumo interno ha venido creciendo con rapidez y pasó de representar el 31.4% del déficit en 1983 a más del 50% (hasta el 86.7% en 1987) del déficit total de la función Comercial.

Los gastos comerciales en que no incurren los exportadores privados, representaron entre el 37% (1983 y 1984) hasta el 47% (1987) del déficit total de la función Comercial hasta 1987 y más del 100% en 1986. Su gran aumento en 1986 se debió a un incremento sustancial en los ajustes por diferencia de precio y su nivel aún alto, pero menor, en 1987, al aumento en pagos por garantías de baja. En conjunto con el Subsidio al Consumo interno

explican el 69% del déficit total en 1983; el 87% en 1984, el 98% en 1985 y 1987 y más del 100% en 1986.

Es interesante anotar, sin embargo, que, con excepción de 1983, el déficit en ventas a Países Miembros fue inferior a estas sumas, especialmente en 1986 y 1985. Este resultado podría tomarse como un indicio de una relativa eficiencia de la Federación en sus ventas externas. Sin embargo, este tema requiere un análisis más refinado. De una parte, el movimiento de la tasa de retención efectiva (incluyendo la cuchilla) ha seguido con algún rezago al de los precios internacionales, lo que contribuiría a explicar el resultado muy favorable de las operaciones comerciales en 1986 tanto para la Federación como para los exportadores privados. De otra parte, habría que depurar adicionalmente las cifras de los "gastos en que no incurren los exportadores privados" (rubro 4A. Cuadro 5).

A su turno, el déficit en ventas a países no miembros se incrementó notablemente en 1984 y 1985. La evolución de este déficit no sigue con precisión la de la retención equivalente; lo que indica más bien que los precios de venta a países no miembros siguen las oscilaciones generales de los precios internacionales. Al agregar las funciones de regulación y comercialización, se obtiene un déficit operativo en el año de 1983 y un superávit en los demás años, especialmente alto, como ya se indicó, en 1986.

3) Por su parte, la función de servicios a la producción presenta déficits operativos en todos los años, vinculados esencialmente con el subsidio a los fertilizantes, que aumentó en forma significativa en el año 1985 y posteriormente de nuevo en 1987. A su vez, la función para-fiscal reporta ingresos netos en todos los años, con excepción de 1986, cuando se acordaron transferencias significativas a favor del Gobierno para estos fines.

4) En 1983 el Fondo presentó un déficit operacional neto de \$8.544 millones, que ascendió a 23.729 millones al considerar solo los recursos efectivos ^{1/}. El superávit operacional de la Función de Estabilización (18.850 millones, \$13.675 en efectivo) y los ingresos impositivos netos (\$3.134 millones) no alcanzaron a cubrir el déficit operativo de las funciones Comercial (\$26.195 millones) y de Servicios a la producción (\$4.577 millones). Para cubrir el déficit operacional neto, el Fondo recurrió a un considerable endeudamiento neto (\$23.346 millones). Véase el Cuadro 5.

5) A partir de 1984 se obtuvieron superávits operacionales netos. El Cuadro 7 adiciona el superávit operativo de la función de estabilización con los ingresos impositivos y descompone la aplicación de estos recursos en: el cubrimiento del déficit total de la función de Servicios de la Producción, el Subsidio al

^{1/} Descontando el ingreso de retención en especie.

Consumo Interno, los Gastos Promocionales Externos, el Déficit en Países no Miembros, el Déficit Corregido de la Función Comercial (restando los 3 conceptos anteriores), las transferencias a los Comités y al gobierno, la inversión en empresas complementarias e inversiones netas en la función de Estabilización.

Obsérvese cómo los ingresos impositivos han representado entre el 4.6% y el 15.2% de los excedentes anuales a distribuir. En 1984, la suma del Subsidio al Consumo Interno, los Gastos Promocionales y el Déficit en Ventas a Países no Miembros absorbió el 64.8% de los excedentes disponibles y el de la función de Servicios a la Producción el 17.7%. De resto, el 35% se destinó a inversiones netas de la función de Estabilización (inversiones financieras y cancelación de pasivos de corto y largo plazo -Cuadro 5-) y el 0.1% a inversiones en empresas complementarias.

En 1985, los déficits totales de las funciones de Comercialización y Servicios a la Producción absorbieron una menor parte de los mayores excedentes a distribuir (22.9% y el 11.3%, respectivamente). El 61% se usó para acrecentar las inversiones netas de la función de Estabilización y el 3.2% en empresas complementarias.

Esta tendencia se acentuó, naturalmente, en 1986. Los excedentes a distribuir crecieron enormemente. Los déficits

totales de la función Comercial y de Servicios a la Producción absorbieron tan solo el 15.7%, a pesar de un crecimiento enorme de los gastos promocionales externos, y el 6.5%, respectivamente. De resto, un 64.6% se utilizó en inversiones netas de la función de Estabilización, un 2.6% en inversiones en empresas complementarias y un 9.3% se transfirió al Gobierno.

En 1987 bajaron considerablemente los excedentes a aplicar y fueron absorbidos casi en su totalidad por los déficits totales de las funciones Comercial (57%) y de Servicios a la Producción (34.8%) Este último y el subsidio al consumo interno crecieron de manera sustancial en el año. Así, apenas un 4.7% se utilizó en inversiones en empresas y un 1.2% en inversiones netas de la función de Estabilización. El Fondo aumentó considerablemente su endeudamiento neto (\$32.039 millones) para poder financiar el aumento en sus inversiones financieras y en la función de Servicios a la Producción (Cuadro 1.5).

1.3 Interrogantes

Del análisis anterior surgen varios interrogantes, a saber:

1) Sobre la conveniencia de asignar recursos tan cuantiosos, provenientes de la retención y el impuesto ad-valorem, al subsidio al consumo interno y a los fertilizantes. Asimismo, convendría evaluar el nivel de los gastos promocionales de las ventas de café en el exterior (aquellos en que no incurren los exportadores privados), lo que requeriría, por supuesto, un

estudio considerablemente complejo. Como se observó, estos tres "subsidijs" han venido creciendo significativamente, absorbieron en 1987 la casi totalidad de los excedentes operativos de la función de Estabilización y los ingresos impositivos netos del Fondo, en 1984 el 64%, en 1985 el 35% y en 1983 exigieron un endeudamiento neto significativo del Fondo. En particular, resulta difícil justificar su considerable crecimiento en 1987, un año en que se redujeron en forma apreciable los excedentes netos a distribuir, obligando a incrementar el endeudamiento neto del Fondo.

2) De resto, los excedentes operativos han sido aplicados fundamentalmente a incrementar las inversiones financieras y a disminuir los pasivos de la Función de Estabilización, tal y como lo recomendaría el análisis de los Capítulos previos. La inversión en empresas absorbió apenas el 3.2% y el 2.6% de los excedentes a aplicar en 1985 y 1986 y una cifra ligeramente mayor (el 4.7%) en 1987; en 1983 y 1984 fue insignificante. En 1986 un 9.3% de los excedentes excepcionales se transfirió al gobierno; lo que también concuerda con las recomendaciones del análisis del Capítulo 5.

CAPITULO 2

INVERSIONES TEMPORALES Y ENDEUDAMIENTO

A. EVOLUCION Y COMPOSICION

El Cuadro 1 presenta una síntesis de la evolución de las inversiones temporales y los pasivos del Fondo Nacional del Café entre 1976 y 1988. Las cifras corresponden al promedio de los saldos mantenidos a final de cada mes según la contabilidad del Fondo. El cálculo de la rentabilidad y los costos financieros se hizo dividiendo los ingresos o egresos anuales respectivos (incluyendo diferencias en cambio) por los saldos promedio. Este método subestima la rentabilidad y el costo de los activos y pasivos en moneda extranjera y en UPAC frente a los denominados en pesos y constituye una aproximación. Se considera, sin embargo, que indica bien las tendencias y cualquier otro método de cálculo sería en extremo complejo.

En el Cuadro 1A se presentan los saldos promedios deflactados por el índice de precios implícitos del PIB, con base 1975=100. Se observan 4 periodos claramente diferenciados:

- 1) La "bonanza" de 1976 a mediados de 1980 (en términos de ingresos del Fondo).

En este período se mantienen altas y crecientes las inversiones temporales (en particular en bonos de Desarrollo Eléctrico y Desarrollo Económico) que llegan a un tope en 1978 y en Títulos Canjeables y Agroindustriales desde 1978 (Cuadro 2 y Anexo)

Además, los pasivos crecen en forma modesta (aunque alcanzan niveles altos en 1978 y 1979) de modo que la diferencia entre los pasivos totales y las inversiones temporales se mantiene baja en 1980.

2) La "destorcida" de 1980 a 1984.

En este período disminuyen con rapidez las inversiones temporales (21.4% promedio anual en términos reales) y aumentan los pasivos (39.5% en promedio anual real).

En particular, disminuyen drásticamente las inversiones denominadas en moneda extranjera (Títulos Canjeables), en Bonos y Títulos Agroindustriales y crecen solamente las de Cuentas de Ahorro UPAC. Por el lado de los pasivos, aumentan especialmente los de prefinanciación de exportaciones y certificados cafeteros y se reducen los bonos cafeteros y especialmente los TAC, que habían llegado a un tope en 1978.

3) La "bonanza" de 1985 y 1986

Entre mediados de 1984 y mediados de 1987 se da un crecimiento espectacular de las inversiones temporales (170.8% promedio anual real) y una reducción significativa de los pasivos (20.9% anual real). Las mayores inversiones se efectúan en TREC (en 1987), en Bonos del Fondo de Garantías para las Instituciones Financieras (1986 y 1987) y, en menor medida, en TAN, Títulos de Participación (en 1986) y Cuentas de Ahorro (Cuadro 2). Por el lado de los pasivos, la disminución es especialmente rápida en prefinanciación de exportaciones (54% anual promedio), Certificados Cafeteros (80%) y Bonos Cafeteros (53%), a tiempo que se da un incremento muy considerable en TAC.

4) El inicio de la nueva destorcida (1987-1988)

Las tendencias se revierten de nuevo. Las inversiones temporales disminuyen y los pasivos aumentan ligeramente, con excepción del TAC

La evolución descrita se corresponde bien con el ciclo cafetero y, en particular, con el comportamiento de los excedentes generados por la función de Estabilización del Fondo (Capítulo 1). Sin embargo, merecen destacarse algunos aspectos específicos:

a) Las captaciones de TAC se comportan en forma diferente al resto de los pasivos durante todo el ciclo. Ello se debe a que el TAC no es un instrumento de financiación del Fondo, sino un mecanismo de ahorro forzoso diseñado para reducir el ingreso disponible de los productores en períodos de precios muy altos, con criterios de estabilización macroeconómica. Por ello el movimiento de los TAC sigue con precisión el de los precios. En consecuencia, si se excluye el TAC, las tendencias señalados en la evolución de los pasivos y de las inversiones temporales netas se hacen aún mas marcadas. (Gráfico 1 y Cuadro 1.A).

b) Se observa una diferencia sustancial en el manejo de las 2 bonanzas. En la de 1985-1986 se llevan a cabo inversiones temporales mucho mas cuantiosas, en pesos corrientes, y una reducción mas drástica de los pasivos. Estos hechos se corresponden con lo observado en la Parte Primera; en particular, con el hecho de que en la bonanza de 1976-1978 se elevo significativamente el precio interno, se hizo un mayor reparto de excedentes en favor de las funciones de servicios a la producción (crédito) y de los Comités. Y se utilizaron descuentos para la liquidación inmediata de Certificados de Cambio, como mecanismo de estabilización, que no se reflejan en las finanzas del Fondo.

c) El manejo de las inversiones y pasivos en moneda extranjera ha estado influido adicionalmente por el

comportamiento de la devaluación. Así entre 1977 y 1979, en época de bonanza se redujeron las inversiones en moneda extranjera a tiempo que se incrementaban en moneda local y se aumentaron los pasivos en moneda extranjera en mayor cuantía que los pasivos locales, ante la baja tasa de devaluación y, en consecuencia, el bajo rendimiento y costo de unas y otras en pesos. En contraste, en la bonanza de 1985-1986, cuando hubo altas tasas de devaluación y, en consecuencia, altos rendimientos en pesos de las inversiones en moneda extranjera y altos costos de los pasivos externos, se incrementaron rápidamente las primeras y se redujeron drásticamente los segundos (véase los Cuadros 1 y 1A).

d) En cuanto a composición y destino de los recursos de las inversiones en periodos de bonanza, se observan cuatro aplicaciones principales: (Cuadros 2A y 2B)

(1) Títulos del Banco de la República, con propósitos de contracción monetaria en periodos de bonanza. En 1976 el 87% de las inversiones estuvo en Títulos Canjeables y, con excepción de 1978, en el período 76-80 se mantuvo mas del 43% de los activos financieros en esos papeles. Las tenencias de Títulos de Participación y TREC representaron el 45% y el 54% de las inversiones permanentes en 1986 y 1987.

(2) Títulos de deuda pública para financiamiento presupuestal. Entre 1977 y 1979 se mantuvo un porcentaje

significativo del portafolio en Bonos de Desarrollo Económico y entre 1985 y 1987 se efectuaron inversiones significativas en TAN que representaron el 9.5% de las inversiones temporales en 1987, el 17.5% en 1986 y el 29% en 1985.

(3) Bonos del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, que alcanzaron a representar el 21.8% de los saldos de inversiones temporales en 1987.

(4) Bonos del Sector Eléctrico. En 1977 y 1978 se mantuvo un nivel muy significativo de Bonos de Desarrollo Eléctrico (ANEXO). En 1986 y 1987 el sector eléctrico se benefició indirectamente de la inversión en TREC, con la que se financiaron buena parte de los pagos de deuda de este sector por parte del FODEX.

En períodos de destorcida la mayor parte de las inversiones temporales se ha mantenido en títulos agroindustriales, CDT'S y cuentas de ahorro en UPAC.

e) Se observa una utilización preferencial de intermediarios financieros del propio Grupo Cafetero. Así por ejemplo;

(1) Se han efectuado depósitos hasta por 16.000 millones de pesos en la Corporación Concasa (1987 y 1988). En algunos años

los depósitos en esta Corporación representaron hasta el 64% de las inversiones temporales (1984).

(2) La mayor parte de los CDT se han adquirido en el Banco Cafetero, en particular en la sucursal de Panamá (Anexo).

(3) Asimismo se han invertido sumas cuantiosas en bonos convertibles en acciones del Banco Cafetero y las Corporaciones Financieras de Caldas, Oriente y el Valle.

(f) El Gráfico 1 presenta las cifras totales de inversiones temporales y pasivos, excluidos TAC, mes a mes. A mas de las tendencias anuales ya señaladas, puede observarse un movimiento interanual, en particular en los pasivos, que se corresponde aproximadamente con las necesidades de liquidez por estacionalidad de las cosechas.

B. RENDIMIENTOS, COSTOS FINANCIEROS Y TRANSFERENCIAS

Buena parte de los activos financieros en que ha invertido el Fondo, en particular en épocas de bonanza, presentan tasas de rentabilidad menores que los costos financieros del endeudamiento y que las tasas vigentes en el mercado. Como se comentó en la Primera Parte de este estudio, este ha sido un mecanismo para efectuar transferencias disfrazadas hacia el Presupuesto Nacional, el Banco de la República y el Fondo de Garantías.

Una primera aproximación al cálculo de estas transferencias se puede obtener al multiplicar el saldo promedio anual de las inversiones temporales por la diferencia entre su rentabilidad promedio y el costo medio del endeudamiento del Fondo y cuando este último fue mayor, como ocurrió precisamente entre 1976 y 1980 y entre 1985 y 1987 (Cuadro 1). De 1981 a 1983, ocurrió lo contrario.

Los resultados de este cálculo se presentan en el Cuadro 6. El cuadro presenta el mismo cálculo desagregado por activos. Como se observa en los años de 1976 y 1977 hubo transferencias equivalentes por este concepto a 280 y 140-150 millones de pesos, respectivamente. En el período 1985 a 1988 estas ascendieron a cerca de 16.000 millones de pesos en 1986 y a cerca de 5.000 millones en los otros años.

Esta aproximación tiene, sin embargo, varios problemas. En primer lugar, la rentabilidad y el costo financiero de los activos y pasivos en moneda extranjera varió considerablemente en el período, según las variaciones de la tasa de devaluación. Las tasas del mercado financiero interno no siguieron con exactitud estas variaciones. En segundo lugar, el costo medio del endeudamiento está influido por las bajas tasas del TAC, que constituía un ahorro forzoso de los productores; en este caso se dió mas bien una transferencia de estos en favor del Fondo. En adición, el costo del endeudamiento no es el costo de oportunidad

relevante cuando las inversiones exceden los pasivos, como ocurre en la mayoría de los años de los periodos de bonanza.

En consecuencia, resulta mas correcto calcular las transferencias con relación al costo de oportunidad de inversiones libres en el mercado financiero interno. Este cálculo se presenta en el Cuadro 7, con respecto a la tasa media de los CDT's. La mayor diferencia se presenta en los años 1987 y 1988, en los que el bajo costo financiero medió hacia subestimar el estiamtivo de las transferencias en el Cuadro 6.

A estos cálculos debe añadirse el descuento de redención de los Certificados de Cambio en el periodo 1977-1980. Las sumas totales se comparan con los ingresos por ventas de café del Fondo en los Cuadros 6 y 7. De acuerdo con estos estimativos, las transferencias alcanzaron el equivalente de 4.1% de esos ingresos en 1979, un 7.1% en 1986 y hasta un 20.8% y 13.6% en 1987 y 1988 respectivamente.

CAPITULO 5

FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA

5.1 Evolución financiera

Como se observa en los estados de pérdidas y ganancias (Cuadro 5.1) la Flota ha arrojado utilidades en todos los años del período analizado (1970-1981) y éstas han sido especialmente altas de 1984 en adelante. Por esta razón y por el bajo nivel del capital pagado, que no ha crecido desde 1985, en los últimos años se presentan tasas de rentabilidad muy significativas.

Sin embargo, el mismo Cuadro indica como la empresa ha tenido pérdidas operacionales en todos los años del período examinado excepto en 1973, que aumentaron hasta 1984 y se redujeron en alguna medida entre 1984 y 1987 para incrementarse de nuevo en 1988. Estas pérdidas fueron absorbidas en su totalidad por 'otros ingresos', principalmente de carácter financiero, y por la valorización en pesos de depósitos en el exterior contabilizada hasta 1984 como 'utilidad en cambio'. Excluyendo esta partida la empresa hubiera tenido pérdidas netas entre 1980 y 1984. La inclusión de este rubro en el estado de Pérdidas y Ganancias hizo que la Flota distribuyera, en muchos años, parte de sus activos reales.

El Cuadro 5.1 muestra como entre 1970 y 1979 los ingresos marítimos crecieron en términos reales al 7.7% anual. Sin embargo, los gastos directos y administrativos aumentaron en mayor proporción, de modo que las pérdidas operacionales crecieron al 18.6% en promedio anual real. Por el contrario, entre 1979 y 1988 se redujeron los ingresos reales (al 3.1% anual en promedio), pero lo mismo ocurrió con los gastos directos y las pérdidas aumentaron solo en forma moderada en términos reales (al 2.5% anual promedio).

El Cuadro 5.2 muestra la evolución de los balances de la empresa. El activo corriente representó el 65.3% de los activos totales (1987) y tuvo un aumento de su participación durante el periodo analizado (1970-1987), en especial en relación con el activo fijo neto, que representa hoy apenas el 23.27%. A su turno, el capital y patrimonio representan el 0.72 y el 5.72%, respectivamente, del pasivo y patrimonio total. El grueso del pasivo y patrimonio está representado por provisiones y reservas (57.34%) Los pasivos a largo plazo representan el 19.6% y el corriente el 17.33%. Esto es, sin duda, una estructura financiera inusual en una empresa de transporte.

Como se observa en el Cuadro 5.2, las provisiones y otros pasivos crecieron al 12.1% anual en términos reales durante el periodo, mientras el patrimonio lo hizo al 3.4%. Asimismo, el crecimiento del activo corriente fue rápido durante toda la

en los últimos años. Este aumento, sin embargo, se concentró en el movimiento de carga a granel (petróleo y carbón) en el que la flota participa en forma marginal a través de sus filiales.

Estos dos hechos contribuyen a explicar en forma importante la evolución de las finanzas operacionales de la Flota Mercante Grancolombiana durante la presente década. Sin embargo, como se observó atrás, hubo pérdidas operacionales durante casi toda la década de los 70, cuando tanto el total de carga transportada como los fletes iban en rápido ascenso, lo que indica la existencia de un problema económico de carácter estructural.

5.3 Competitividad de la Flota Mercante Grancolombiana y su contribución a la economía colombiana

Resulta muy difícil evaluar tanto la competitividad como la contribución de la Flota a la economía colombiana, en razón del carácter oligopólico y cartelizado del transporte marítimo. En principio, esa evaluación debería concentrarse en tres aspectos:

1) Nivel de los fletes

Una parte importante de los fletes marítimos se halla regulada por las conferencias marítimas internacionales, de modo que no es posible evaluar la competitividad de la Flota mediante una comparación de sus fletes con los de otras navieras para este

tipo de carga. Esta situación se da en particular con respecto a la denominada carga general, que constituye la gran mayoría de la carga transportada por la Flota. Por demás, es precisamente en este tipo de carga en la que se ha establecido una mayor reserva de carga (ver abajo).

Una situación diferente se encuentra en el caso de la carga a granel. Sin embargo, la Flota Mercante Grancolombiana ha penetrado en forma modesta este mercado a través de sus empresas filiales Granelco y Ligracol y no resulta fácil obtener información comparativa de fletes con otras navieras, entre otras cosas por tratarse de un tipo de transporte muy especializado por tipos de producto.

Ahora bien, se argumenta que la presencia de la Flota en las conferencias marítimas internacionales ha contribuido a mantener fletes competitivos para las rutas colombianas. No resulta fácil comprobar estadísticamente esta afirmación. Aun cuando es bien probable que ella sea cierta, debe señalarse que en esta materia la Flota puede encontrarse ante un conflicto entre sus propios intereses financieros con los de representación del interés nacional. Para tener plena certidumbre de que este conflicto potencial de intereses se resuelve de manera apropiada, el Gobierno y otros usuarios deberían tener una participación más activa y posiblemente mayoritaria en la Junta de la empresa y sus representantes en ésta deberían tener una influencia decisoria

en la posición de la Flota ante las conferencias marítimas internacionales.

De otra parte, las quejas mas o menos continuas de algunos sectores importadores y de algunos de los sectores exportadores no cafeteros que han tenido reserva de carga, en el sentido de que ésta encarece las importaciones y dificulta la competitividad de las exportaciones, podría tomarse como un indicio de baja competitividad de la Flota, en términos de calidad del servicio o de su costo. El hecho de que la participación de la empresa en la carga se sitúe hoy aproximadamente al mismo nivel de la reserva de carga y no sustancialmente por encima, como se verá abajo, es una evidencia que podría interpretarse en el mismo sentido. Por demás, la propia Dirección de la Flota ha señalado el problema de baja competitividad que enfrentan las navieras latinoamericanas ^{2/}.

2) Participación en la carga de las navieras colombianas y reserva de carga

El Cuadro 5.4 muestra la evolución de la composición de la carga marítima colombiana de exportación e importación. Allí se ve cómo la carga general (y en consecuencia la reserva de carga) de importación disminuyó su participación del 49.6% entre 1957-

^{2/} Integración Naviera Latinoamericana, intervención del Presidente de la Flota Mercante Grancolombiana ante la CEPAL, Caracas, 1987, página 10.

1967 y al 29.2% entre 1976-1983. Luego volvió a aumentar ligeramente, al 30.49% entre 1980-1985 y al 33.2% en 1986-1987. En todo caso, el crecimiento absoluto de la carga general de importación en toneladas fue bastante significativo hasta fines de la década pasada, para luego estancarse y disminuir.

En lo que hace a las exportaciones, la carga general paso de representar el 10.75% entre 1957 y 1967 al 42.5% entre 1976 y 1983, para volver a bajar al 30.49% entre 1980-1985 y al 11.9% en 1986-1987. En toneladas, creció con rapidez hasta 1976-1983, para estancarse luego.

La mayor parte de esta evolución se debió a los cambios en los niveles de importación y exportación de combustibles. Excluyendo los combustibles, la participación total de la carga general (y en consecuencia de la reserva de carga) se ha reducido, pero en forma moderada. Así, la participación de la reserva excluyendo hidrocarburos osciló entre un 31% entre 1957 y 1967 a un 27.3% entre 1976 y 1983.

Estos porcentajes resultan mucho mayores en relación con el valor de la carga transportada, comoquiera que el valor por tonelada y los fletes de transporte liquido a granel son considerablemente más bajos. Así, para el total del comercio la participación de la reserva de carga se mantuvo durante el periodo aproximadamente entre un 40% y un 41% del valor total de

la carga transportada; excluyendo combustibles, la participación osciló alrededor del 43% y el 44%.

El Cuadro 5.5 muestra la participación del transporte en bandera nacional en el valor de los fletes de importaciones y exportaciones. Como se observa, en el caso de las importaciones la participación llegó hasta el 61.3% en 1979 y descendió luego al 40.7% en 1974, aproximadamente al nivel de la reserva de carga. Una tendencia similar se observa, en términos de toneladas, para las importaciones de carga general. Estas cifras podrían sugerir una competitividad creciente de la Flota hasta finales de la década pasada y un deterioro de su posición competitiva durante la presente década.

La participación en exportaciones no cafeteras que constituyen carga general (Cuadro 5.6), era del 58% hacia 1979-1980; descendió hasta el 32% en 1981 y se ha mantenido entre el 35% y el 43% de ahí en adelante. Vale decir, desde 1981 ha estado por debajo de la reserva de carga, lo que sugiere que ésta se ha aplicado con cierta laxitud a las exportaciones menores. A partir de 1987 se levantó la reserva de manera formal para todas estas exportaciones. En cuanto a las importaciones sujetas a reserva, la participación de la Flota se ha mantenido entre el 47% y el 55% entre 1984 y 1988. Vale decir, ha sido determinada esencialmente por la reserva de carga en esos años. En 1987 se eximió de la reserva a las importaciones por Plan Vallejo. El

Cuadro 5.8 indica como la participación de la Flota en las exportaciones de café ha sido cercana al 50% desde 1981.

El Cuadro 5.9 muestra la participación de los ingresos de fletes en bandera nacional. Se observa cómo la de las importaciones creció de manera continua (de un 38.8% en 1970 a cerca del 70% en la década de los ochenta); la de las exportaciones resultó más variable, aun cuando con una clara tendencia al crecimiento hasta mediados de la presente década. Esos hechos se explican principalmente por la disminución de la importancia del transporte de comercio entre terceros países en buques de bandera nacional (de un 51.8% en 1970 a un 9.53% en 1984), esencialmente a partir de 1978, debido a la disminución del transporte de carga embarcada y desembarcada por la Flota en Venezuela y posteriormente en Ecuador.

En otras palabras, las navieras colombianas han venido restringiéndose progresivamente al transporte de la carga embarcada o desembarcada en Colombia y, en el caso de este comercio, a la participación determinada por la reserva de carga.

El Cuadro 5.10 muestra la participación de los buques de bandera nacional, fletados por armadores nacionales, líneas asociadas y extranjeras no asociadas en los distintos tipos de carga. Entre 1980 y 1987 se ve como la reserva de carga ascendió al 31.99% de la carga de importación y de este porcentaje

solamente el 11.56% fue atendido por buques de bandera nacional, mientras el 20.43% se cubrió con buques fletados por los armadores colombianos. El 8.83% fue atendido por buques asociados y el 59.2% de bandera extranjera no asociada.

Los porcentajes respectivos para carga general fueron del 55.6% para la reserva de carga, que fue atendido en un 31.1% por buques de bandera nacional y un 24.5% por buques fletados. En el caso de la carga a granel la reserva ascendió a 24.6%, atendida en un 4.1% por buques de bandera nacional y un 20.6% por buques fletados.

En lo que hace a las exportaciones, la reserva de carga cubrió entre 1980 y 1985 el 10.33% en volumen, siendo atendida en un 8% por buques de bandera nacional y en un 2.33% por buques fletados. Los porcentajes respectivos para la carga general fueron del 21.8% de lo cual 16.6% fue atendido por buques de bandera nacional (cerca de un 75% de la reserva). Para la carga de granel, la reserva fue del 3.6%, atendido en un 1.9% por buques de bandera nacional.

El Caudro 5.10A indica como la participación de las naves propias en la reserva de carga de café ha oscilado entre el 91% y el 62% y como es muy diferente según las rutas.

3) Impacto sobre la balanza de pagos

Los fletes recibidos por las navieras nacionales en el transporte de productos de exportación y en carga de terceros países constituyen exportaciones de servicios. A su vez, los fletes generados en el movimiento de importación constituyen sustitución de importaciones de servicios. Su efecto conjunto sobre la balanza comercial de bienes y servicios ha sido bien significativo, como lo ilustra el Cuadro 5.11. En efecto, el ingreso de fletes llegó a un nivel máximo de US\$349.7 millones en 1980, aunque luego descendió hasta US\$229.8 en 1984. Estas sumas llegaron a representar entre el 10 y el 11% de las exportaciones de bienes en varios años del periodo 1971 a 1982, aun cuando han tendido a disminuir su importancia relativa a partir de este último año (6.6% en 1984). El efecto global sobre balanza de pagos ha sido, por supuesto, menor, por cuanto la mayor parte del equipo y los insumos de operación son bienes importados o transables. Como un indicativo del efecto neto, el valor agregado generado en la actividad representó aproximadamente el 41.5% en el caso de la Flota en 1985 y el 80.2% en el caso de Granelco. Para ese año, la participación en el PIB naviero de la Flota era del 73% y el de Granelco del 12.5%.

Debe observarse que el impacto sobre la balanza de pagos de la reserva de carga se reduce de manera substancial por el hecho de que una buena parte de la reserva en volumen ha venido siendo

atendida en los últimos años por buques fletados y no por buques propios. De esta manera, la reserva se ha convertido más en una protección del "negocio" de los armadores colombianos, más que en un instrumento de generación de ahorro y divisas netas para el país.

4) Seguridad en el transporte marítimo. Aparte de lo anterior, la existencia de la Flota Mercante Grancolombiana disminuye los riesgos que puede enfrentar el comercio exterior colombiano por falta de disponibilidad oportuna de servicios de transporte marítimo. Estos riesgos son tanto de carácter ordinario como extraordinario. Los primeros se refieren a la frecuencia y disponibilidad habitual del servicio y los segundos a interrupciones eventuales de gran importancia y duración.

Desde este punto de vista, la presencia de la Flota ha reducido sustancialmente uno y otro tipo de riesgos para el transporte de la carga general, más no la de granel, en el comercio exterior del país, como lo atestigua tanto su participación en ese comercio, como el tipo de rutas que cubre y sus frecuencias. Como se observa en los Cuadros 5.6 y 5.7, sin embargo, hay rutas considerablemente subatendidas por la Flota, como son las del comercio latinoamericano.

A este propósito debe señalarse que fue precisamente la ocurrencia de una interrupción significativa en los servicios

marítimos internacionales durante la Segunda Guerra Mundial, así como la presencia de un oligopolio reducido y cartelizado, lo que condujo al Gobierno y a la Federación a la creación de la Flota. Razones similares explican la formación de flotas mercantes en la mayoría de los países latinoamericanos. Si bien podría decirse que la situación de oligopolio se ha reducido, éste aún existe y opera como cartel a través de las conferencias marítimas para el caso de la carga general y, en consecuencia, es importante para el país mantener una capacidad significativa de servicio marítimo propio, precisamente en este campo.

Debe observarse de nuevo, que la alta participación de buques fletados en la reserva de carga reduce también en alguna medida la contribución de este instrumento a la reducción de los riesgos rutinarios y excepcionales para el transporte marítimo de la carga colombiana.

5.4 Contribución de la Flota Mercante Grancolombiana de la Industria Cafetera

•
Conviene analizar la contribución específica de la Flota a la industria cafetera con respecto a los mismos temas examinados en la Sección anterior.

1) Nivel de fletes

Como se observó atrás, no es posible determinar con precisión la influencia de la existencia y actividad de la Flota sobre la evolución de los fletes de la carga colombiana. Cabría, sin embargo, la pregunta de si el vínculo especial de la Flota con el sector cafetero ha permitido una evolución más favorable de los fletes para café en relación con los del resto de la carga general colombiana.

La evidencia del Cuadro 5.3 no permite sustentar esa hipótesis. Por el contrario, en las rutas de Estados Unidos y Canadá los fletes para café eran más bajos que para las exportaciones menores a principios de la década del setenta y llegaron a igualarlos aproximadamente hacia 1976-1977, para continuar creciendo al mismo ritmo de ahí en adelante. La diferencia con los fletes de importaciones en esta ruta se ha ido también reduciendo a lo largo del período analizado. En los fletes a Europa se observa una tendencia similar para la carga de café, de exportaciones no cafeteras y de importaciones. En cuanto a los fletes al Lejano Oriente, han crecido menos los fletes de importación que los de las exportaciones cafeteras y no cafeteras. En otras palabras, si había alguna discriminación de fletes a favor de la industria cafetera a principios de los setentas, ésta desapareció desde hace aproximadamente una década.

2) Participación en la carga

La Flota participaba aproximadamente en el 56% de las exportaciones de café en 1978; la participación fue bajando hasta aproximadamente el 50% en 1981 y de ahí en adelante se ha mantenido entre el 47% y 52% (Cuadro 5.8). En otras palabras, a partir de 1981 la participación de la Flota ha sido esencialmente determinada por la reserva de carga.

La participación del café en la carga de exportación de la Flota subió del 75% en 1978 al 86% en 1982 y luego ha venido en descenso hasta un 39% en 1988 (Cuadro 5.12). Sin embargo, en términos de ingresos los fletes cafeteros representaron del 70.4% hasta el 79.8% en 1984, con una tendencia al crecimiento continua de la participación durante el ese periodo, para luego reducirse hasta un 67.7% en 1988 (Cuadro 5.13).

Como consecuencia de estos hechos, es de esperar que la Flota haya orientado en el pasado sus decisiones operativas y de inversión con atención especial a la industria cafetera. Sin embargo, en los últimos años la participación en volumen y en ingresos de otro tipo de carga ha venido en aumento, lo que debería conducir a dar una mayor importancia en adelante al transporte de otro tipo de carga. Esta orientación sería consistente con el hecho de que la participación del café en las exportaciones totales colombianas ha disminuido drásticamente

y seguirá cayendo. En tal caso, al igual que en el del Banco Cafetero, no se justificaría que el Fondo siguiera siendo el único accionista de la Flota. Esta debería abrirse a otros inversionistas que pudieran representar los intereses de los importadores y exportadores menores.

Sin embargo, los decretos recientes que han levantado la reserva de carga para las exportaciones menores y para las importaciones de Plan Vallejo, así como la tendencia observada en el pasado a que la participación de la Flota se limite aproximadamente a la participación de reserva, sugieren que la Flota, por el contrario, podría terminar reducida esencialmente a ser una flota cafetera. Esta es una decisión de fondo que tendrá que ser adoptada con base en un examen cuidadoso de las posibilidades de competitividad de la Flota.

3) Servicios especiales a la industria cafetera

a) Disponibilidad inmediata de capacidad de transporte marítimo para café, tanto con equipo propio o fletado, sobre todo en épocas pico, al término del año o bimestre cafetero, cuando las cuotas deben ser evacuadas en forma oportuna. Vale decir, la Flota cumple un papel importante en la reducción de los riesgos de transporte marítimo para las exportaciones cafeteras.

b) Implantación de servicios regulares a nuevos mercados, no miembros, como Corea y China, y de tarifas promocionales para nuevos mercados, como fue el caso de Corea con ocasión de los Juegos Olímpicos. En otras palabras, la Flota contribuye a la apertura de nuevos mercados cafeteros.

c) Cooperación con la Federación Nacional de Cafeteros en el examen y diseño de planes y estrategias para la exportación de café bajo supuestos alternativos de continuación o terminación del Pacto Internacional del Café.

d) Selección de buques propios y fletados, bajo criterios de calidad apropiada para las condiciones del café colombiano; especialmente en materia de entre puentes, cerretas, número de cambios de aire por hora, equipamiento, etc. Vale decir, la Flota contribuye a la calidad de las exportaciones de café.

e) Cooperación con la Federación para incrementar la capacidad de exportación del grano a través de los puertos y en especial del de Barranquilla.

f) Movilización de insumos para el sector cafetero, como abonos, equipos y maquinaria.

g) Colaboración con la Federación Nacional de Cafeteros en procesos de experimentación del transporte del grano:

i) Puerto Seco de Buga

Despacho de carga containerizada, desde Buga Buenaventura vía Ferrocarriles Nacionales para cargue directo a los buques (control de peso, calidad y aduanas en Buga).

ii) Despacho café liofilizado producido en Chinchiná

En la actualidad el café liofilizado se está exportando en contenedores, llenados y controlados desde la propia planta de la Federación Nacional de Cafeteros.

iii) Despachos de café al granel tanto en contenedores ventilados como standard

Con la firma Dowe Evers de Holanda se ha completado una etapa experimental, en la cual se han demostrado las grandes ventajas de este sistema (300 sacos por contenedor).

iv) Despachos de café "Extracto Líquido" refrigerado al Japón

Se empieza enviar cuñetes con café líquido, a menos de 18° de temperatura, utilizando contenedores

refrigerados entre Chinchiná-Buenaventura. A partir del puerto se utilizan las bodegas refrigeradas del buque.

- v) Despachos experimentales de café ensacado, en contenedores directamente desde la trilladora en el interior del país

Se han efectuado varios ensayos de contenerización de café (250 sacos por contenedor) directamente desde las trilladoras con intervención de la Federación Nacional de Cafeteros y la Aduana Nacional, con muy buenos resultados.

- vi) Embarques de prueba para despacho de frutas frescas y pulpa

Con el Programa de Desarrollo y Diversificación de la Federación Nacional de Cafeteros, se han llevado a cabo experiencias para despachos al exterior de frutas colombianas.

4) Programa de Inversiones

El Cuadro 5.14 muestra el programa de inversiones de la Flota para los próximos años. Como puede observarse, un porcentaje importante del programa de inversiones se refiere a renovación de la flota y a contenerización del servicio, en particular para las rutas del norte de Europa. Estos dos rubros

de inversión están íntimamente ligados con el servicio a la industria cafetera: el primero, en razón de la alta participación actual del café en la carga de la Flota; el segundo, por cuanto el programa de contenerización está orientado y diseñado esencialmente por necesidades de las exportaciones cafeteras. Este último hecho se puede observar con claridad en el estudio de factibilidad efectuado por Hamburg Port Consulting para la Flota en Julio de 1988. En consecuencia, se justifica que el Fondo contribuya al financiamiento del actual plan de inversiones, ya sea mediante nuevas provisiones o retención de utilidades o, en caso de que resulte necesario, con capitalización adicional; sin perjuicio de que se vaya diseñando un sistema para abrir la propiedad accionaria de la Flota, tal y como se recomendó en la sección anterior.

CUADRO 1.1
DESCOMPOSICION DE LAS FINANZAS DEL FONDO NACIONAL DEL CAFE POR FUNCIONES

1987

(millones de pesos)

Conceptos	Comercial	Regulación	Subtotal Comrc.Regula	Servicios a la Producc.	Parafiscal	Empresas	Total
1. Ingresos corrientes	215,845	116,638	332,483	13,096	11,671	871	358,121
2. Egresos	276,360	20,938	297,298	38,866	3,279	0	339,443
3. Superávit o deficit	(60,515)	95,700	35,185	(25,770)	8,392	871	18,678
4. Cuenta de capital	(638)	(1,331)	(1,969)	(11,621)	0	(5,088)	(18,678)
a. Endeudamiento neto de largo plazo	0	28,874	28,874	2,492	0	705	32,071
b. Variación pasivos de corto plazo	0	(32)	(32)	0	0	0	(32)
c. Inversiones financieras netas	(638)	(10,269)	(10,907)	0	0	0	(10,907)
d. Inversiones de largo plazo	0	(3,739)	(3,739)	(14,113)	0	(5,793)	(23,645)
e. Incremento Invent. Via Retencion		(16,165)	(16,165)				(16,165)
							0

Cuentas de Capital:

- a. Endeudamiento neto de largo plazo:
 - + Recursos del Birf, otras financiaciones, emision TAC.
 - Servicio de la deuda largo plazo
- b. Variación pasivos de corto plazo
 - Disminución certificado cafetero, Obligaciones prefinanciacion exportaciones.
- c. Inversiones financieras netas
 - Préstamos concedidos, incremento Activos Corrientes
- d. Inversiones de largo plazo:
 - Capitalizacion Fondos Rotatorios, Inversiones Permanentes, Proyectos Diversificacion.
 - Construcciones, terrenos, maquinaria y equipo

FUENTE : ESTADOS DE RENDIMIENTO ECONOMICO FONDO NACIONAL DEL CAFE

DESCOMPOSICION DE LAS FINANZAS DEL FONDO NACIONAL DEL CAFE POR FUNCIONES -1987 (Millones de pesos)

Conceptos	Comercial	Regulación	Subtotal Comerc.Regula	Servicios a la Producc.	Parafiscal	Empresas	Total
INGRESOS							
Ventas Cafe Exportación	207,008		207,008				207,008
Ventas Cafe Consumo Interno	6,150		6,150				6,150
Ventas Cafe para Solubles	1,017		1,017				1,017
Ventas Cafe para Retención		5,856	5,856				5,856
Retención en Valores		1,737	1,737				1,737
Retención en especie		43,148	43,148				43,148
Desacumulación de Inventarios (1)		46,337	46,337				46,337
Participación Impuesto Ad-Valorem			0		11,671		11,671
Ingresos Financieros (2)	1,301	19,560	20,861	1,778		871	23,510
Venta Insumos Provisión agrícola			0	10,295			10,295
Reembolso Fletes en el exterior	369		369				369
Ingresos Varios (3)			0	1,023			1,023
Sub-total Ingresos	215,845	116,638	332,483	13,096	11,671	871	358,121
Variación Activo Corriente (4)	(638)	(7,055)	(7,693)				(7,693)
Recursos del Birc			0	2,611			2,611
Otras Financiaciones			0			705	705
Emisión Títulos de Ahorro Cafetero TAC		30,131	30,131				30,131
Recuperación Prestamos Concedidos		1,391	1,391			0	1,391
total cuentas de capital	(638)	24,467	23,829	2,611	0	705	27,145
TOTAL INGRESOS	215,207	141,105	356,312	15,707	11,671	1,576	385,266
EGRESOS							
Compras de Cafe (1)	201,867		201,867				201,867
Acumulación de Inventarios Via Retención		16,165	16,165				16,165
Retención pagada	26,983		26,983				26,983
Impuesto pasilla y rípio pagado	89		89				89
Gastos internos - exportación (5)	5,576		5,576				5,576
Gastos internos compra cosecha (6)		10,549	10,549	125			10,674
Gastos en el exterior (7)	25,614		25,614				25,614
Ad-Valorem pagado	10,916		10,916				10,916
Gastos Financieros (8)	1,331	10,129	11,460	600			12,060
Servicios prestados por Federacafe (9)	3,150		3,150	11,184	2,830		17,164
Gastos Generales (10)	239		239	4,419	149		4,807
Operación Fábrica Cafe Liofilizado	595		595				595
Programa Salud Comites Dptales.			0		300		300
Fiscalización Contraloría General		261	261				261
Gastos insumos provisión agric.			0	2,963			2,963
Costos insumos provisión agric.			0	18,575			18,575
Sub-Total Gastos	276,360	37,104	313,463	38,866	3,279	0	355,608
Prestamos concedidos (11)		4,605	4,605				4,605
Capitalización Fondos Rotatorios			0	13,642			13,642
Acciones, Bonos y Títulos (12)		3,000	3,000			5,793	8,793
Proyectos de Diversificación			0	131			131
Construcciones, Terrenos		739	739				739
Maquinaria y Equipo			0	340			340
Disminución Certificado Cafetero		32	32				32
Servicio de la deuda largo plazo (13)		1,257	1,257	119			1,376
Sub-Total Cuentas de Capital	0	9,633	9,633	14,232	0	5,793	29,658
TOTAL EGRESOS	276,360	46,737	323,096	53,098	3,279	5,793	385,266
SUPERAVIT/(DEFICIT)	(61,153)	94,368	33,216	(37,391)	8,392	(4,217)	(0)

FUENTE: Estados de Rendimiento Económico y Ejecuciones de Presupuesto

(1) Desacumulación de inventarios

Exportación Fondo+Consumo(miles ss/60)	7,723
Precio promedio compra carga 125 kls	42,296
Valor café (millones de \$)	201,867
Valor compras Federación (flujo de caja)	155,530
(Disminución)/incremento Inventario	(46,337)

(2) Regulación: Intereses sobre préstamos a entidades filiales, Comités Departamentales, a Cooperativas de Caficultores, a entidades oficiales y a otras personas naturales o jurídicas. Rendimiento sobre inversiones en cuentas de ahorro y depósitos, corrección monetaria UPAC, sobre títulos, sobre bonos, sobre encargos fiduciarios.

Serv. Prod: Rendimientos sobre fondos en Fideicomiso, descuentos por pronto pago.

Empresas: Dividendos y rendimiento bonos convertibles en acciones.

(3) Comprende Venta de empaques, aprovechamientos, asistencia técnica, arrendamiento, pliegos de licitación, venta pisos edificio Menqueteba y otros ingresos.

(4) Comercial:

Incremento Facturación al cobro (638)

Regulación:

Disminución Inversiones Temporales: 34,366

Cuentas de Ahorro 6,450

Depósitos a término 6,460

Certificados de Depósito 20

TAN 4,708

Encargos Fiduciarios 900

TREC A 15,828

Variación otros Act. y Pasivos Ctes (27,510)

Cancelación Títulos Particip. 21,507

Cancelación Cta I Pag. Nación (21,507)

Cancelación Pas. G. Comerc. (27,510)

Incremento Fondos en poder de almacafé
y Otros Activos y pasivos corrientes (13,911)

Total (7,055)

(5) Comprende Gastos de trilla, Gastos portuarios, Fletes a puertos, Vigilancia de café, comisiones de aduana y empaques de exportación.

(6) Regulación: Comisiones y bonificaciones por compra, almacenaje y manipuleo en bodegas, fletes intermunicipales,

Serv. Prod.: Publicidad en el país

(7) Comercial: Fletes ext., gastos portuarios, comisiones y descuentos en ventas.

Regulación: Propaganda y publicidad, programa promocional, ajuste por diferencia de precio, garantía de precio, oficinas en el exterior, Contribuciones a organismos internacionales y otros gastos exterior.

- (8) Comercial: Intereses sobre ajustes de precio, portes y télex, comisiones bancarias exterior, 80% comisiones bancarias en el país.
 Regulación: Intereses sobre préstamos, portes, télex y 20% comisiones en el país e intereses y gastos por emisión de títulos valores emitidos. (TAC, Certificados Cafeteros y Bonos Cafeteros)
 Serv. Prod.: Interes, comisiones y gastos fondos en fiducia.
- (9) Comercial: Funcionamiento Oficinas del exterior, Inspecciones Cafeteras, Fábrica de Café Liofilizado, y Gerencia Comercial.
 Parafiscal: Obras de infraestructura Comités Departamentales.
 Serv. Prod.: La diferencia
- (10) Comercial: Contribuciones a Organismos Internacionales, Honorarios.
 Parafiscal: Auxilios y Donaciones
 Serv. Prod.: Demás conceptos de gastos generales
- (11) Prestamos Concedidos
- | | |
|------------------------|-------|
| La Nación | 4,525 |
| Fondo Vial Nacional | 40 |
| Artesanías de Colombia | 40 |
| | ----- |
| Total | 4,605 |
- (12)Regulación: Adquisición de Bonos y Títulos
 Empresas: Acciones, aportes y Bonos convertibles en acciones
- (13)Regulación: Fondo de Sustentación TAC y Bonos, Bancos del Exterior y otros créditos
 Serv. Prod.: Banco de la República

CUADRO 1.3

OPERACION COMERCIAL INDUSTRIA CAFETERA
1987

	Miembros	No Miembros	Consumo Interno	Total Federacion	Particular	Total Industria
Volumen exportado ss/60 kgrs.	5,119	881		6,000	5,283	11,283
Volumen facturado ss/60 kgrs.	5,358	860		6,218	5,283	11,501
Ventas consumo interno (ss/60 kg)			1,723	1,723		1,723
Materia prima transferida a Federacafe (ss/60 kgrs)			1,891	1,891		1,891
Valor facturado US\$	756.5	103.9		860.4	850.1	1,710.5
Incremento facturación al cobro	1.0			1.0		1.0
Reembolso fletes ext.	1.7	0.0		1.7	0.0	1.7
Gastos en el exterior (1)	(109.8)	(0.1)		(109.9)	(19.1)	(129.0)
	649.4	103.8		753.2	831.0	1,584.2
Impuesto Ad-valorem US\$	(37.7)	(6.7)		(44.4)	(54.0)	(98.4)
Ingreso neto en dólares	611.7	87.1		708.8	777.0	1,485.8
Tasa de cambio promedio	240.60	240.60		240.60	240.60	240.62
Equivalencia en pesos	147,224	23,352	0	170,576	186,939	357,515
Valor transferencia consumo			6,150	6,150	0	6,150
Venta Café para solubles	1,017			1,017		1,017
Total ingreso en pesos	148,241	23,352	6,150	177,743	186,939	364,682
Menos:						
Compras cafe facturado (2)	141,730	22,749	37,388	201,867	139,746	341,614
Retención pagada (3)	23,021	3,962		26,983	23,758	50,741
Gastos internos exportación (4)	5,008	656		5,665	14,559	20,224
Gastos financieros (5)	561	76		637		637
Servicios prestados Federacafe	2,772	378		3,150		3,150
Operación Fca. Cafe Liofilizado	595			595		595
Total Egresos	173,687	27,821	37,388	238,897	178,064	416,961
Superávit o (Deficit)	(25,446)	(4,469)	(31,238)	(61,153)	8,875	(52,279)

FUNETR ; ESTADOS DE RENDIMIENTO ECONOMICO

- (1) Gastos en el exterior:
Almacenaje, fletes, gastos portuarios, seguros, propaganda y publicidad, Comisiones y descuentos en ventas, ajuste y garantía de precio, bonificaciones, otros gastos comercialización; Intereses sobre ajustes de precio, comisiones y gastos bancarios; contribuciones a la O.I.C.
No miembros 12% fletes.
- (2) Compras café facturado:
 $5.358 \times 74.1 \times 1.055 / 125 \times \42.296
- (3) Retención pagada:
Total pagado particulares (especie y dinero)/exportación de privados x exportación de Federación.
- (4) Gastos internos:
Comprende Gastos de trilla, empaques, fletes a puertos, 10% fletes intermunicipales, vigilancia de Cafe comisiones de aduana, gastos portuarios e impuesto de pasilla y ripio.
Países miembros 88% y no miembros 12%.
- (5) Gastos financieros:
Comprende 90% de las comisiones bancarias en el país.
Países miembros 88% y no miembros 12%.

CUADRO 1.4

DEFICIT O SUPERAVIT DE LA OPERACION COMERCIAL REAL

1983 - 1987

(Millones de pesos)

	1983	1984	1985	1986	1987
	----	----	----	----	----
Déficit operación comercial	25,098	25,310	30,801	50,560	61,153
- Gastos comercialización café *	9,507	9,331	13,736	60,331	28,966
- Retención s/venta no miembros	3,685	3,124	9,110	16,536	3,962
- Subsidio consumo interno	7,876	12,630	16,938	20,298	31,238
	-----	-----	-----	-----	-----
Superávit operación comercial	(4,030)	(225)	8,983	46,605	3,013

* Comprende propaganda y publicidad, comisiones sobre ventas, ajuste por diferencia de precio, garantía de precio, bonificaciones por volumen, otras bonificaciones, programa promocional, intereses financiación ventas café Europa y servicios prestados por la Federación.

BASE : ESTADOS DE RENDIMIENTO ECONOMICO

CUADRO 1.5
FINANZAS DEL FONDO NACIONAL DEL CAFE
Desagregación por funciones (Síntesis)

	1983	1984	1985	1986	1987
Superávit (déficit) Operacional por Funciones					
Función Estabilización 1/	+18.850 (+3.675)	48.454 (+42.098)	+127.603 (+108.167)	+307.672 (+278.608)	+95.700 (+79.535)
Función Comercial	-26.195	-13.829	-41.423	-21.754	-60.515
Función Servicios Producción	-4.597	-7.470	-13.943	-16.771	-25.770
Función Parafiscal	+3.134	+4.455	+4.194	-21.352	+8.392
TOTAL	-8.554 (-23.729)	+32.086 (+25.730)	+77.250 (+57.814)	+247.947 (218.883)	+18.678 (+2.513)
Cuenta de Capital por Funciones (aplicaciones netas)					
Estabilización	-9.424 (-24.599)	-18.622 (+12.266)	+82.304 (+62.868)	+233.749 (+204.685)	+1.331 (-14.834)
Comercial	-1.097	+11.480	-10.622	+1.650	+638
Servicios Producción	+1.769	+1.920	+1.309	+4.234	+11.621
Empresas	+198	+64	+4.259	+8.313	+5.088
Cuenta de Capital por Rubros					
Recursos					
Endeudamiento Neto Largo Plazo	(+17.688)	(-1.714)	(-3.855)	(+29.732)	(+32.071)
Endeudamiento Neto Corto Plazo	(+ 5.658)	(-9.849)	(-23.552)	(-62.989)	(-32)
Aplicaciones					
Inversiones Financieras Corto Plazo	-1.644	+12.531	+24.640	+80.932	+10.907
Inversiones Financieras Largo Plazo	+1.621	+1.636	+5.737	+104.693	+23.645

1/ En paréntesis, descontando ingresos por retención en especie.

CUADRO 1.6

DESAGREGACION DEFICITS FUNCION COMERCIAL FONDO NACIONAL DEL CAFE
(Porcentajes del déficit total)

	1983	1984	1985	1986	1987
Déficit Operacional (1)	26.195	13.829	41.423	21.754	60.515
Inversiones (2)	-1.097	11.480	-10.622	1.650	638
Déficit Total (3) = (1) + (2) = (4) + (5) + (6)	25.098	25.309	30.801	23.404	61.153
Déficit Países Miembros (4)	15.315 (61.0%)	5.553 (21.9%)	3.866 (12.6%)	3.035 (13.0%)	25.446 (41.6%)
(Gastos en que no incurren los privados) (4A)	9.507 (37.9%)	(9.331) (36.9)	(13.221) (42.9)	(30.294) (129.4)	(28.966) (47.4)
Déficit Países no Miembros (5)	1.908 (7.6%)	7.127 (28.1%)	9.997 (32.5%)	70 (0.3%)	4.469 (7.3%)
(Retención no imputada al precio) (5A)	(3.685) (14.7%)	(3.124) (12.8%)	(9.110) (29.6)	(16.536) (70.7)	(3.962) (6.5)
Déficit Consumo Interno Subsidio 6/	7.876 (31.4%)	12.630 (49.9%)	16.938 (55.0%)	20.298 (86.7%)	31.238 (51.1%)

Cuadro 1.7
ORIGEN Y APLICACION DEL SUPERAVIT
(Millones de pesos)

	1983	1984	1985	1986	1987
1.Superavit Operacional Funcion Estabilizacion	18860 84.81%	48454 91.16%	127603 94.59%	307672 95.38%	95700 89.13%
2.Ingresos Impositivos	3377 15.19%	4699 8.84%	7299 5.41%	14905 4.62%	11671 10.87%
Total a aplicar	22237 100.00%	53153 100.00%	134902 100.00%	322577 100.00%	107371 100.00%
3.Deficit Total	6346	9390	15252	21005	37391
Servicios a la Produccion	28.54%	17.67%	11.31%	6.51%	34.82%
4.Subsidio al Consumo Interno	7876 35.42%	12630 23.76%	16938 12.56%	20298 6.29%	31328 29.18%
5.Gastos Promocionales Externos	9507 42.75%	9331 17.55%	13221 9.80%	61642 19.11%	28966 26.98%
6.Deficit Paises no Miembros	1908 8.58%	7127 13.41%	9997 7.41%	70 0.02%	4469 4.16%
7.Deficit en Funcion Comercial Corregida	5807 26.11%	-4319 -8.13%	-9355 -6.93%	-31270 -9.69%	-3610 -3.36%
8.Gastos Comites	243 1.09%	244 0.46%	3105 2.30%	6257 1.94%	3279 3.05%
9.Transferencias al Gobierno				30000 9.30%	
10.Inversion en Empresas	198 0.89%	64 0.12%	4259 3.16%	8313 2.58%	5088 4.74%
Inversiones Netas Funcion Estabilizacion	-9424 -42.38%	18622 35.03%	82304 61.01%	208379 64.60%	1331 1.24%

Fuente: Flujos de Caja

CUADRO 1
INVERSIONES Y PASIVOS

Millones de Pesos Corrientes

	INVERSIONES							PASIVOS										Inversiones Temporales	Inversiones Temporales sin TAC		
	Moneda Extranjera	Rentab. TREC	Rentab. Bonos	Rentab. Otros	TOTAL	Rentab.	Moneda Extranjera	Costo	Certif. Cafetero	Costo	TAC	Costo	Bonos Cafeteros	Costo	TOTAL	Costo					
1976	2028	13.1	297	9.9	2325	12.7	426	32.0		270	18.0	986	24.0	1682	25.1	643	913				
1977	3142	16.0	1467	18.0	4609	16.8	663	4.4	1310	18.0	2917	24.0	4890	19.7	-281	1029					
1978	294	7.7	1736	14.9	107	2137	14.0	5470	8.8	2219	18.0	3785	24.0	11474	15.6	-9337	-7118				
1979	1793	16.0	1368	27.4	556	3717	21.7	7545	21.9	2340	18.0	4341	24.0	14226	21.9	-10509	-8169				
1980	4319	26.3	1062	33.7	1993	7374	29.8	3177	16.6	1992	18.0	3359	24.0	8528	19.8	-1154	838				
1981	985	25.5	1005	25.7	1988	3978	29.2	4767	32.6	1163	1530	13.9	3703	19.1	11163	22.2	-7186	-5655			
1982	521	28.7	743	28.2	2363	3627	27.8	15877	28.8	9075	20.3	586	20.9	3383	28.0	28921	25.9	-25294	-24708		
1983	450	33.4	550	38.0	2895	3895	31.5	28357	35.2	17378	22.5	50	7.3	4423	23.4	50208	29.7	-46313	-46263		
1984	551	19.4	390	15.1	5413	6354	16.3	44808	36.7	23487	26.9	41	1.2	4437	15.2	72773	32.2	-66419	-66378		
1985	602	38.6	579	18.6	21560	22741	25.3	54170	50.7	8012	39.3	18	3.1	2788	24.7	64988	48.2	-42247	-42229		
1986	13274	28.4	15566	13.6	22218	8.2	81426	132484	13.7	31955	32.8	409	27.4	13010	8.6	1037	16.9	46411	25.6	86073	99083
1987	8345	24.3	101628	13.4	44924	6.9	51455	206352	13.7	6967	25.5	313	20.5	50931	14.4	773	15.7	58984	15.8	147368	158299
1988	6319	30.0	92122	21.0	41553	6.6	52372	192366	18.7	17686	32.7	63	49.0	59914	17.8	448	25.9	78111	21.2	114255	174169

CUADRO 1.A
INVERSIONES Y PASIVOS

Pesos Constantes (Deflactor implícito del PIB 1975=100)

	INVERSIONES					PASIVOS					Inversiones Temporales Netas	Inversiones Temporales Netas sin TAC
	Moneda Extranjera	TREC	Bonos	Otros	TOTAL	Moneda Extranjera	Certif. Cafetero	TAC	Bonos Cafeteros	TOTAL		
1976	1616	0	237	0	1853	339	0	215	786	1340	512.4	727.5
1977	1940	0	906	0	2845	409	0	809	1801	3019	-173.5	635.2
1978	155	0	915	56	1127	2884	0	1170	1995	6048	-4922.0	-3752.2
1979	762	0	581	236	1579	3205	0	994	1844	6043	-4464.3	-3470.3
1980	1438	0	354	664	2456	1058	0	663	1119	2840	-384.3	279.1
1981	267	0	273	539	1079	1293	315	415	1004	3028	-1948.7	-1533.8
1982	113	0	162	514	788	3452	1973	127	735	6287	-5498.7	-5371.3
1983	81	0	99	523	703	5120	3137	9	799	9064	-8361.3	-8352.2
1984	81	0	58	800	939	6621	3470	6	656	10753	-9813.7	-9807.6
1985	71	0	69	2551	2691	6409	948	2	330	7689	-4998.5	-4996.3
1986	1223	1434	2047	7503	12208	2945	38	1199	96	4277	7931.5	9130.4
1987	754	9177	4056	4646	18633	629	28	4599	70	5326	13306.8	17905.7
1988	441	6423	2897	3651	13412	1233	4	4177	31	5446	7965.7	12142.9

Tasas de crecimiento

1976-1980	-2.87	10.56		7.30	32.87		32.51	9.23		20.65		-21.30
1980-1984	-51.22	-36.47	4.77	-21.37	58.16		-69.09	-12.50		39.49	124.80	
1984-1987	109.96	312.90	79.77	170.75	-54.37	-79.88	812.24	-52.60		-20.88		
1976-1988	-10.26	23.21		17.93	11.35		28.04	-23.57		12.39	25.69	26.44

Cuadro 2
INVERSIONES TEMPORALES

Saldo Promedio Anual
Millones de pesos

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Cuentas de Ahorro						285	1183	1346	4071	10922	10867	16236	16086
Depositos a Termin	4	96	191	197	554	531	699	925	788	2917	3836	9143	5673
Moneda Extranjera	4	81	57	57	166	300	452	424	518	381	2711	8118	5556
Moneda Nacional		14	134	141	388	231	247	501	270	2536	1125	1025	117
Titulos Canjeables	2024	2908	163	1617	4124	665	60	14	16	207	9439	227	763
Certificados de Cambio		138	47	94	28	21	9	12	17	14			
Titulos de Ahorro Nacional										6623	22989	19578	18045
Encargos Fiduciarios										262	503	1734	3285
Titulos de Participacion											44269	10346	11412
Titulos Agroindustriales				440	1605	1471	932	1048	1072	1072	1137	1006	156
Titulos de Fomento Cafetero											246	1530	1456
Titulos de Ahorro Cafetero													
TREC											15566	101628	92122
Clase A											5808	69559	59687
Clase B											9758	32069	32434
Certif. Elect. Valorizables										145	290		
Titulos de Cred. y Fomento													1015
Bonos	297	1467	1736	1368	1062	1005	743	550	390	579	22218	44924	41553
TOTAL	2325	4609	2137	3717	7373	3978	3627	3895	6354	22742	131359	206351	192365

Cuadro 2.A
INVERSIONES TEMPORALES

Saldo Promedio Anual

Millones \$ Constantes (deflactor implícito del PIB base 1975)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Cuentas de Ahorro	0	0	0	0	0	77	257	243	602	1292	1001	1466	1121
Depositos a Termin	3	59	101	84	184	144	152	167	116	345	353	826	395
Moneda Extranjera	3	50	30	24	55	81	98	77	77	45	250	733	387
Moneda Nacional	0	9	71	60	129	63	54	90	40	300	104	93	8
Titulos Canjeables	1613	1795	86	687	1373	180	13	3	2	24	870	20	53
Certificados de Cambio	0	85	25	40	9	6	2	2	2	2	0	0	0
Titulos de Ahorro Nacional	0	0	0	0	0	0	0	0	0	784	2118	1768	1258
Encargos Fiduciarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	31	46	157	229
Titulos de Participacion	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4079	934	796
Titulos Agroindustriales	0	0	0	187	534	399	203	189	158	127	105	91	11
Titulos de Fomento Cafetero	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	23	138	102
Titulos de Ahorro Cafetero	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TREC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1434	9177	6423
Clase A	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	535	6281	4161
Clase B	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	899	2896	2261
Certif. Elect. Valorizables	0	0	0	0	0	0	0	0	0	17	27	0	0
Titulos de Cred. y Fomento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	127
Bonos	236	906	915	581	354	272	162	99	58	68	2047	4056	2897
TOTAL	1853	2845	1127	1579	2455	1079	788	703	939	2691	12105	18633	13412

Cuadro 3

TASAS DE RENTABILIDAD - INVERSIONES TEMPORALES

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Cuentas de Ahorro						30.32%	22.74%	25.27%	13.50%	26.82%	23.23%	22.11%	19.02%
Depositos a Termin		32.31%	12.94%	23.10%	38.49%	49.82%	35.52%	29.16%	13.86%	29.37%	46.83%	23.32%	29.83%
Titulos Canjeables	13.10%	16.00%	7.69%	15.97%	26.30%	25.53%	28.65%	33.40%	19.39%	38.62%	28.37%	24.31%	29.96%
Certificados		7.02%	7.41%	7.29%	14.59%	22.81%	26.07%	37.45%	22.50%	38.32%			
Titulos de Ahorro Nacional										19.40%	3.25%	16.25%	25.14%
Encargos Fiduciarios										44.08%	61.42%	33.78%	21.54%
Titulos de Participacion											12.77%	15.26%	26.54%
Titulos Agroindustriales									29.07%	30.87%	23.90%	26.37%	23.41%
Bonos	9.85%	18.03%	14.91%	27.40%	33.67%	25.73%	28.17%	37.97%	15.13%	18.55%	8.23%	6.92%	6.63%
Titulos de Fomento Cafetero											13.27%	21.17%	18.10%
TREC											13.63%	13.36%	21.03%
Certif. Elect. Valorizables										41.24%	32.00%		
Titulos de Credito de Fomen.													35.48%
PROMEDIOS	12.66%	16.72%	14.02%	21.69%	29.83%	29.23%	27.82%	31.47%	16.31%	25.28%	13.74%	13.73%	18.71%

Quadro 4

Pasivos
Composicion Porcentual

	Moneda Extranjer	Certif. Cafetero	TAC	Bonos Cafeteros	TOTAL
1976	25.33	0.00	16.05	58.62	100.00
1977	13.56	0.00	26.79	59.65	100.00
1978	47.67	0.00	19.34	32.99	100.00
1979	53.04	0.00	16.45	30.51	100.00
1980	37.25	0.00	23.36	39.39	100.00
1981	42.70	10.42	13.71	33.17	100.00
1982	54.90	31.38	2.03	11.70	100.00
1983	56.48	34.61	0.10	8.81	100.00
1984	61.57	32.27	0.06	6.10	100.00
1985	83.35	12.33	0.03	4.29	100.00
1986	68.85	0.88	28.03	2.23	100.00
1987	11.81	0.53	86.35	1.31	100.00
1988	22.64	0.08	76.70	0.57	100.00

Cuadro 5

COSTO FINANCIERO PASIVOS PRINCIPALES

	Pre-fin. Expor %	Cert. Cafeteros %	TAC %	BONOS %	TOTAL
Dic 76	32.03%		18.00%	24.00%	25.07%
Dic 77	4.40%		18.00%	24.00%	19.74%
Dic 78	8.80%		18.00%	24.00%	15.59%
Dic 79	21.88%		18.00%	24.00%	21.89%
Dic 80	16.59%		18.00%	24.00%	19.84%
Dic 81	32.57%		13.86%	19.12%	22.15%
Dic 82	28.78%	20.30%	20.92%	27.98%	25.87%
Dic 83	35.20%	22.50%	7.33%	23.38%	29.74%
Dic 84	36.67%	26.90%	1.17%	15.15%	32.18%
Dic 85	50.69%	39.25%	3.14%	25.65%	48.15%
Dic 86	32.77%	27.37%	8.58%	16.89%	25.59%
Dic 87	25.47%	20.46%	14.41%	15.68%	15.77%
Dic 88	32.73%	49.01%	17.75%	25.92%	21.21%

Cuadro 6

TRANSFERENCIAS (Con base en el costo financiero medio)
Millones de Pesos

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Cuentas de Ahorro							37.03	60.17	760.46	2329.66			352.28
Depositos a Termin								5.36	144.36				
Titulos Canjeables	242.27	108.76	12.88	95.73	N.A.	N.A.							
Certificados		17.55	3.84	13.72	N.A.	N.A.	N.A.						
Titulos de Ahorro Nacional										1904.11	5135.74	-93.97	
Encargos Fiduciarios											5675.29	52.76	
Titulos de Participacion													
Titulos Agroindustriales													
Bonos	45.20	25.09	11.80	-75.38	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	66.49	171.38	3857.04	3975.77	6058.43
Titulos de Fomento Cafetero											30.31		45.28
TREC											1861.69	2449.23	165.82
Certif. Elect. Valorizables													
Titulos de Credito de Fomen.													
TOTAL	287.48	151.40	28.53	34.07	N.A.	N.A.	37.03	65.53	971.32	4405.16	16560.07	6383.80	6621.81
Transferencias Totales	288.53	139.19	33.55	7.43	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1008.38	5201.10	15566.04	4209.56	4809.13
Participacion Porcentual en los Ingresos del Fondo				0.01					0.94	4.00	4.59	2.07	2.05

Cuadro 7

TRANSFERENCIAS (Con base en la tasa efectiva ponderada de captación de CDT)
Millones de Pesos

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Cuentas de Ahorro							180.53	120.20	850.84	991.72			2618.80
Depositos a Termin								46.62	161.86				
Titulos Canjeables	220.62	232.64	23.33	113.68	342.29	78.94							
Certificados		23.43	6.86	14.77	5.60	3.06	1.07						
Titulos de Ahorro Nacional										1092.79	6632.33	3514.25	
Encargos Fiduciarios													
Titulos de Participacion											8557.20	1959.53	
Titulos Agroindustriales													
Bonos	42.03	87.58	123.08	-60.19	9.88	117.28	73.04	-20.73	75.15	100.46	5303.44	12255.27	11913.25
Titulos de Fomento Cafetero											46.32		250.43
TREC											2875.04	21179.28	13145.81
Certif. Elect. Valorizables													
Titulos de Credito de Fomen.													
TOTAL	262.64	343.65	153.27	68.25	357.77	199.28	254.64	146.08	1087.85	2184.97	23414.32	38908.33	27928.29
Transferencias Totales	263.66	335.54	170.53	48.69	351.69	325.00	369.23	106.33	1149.44	2415.20	24117.51	42240.05	31913.35
Descuentos de certificados de cambio		655.00	1479.00	3028.00	4098.00	145.00							
GRAN TOTAL	263.65	990.53	1649.53	3076.69	4449.69	470.002	369.22	106.33	1149.43	2415.20	24117.51	42240.04	31913.35
Participacion porcentual en los ingresos del Fondo				4.12	3.81	0.95	0.65	0.17	1.07	1.86	7.11	20.79	13.60

CUADRO 5.1

FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA S. A.

EVOLUCION CUENTAS DEL ESTADO PERDIDAS Y GANANCIAS DE GRANCOLOMBIANA

(En miles de pesos corrientes)

Promedios

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	70-79	79-88	70-88	
INGRESOS MARITIMOS	1,134,976	1,404,776	1,468,221	1,748,061	3,913,463	4,205,122	6,229,652	8,095,528	9,655,487	12,042,098	15,912,113	16,704,755	18,341,911	19,483,181	23,081,563	31,155,057	39,878,360	57,723,519	66,482,791	30.0	20.9	25.4	
Flotas	1,123,581	1,400,852	1,468,221	1,718,358	3,840,522	4,187,682	6,222,590	8,087,290	9,629,446	11,963,172	15,769,038	16,516,754	18,197,862	19,348,121	22,940,290	30,613,963	38,999,625	57,364,399	65,909,192	30.1	20.9	25.4	
Otros ingresos	11,395	3,924	-	29,703	72,941	17,440	7,062	8,238	26,041	78,926	143,075	188,001	144,049	135,060	141,273	541,094	878,735	359,120	573,599	24.0	24.7	24.3	
GASTOS DIRECTOS	1,060,847	1,346,535	1,354,670	1,452,476	3,588,298	4,139,864	6,016,491	7,849,203	9,384,983	11,656,082	15,599,773	16,439,861	17,907,068	19,807,148	22,366,895	28,356,703	36,243,696	53,082,380	63,438,245	30.5	20.7	25.5	
UTILIDAD MARITIMA BRUTA	74,129	58,241	113,551	295,585	325,165	65,258	213,161	246,325	270,504	386,016	312,340	264,894	434,843	(323,967)	714,668	2,798,354	3,634,664	4,641,139	3,044,546	20.1	25.8	22.9	
CONVENIOS MARITIMOS	10,109	-	-	64,589	47,089	13,939	32,874	79,625	170,602	68,914	209,751	923,748	1,363,058	721,470	(46,824)	(520,685)	(60,551)	55,594	211,997	23.8	13.3	18.4	
UTILIDAD MARITIMA NETA	64,020	58,241	113,551	230,996	278,076	51,319	180,287	166,700	99,902	317,102	102,589	(658,854)	(928,215)	397,503	667,844	2,277,669	3,574,113	4,696,733	3,256,543	19.5	29.5	24.4	
GASTOS ADMINISTRATIVOS	89,242	101,525	146,811	165,303	347,107	267,439	429,144	532,063	634,439	953,811	1,344,092	1,517,066	2,174,535	4,117,943	4,547,337	3,784,282	5,970,880	7,004,599	9,112,025	30.1	28.5	29.3	
UTILIDAD (PERDIDA) OPERACIONAL	(25,222)	(43,284)	(33,260)	65,693	(69,031)	(216,120)	(248,857)	(365,363)	(534,537)	(636,709)	(1,241,503)	(2,175,920)	(3,102,750)	(3,720,440)	(3,879,493)	(1,506,613)	(2,396,767)	(2,307,866)	(5,855,482)	43.2	28.0	35.3	
OTROS INGRESOS NETOS	28,770	44,724	35,239	20,460	188,183	284,860	340,451	455,869	659,773	699,328	1,124,311	1,936,769	2,632,634	2,823,407	3,186,776	2,634,899	3,949,364	4,409,192	8,766,053	42.6	32.4	37.4	
UTILIDAD (PERDIDA) EN CAMBIO	-	-	-	(84,610)	(81,037)	(27,453)	(2,077)	-	317,807	75,768	259,819	329,579	672,760	1,221,647	1,563,326	-	-	-	-	-	-	65.6	-
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	3,548	1,440	1,979	1,543	38,115	41,287	89,517	90,506	443,043	138,387	142,627	90,428	202,644	324,614	870,609	1,128,286	1,552,597	2,101,326	2,910,571	50.2	40.3	45.2	

Nota: De los años 1970 a 1976, los gastos directos marítimos y los administrativos se incluyen el rubro de gastos administrativos.

Fuente: Informes de labores F.M.G., Gerencia Financiera, División de análisis estadístico.

CUADRO 3.1

FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA S. A.

EVOLUCION CUENTAS DEL ESTADO PERDIDAS Y GANANCIAS DE GRANCOLOMBIANA

(En miles de pesos contantes de 1975)

																			Promedios				
	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	70-79	79-88	70-88	
INGRESOS MARITIMOS	2,628,476	2,938,862	2,718,928	2,693,468	4,807,694	4,205,122	4,963,866	4,997,240	5,089,872	5,115,590	5,297,857	4,530,349	3,986,939	3,517,391	3,410,548	3,686,247	3,674,748	4,279,684	3,844,936	7.7	-3.1	2.1	
Flotes	2,602,087	2,930,653	2,718,928	2,647,701	4,718,086	4,187,682	4,958,239	4,992,154	5,076,144	5,082,061	5,250,221	4,479,363	3,955,627	3,493,008	3,389,673	3,622,225	3,593,773	4,253,058	3,811,763	7.7	-3.1	2.1	
Otros ingresos	26,390	8,209	-	45,767	89,608	17,440	5,627	5,085	13,727	33,528	47,636	50,986	31,312	24,383	20,875	64,022	80,974	26,626	33,173	2.7	-0.1	1.3	
GASTOS DIRECTOS	2,456,802	2,817,019	2,508,648	2,238,022	4,408,229	4,139,864	4,794,017	4,845,187	4,947,276	4,951,607	5,193,865	4,458,509	3,892,418	3,575,878	3,304,948	3,355,148	3,339,817	3,935,585	3,668,859	8.1	-3.3	-1.5	
UTILIDAD MARITIMA BRUTA	171,674	121,843	210,280	455,447	399,466	65,258	169,849	152,052	142,596	163,983	103,992	71,840	94,521	(58,487)	105,600	331,100	334,930	344,099	176,077	-0.5	0.8	0.1	
CONVENIOS MARITIMOS	23,411	-	-	99,521	57,849	13,939	26,194	49,151	89,933	29,275	69,836	250,522	296,285	130,250	(6,919)	(61,607)	(5,580)	4,122	12,261	2.5	-9.2	-3.5	
UTILIDAD MARITIMA META	148,263	121,843	210,280	355,926	341,617	51,319	143,655	102,901	52,663	134,708	34,156	(178,682)	(201,764)	71,763	98,681	269,492	329,351	348,221	188,337	-1.1	3.8	1.3	
GASTOS ADMINISTRATIVOS	206,674	212,395	271,872	254,704	426,421	267,439	341,947	328,434	334,443	405,187	447,509	411,430	472,674	743,432	671,918	447,754	550,210	519,329	526,981	7.8	3.0	5.3	
UTILIDAD (PERDIDA) OPERACIONAL	(58,411)	(90,552)	(61,593)	101,222	(84,805)	(216,120)	(198,292)	(225,533)	(281,780)	(270,480)	(413,352)	(590,112)	(674,438)	(671,669)	(573,237)	(178,262)	(220,859)	(171,108)	(338,643)	18.6	2.5	10.3	
OTROS INGRESOS NETOS	66,628	93,565	65,257	31,525	231,183	284,860	271,276	281,401	347,798	297,081	374,334	525,254	572,250	509,723	470,880	311,760	363,930	326,902	506,972	18.1	6.1	11.9	
UTILIDAD (PERDIDA) EN CAMBIO	-	-	-	(130,370)	(99,554)	(27,453)	(1,655)	-	167,531	32,187	86,505	89,382	146,236	220,550	230,998	-	-	-	-	-	-	38.9	-
UTILIDAD (PERDIDA) META	8,217	3,013	3,665	2,378	46,824	41,287	71,328	55,868	233,549	58,788	47,487	24,524	44,048	58,604	128,642	133,498	143,070	155,795	168,329	24.4	12.4	18.3	

Nota: De los años 1970 a 1976, los gastos directos marítimos y los administrativos se incluyen el rubro de gastos administrativos.
Fuente: Informes de labores F.M.G., Gerencia Financiera, División de análisis estadístico.

CUADRO 5.2

FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA S. A.

EVOLUCION CUENTAS DEL BALANCE GENERAL DE GRANCOLOMBIANA

(En miles de pesos corrientes)

																Promedios						
	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	70-79	79-88	70-88
ACTIVO	1,388,761	1,861,249	2,701,034	2,964,297	4,063,718	4,613,779	5,368,058	10,882,349	11,250,297	12,487,529	16,144,678	19,841,748	24,672,913	35,697,109	49,094,683	65,715,388	90,543,247	110,636,517	150,469,921	27.6	31.9	29.7
ACTIVO CORRIENTE	534,784	633,993	740,861	904,121	1,837,383	2,643,467	3,328,684	3,970,350	3,673,933	5,581,181	8,724,015	11,440,485	13,302,341	17,170,440	28,036,007	29,644,617	47,986,657	69,646,609	96,760,843	29.8	37.3	33.5
ACTIVO FIJO	744,662	1,182,893	1,911,187	1,963,436	2,138,850	1,861,288	1,808,177	6,848,633	7,301,440	6,826,625	7,173,459	7,604,368	9,903,691	16,293,488	20,001,281	25,435,892	28,584,870	29,862,524	35,971,756	27.0	20.3	24.0
OTROS ACTIVOS	94,503	29,551	27,800	74,472	87,485	109,024	203,916	29,433	232,691	34,925	138,439	694,379	1,331,239	2,100,964	884,520	10,426,145	13,770,684	11,244,037	15,218,211	-10.5	86.4	32.6
VALORIZACION, DESVALORIZACION	14,812	14,812	21,186	22,268	23,340	24,970	27,281	33,893	42,233	44,798	108,765	102,516	135,642	132,217	173,075	208,734	221,036	83,347	2,518,111	13.1	56.5	33.0
PASIVO Y PATRIMONIO	1,388,761	1,861,249	2,701,034	2,964,297	4,063,718	4,613,779	5,368,058	10,882,349	11,250,297	12,487,529	16,144,678	19,841,748	24,672,913	35,697,109	49,094,683	65,715,388	90,543,247	110,636,517	150,469,921	27.6	31.9	29.7
TOTAL PASIVO	868,767	1,511,964	2,344,693	2,605,351	3,688,945	3,414,832	4,089,471	8,690,004	8,671,668	9,880,661	13,443,929	17,169,533	21,846,313	32,662,032	45,334,192	60,872,592	84,135,554	102,420,122	112,493,583	31.0	31.0	31.0
PASIVO CORRIENTE	289,828	491,723	487,238	570,187	792,954	874,906	849,010	2,500,826	1,590,364	2,256,560	3,685,415	4,602,326	5,134,712	6,914,066	10,230,284	9,459,016	17,763,489	19,262,501	25,291,577	25.6	30.8	28.2
OBLIGACIONES A L.P. MENOS VENCIMIENTO CIRCULANTE	388,050	730,939	1,337,777	1,374,782	1,482,623	563,181	579,819	3,696,421	4,092,920	4,075,146	4,512,614	4,637,515	5,697,080	11,133,265	14,788,912	20,208,366	22,158,438	23,330,057	27,407,871	29.9	23.8	26.7
OTROS PASIVOS	190,889	289,302	519,678	660,382	1,413,368	1,976,745	2,660,642	2,492,757	2,988,384	3,548,955	5,245,900	7,929,692	10,814,521	14,614,701	20,316,996	31,285,210	44,213,635	59,827,564	59,784,135	38.4	38.8	37.6
PATRIMONIO DE ACCIONISTAS	519,994	349,285	356,341	358,946	374,773	1,198,947	1,278,587	2,192,345	2,578,629	2,606,868	2,700,749	2,672,215	2,826,600	3,035,077	3,758,691	4,842,796	6,407,693	8,216,395	37,976,338	19.6	34.7	26.9
VALORIZACIONES	-	14,812	21,186	22,268	-	-	27,281	33,893	42,233	44,798	108,765	102,516	135,642	132,217	173,075	208,734	221,036	83,347	2,518,111	14.8	56.5	35.3

Fuente: Informes de labores F.M.G., Gerencia Financiera, División de análisis estadístico.

CUADRO 5.2

FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA S. A.

EVOLUCION CUENTAS DEL BALANCE GENERAL DE GRANCOLOMBIANA

(En miles de pesos constantes)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	70-79	79-88	70-88
ACTIVO	3,216,214	3,893,826	5,001,915	4,567,484	4,992,283	4,613,779	4,277,337	6,717,499	5,930,573	5,304,813	5,375,288	5,381,105	5,363,094	6,444,568	7,254,294	7,775,405	8,343,462	8,202,710	8,702,210	5.7	5.7	5.7
ACTIVO CORRIENTE	1,238,499	1,326,345	1,371,965	1,393,099	2,257,227	2,643,467	2,652,338	2,450,833	1,936,707	2,370,935	2,904,616	3,102,673	2,891,499	3,099,861	4,142,620	3,507,533	4,420,075	5,163,675	5,596,024	7.5	10.0	8.7
ACTIVO FIJO	1,724,553	2,474,672	3,539,235	3,025,325	2,627,580	1,861,288	1,440,778	4,227,576	3,848,940	2,900,011	2,388,367	2,062,313	2,152,742	2,941,541	2,955,403	3,009,559	2,634,065	2,199,211	2,080,375	5.9	-3.6	1.0
OTROS ACTIVOS	218,858	61,822	51,481	114,749	107,475	109,024	162,483	18,169	122,663	14,836	46,093	188,316	289,368	379,297	130,697	1,233,615	1,268,954	833,645	880,161	-25.8	57.4	8.0
VALORIZACION, DESVALORIZACION	34,303	30,987	39,233	34,311	28,673	24,970	21,738	20,922	22,263	19,031	36,213	27,802	29,484	23,870	25,574	24,697	20,368	6,179	145,631	-6.3	25.4	8.4
PASIVO Y PATRIMONIO	3,216,214	3,893,826	5,001,915	4,567,484	4,992,283	4,613,779	4,277,337	6,717,499	5,930,573	5,304,813	5,375,288	5,381,105	5,363,094	6,444,568	7,254,294	7,775,405	8,343,462	8,202,710	8,702,210	5.7	5.7	5.7
TOTAL PASIVO	2,011,966	3,163,105	4,342,024	4,014,408	4,531,873	3,414,832	3,258,543	5,364,200	4,571,254	4,197,392	4,476,088	4,656,397	4,740,682	5,896,632	6,698,907	7,202,408	7,753,000	7,593,538	6,565,904	8.5	5.0	6.7
PASIVO CORRIENTE	671,209	1,028,709	902,293	878,562	974,145	874,906	676,502	1,543,720	838,357	958,607	1,227,040	1,248,156	1,116,120	1,248,229	1,511,634	1,119,185	1,636,886	1,428,143	1,462,702	4.0	4.8	4.4
OBLIGACIONES A L.P. MENOS VENCIMIENTO CIRCULANTE	898,680	1,529,161	2,477,365	2,118,308	1,821,404	563,181	462,007	2,281,741	2,157,575	1,731,158	1,502,452	1,257,699	1,281,835	2,009,941	2,185,220	2,391,042	2,041,676	1,729,716	1,565,095	7.6	-1.0	3.2
OTROS PASIVOS	442,077	605,234	962,367	1,017,538	1,736,324	1,976,745	2,120,033	1,538,739	1,575,321	1,507,627	1,746,596	2,150,542	2,350,727	2,638,461	3,002,053	3,692,181	4,074,238	4,435,680	3,458,107	14.6	9.7	12.1
PATRIMONIO DE ACCIONISTAS	1,204,247	730,722	659,891	553,076	460,409	1,198,947	1,018,794	1,353,299	1,359,319	1,107,421	899,201	724,708	614,411	547,937	555,387	572,997	590,462	609,172	2,196,307	-0.9	7.9	3.4
VALORIZACIONES	-	30,987	39,233	34,311	-	-	21,738	20,922	22,263	19,031	36,213	27,802	29,484	23,870	25,574	24,697	20,368	6,179	145,631	-5.9	25.4	9.5

CUADRO 5. 3

FLETE PROMEDIO ANUAL DE LA CARGA DE IMPORTACION Y EXPORTACION (CAFE-MENORES) DE COLOMBIA
 MOVILIZADA POR F.M.G. SEGUN TRAFICOS SERVIDOS 1970-1988 (Dolares constantes de 1970 por tonelada)

REGIONES		1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	PROMEDIOS		
																						70-81	81-88
Costa Este E.U. y Ca- nada	Import.	45.88	47.05	51.36	56.91	61.43	65.03	60.05	66.46	68.56	71.10	77.40	83.77	74.99	66.14	68.17	69.03	58.71	52.09	52.89	5.63	-6.4	0.8
	Cafe	29.28	30.02	29.02	30.67	41.19	42.31	45.96	51.34	49.73	46.61	53.28	55.62	52.41	51.41	51.78	46.67	46.44	44.10	46.56	6.01	-2.5	2.6
	Menores	42.74	45.47	42.35	46.06	62.76	60.75	51.04	47.76	50.10	45.85	60.92	55.51	44.48	45.03	50.88	51.08	50.03	46.99	44.36	2.41	-3.2	0.2
Golfo E.U. y Ca- nada	Import.	45.77	50.86	48.88	47.09	65.53	63.99	60.93	63.02	68.91	66.52	81.11	73.97	75.33	68.09	62.63	59.82	51.61	45.18	42.21	4.46	-7.7	-0.4
	Cafe	29.38	30.11	29.52	30.32	40.46	43.52	44.05	47.42	49.92	46.08	57.05	54.19	52.65	52.99	51.77	49.63	48.06	44.46	45.55	5.72	-2.5	2.5
	Menores	34.82	40.07	39.71	41.52	56.54	53.21	40.12	40.81	44.43	41.54	58.77	60.91	50.21	49.15	45.53	46.20	38.18	36.22	36.98	5.22	-9.2	-0.6
Costa Occ. E.U. y Ca- nada	Import.	42.06	48.55	37.79	36.31	64.58	68.69	63.14	57.69	59.64	69.20	70.70	72.34	48.98	52.84	48.98	43.39	44.23	35.42	37.63	5.05	-8.9	-0.6
	Cafe	30.51	31.49	30.65	32.92	41.20	44.74	46.56	50.31	49.02	45.42	58.16	59.27	52.43	54.06	58.88	56.32	56.19	53.67	53.09	6.22	-1.6	3.1
	Menores	28.96	38.07	32.73	30.55	54.80	44.58	49.75	46.60	53.77	38.58	57.21	66.35	54.51	52.29	63.26	65.31	70.67	65.19	56.78	7.83	-2.2	3.8
Europa/Pa- cifico Co- loombiano	Import.	-	47.27	58.18	74.69	62.32	87.16	71.76	97.31	101.72	110.84	103.49	76.19	79.12	70.52	56.18	64.74	60.63	69.80	72.64	4.89	-0.7	2.6
	Cafe	-	44.43	46.21	49.41	58.82	61.86	60.96	63.08	71.08	77.34	73.04	64.19	57.97	57.13	54.07	49.52	50.79	54.40	52.14	3.75	-2.9	0.9
	Menores	-	45.13	44.45	57.47	53.99	62.76	61.17	63.88	105.81	72.56	68.72	70.54	76.26	64.54	58.59	65.75	38.83	46.03	42.37	4.57	-7.0	-0.4
Europa/Ca- ribe Co- loombiano	Import.	-	43.98	53.61	59.05	58.57	62.91	44.66	53.18	56.81	77.33	63.99	58.88	60.16	53.70	49.12	42.81	44.58	42.71	47.83	2.96	-2.9	0.5
	Cafe	-	44.16	45.14	47.60	54.39	60.49	57.71	64.34	60.95	64.61	65.74	57.92	52.98	52.19	50.57	47.45	48.35	50.17	52.56	2.75	-1.4	1.0
	Menores	-	35.95	32.39	40.60	49.09	59.93	50.46	65.54	66.61	72.99	67.01	59.61	56.58	47.26	40.65	38.88	34.93	33.53	34.19	5.19	-7.6	-0.3
Mediterra- neo	Import.	-	41.42	39.70	41.44	64.28	69.66	59.35	67.34	64.50	71.47	80.03	74.68	73.69	50.48	65.67	48.98	36.68	53.41	53.69	6.07	-4.6	1.5
	Cafe	-	42.76	53.63	56.86	50.82	49.36	52.01	54.07	44.00	51.73	48.66	50.36	46.86	46.35	46.87	45.53	42.23	43.60	45.65	1.65	-1.4	0.4
	Menores	-	33.81	47.81	51.65	73.83	62.68	67.80	60.15	68.30	64.03	67.75	63.71	61.12	57.07	43.51	44.03	33.97	32.80	34.01	6.54	-8.6	0.0
Japon/Pa- cifico Co- loombiano	Import.	-	34.45	38.41	38.74	45.37	49.70	47.46	46.18	54.59	54.95	61.15	59.15	46.97	50.03	45.63	41.14	42.54	40.50	41.72	5.55	-4.9	1.1
	Cafe	-	41.87	45.31	47.66	53.28	59.58	55.89	58.81	67.24	64.86	60.52	63.33	60.86	54.67	57.54	49.21	50.58	51.06	52.31	4.22	-2.7	1.3
	Menores	-	37.95	35.57	56.38	65.13	56.00	58.57	57.65	73.47	51.13	49.43	51.00	45.47	50.38	47.49	43.28	46.92	57.13	51.25	3.00	0.1	1.8
Japon/Ca- ribe Co- loombiano	Import.	-	-	33.44	38.84	45.32	50.32	47.19	45.85	53.73	57.04	59.52	61.17	51.48	49.49	44.83	42.21	43.98	46.58	51.16	6.94	-2.5	2.7
Lejano oriente	Import.	-	-	-	-	-	-	76.00	62.76	55.84	56.66	60.90	65.86	67.14	66.00	66.12	65.46	55.65	50.29	50.81	-2.36	-3.6	-3.0
Andina	Import.	-	-	-	-	-	-	36.41	36.68	44.99	47.73	44.51	43.39	40.58	34.59	37.39	38.98	38.76	38.23	4.10	-2.1	0.3	
	Menores	-	-	-	-	-	-	25.80	44.34	42.45	48.81	46.08	54.48	38.19	24.32	42.98	31.92	36.47	39.17	12.30	-2.3	3.5	
Gran Bre- ña	Import.	-	-	-	-	-	59.00	65.26	64.72	74.35	84.55	69.19	62.50	46.90	56.54	53.91	61.86	49.53	57.14	2.69	-2.7	-0.2	
	Cafe	-	-	-	-	-	-	-	-	55.75	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	Menores	-	-	-	-	-	53.02	-	58.70	67.29	81.26	93.51	108.83	-	-	-	-	-	-	-	12.02	-	12.7
Cerrejon	Import.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36.76	26.95	38.60	54.81	36.34	28.12	24.37	-	-	-6.6	-6.6

Nota: Los deflatores fueron elaborados a partir de las estadísticas del F.M.I.
 Fuente: Planeación empresarial y División planeación estratégica.

CUADRO 5.4

COMPOSICION CARGA COLOMBIANA

	1957-1967		1968-1975		1976-1983		1980-1985		1986-1987	
	Ton. Prom	%	Ton. Prom	%	Ton. Prom	%	Ton. Prom	%	Ton. Prom	%
EXPORTACION										
-Carga General	638433.09	8.60	1237206.26	15.39	1894209.83	18.54	1866656.00	16.90	1806651.00	9.13
-Carga a Granel	5292984.48	71.29	4741700.16	58.98	2564479.56	25.10	3394455.00	30.73	13380700.00	67.61
IMPORTACION										
-Carga General	740766.21	9.98	953559.09	11.86	1681373.12	16.46	1763796.00	15.97	1529660.50	7.73
-Carga a Granel	752427.83	10.13	1106563.58	13.76	4077792.42	39.91	4020399.00	36.40	3074405.50	15.53
TOTAL										
-Carga General	1379199.30	18.58	2190765.35	27.25	3575582.95	34.99	3630452.00	32.87	3336311.50	16.86
-Carga a Granel	6045412.31	81.42	5848263.74	72.75	6642271.98	65.01	7414854.00	67.13	16455105.50	83.14
-Total Promedio	7424611.61	100.00	8039029.09	100.00	10217854.93	100.00	11045306.00	100.00	19791417.00	100.00

CUADRO 5.5

PARTICIPACION DE LA BANDERA NACIONAL
 EN EL VALOR DE LOS FLETES DE
 IMPORTACIONES Y DE EXPORTACION

Año	Importaciones	Exportaciones
1970	27.40 %	31.96 %
1971	24.76 %	37.50 %
1972	28.57 %	36.43 %
1973	30.55 %	37.16 %
1974	51.50 %	52.48 %
1975	50.00 %	39.31 %
1976	52.05 %	44.16 %
1977	51.08 %	63.24 %
1978	55.99 %	45.81 %
1979	61.34 %	70.99 %
1980	49.82 %	71.11 %
1981	45.25 %	67.47 %
1982	42.94 %	74.84 %
1983	41.48 %	71.81 %
1984	40.67 %	68.86 %
Total	45.61 %	58.70 %

FUENTE: Banco de la República
 Preparado por Área Económica. Estudio
 Desarrollo de la Flota Mercante
 U.N.1986

CUADRO 5.6

PARTICIPACION DE LA FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA EN LA CARGA DE EXPORTACIONES NO CAFETERAS
POR REGIONES DE DESTINO (Porcentajes)

REGIONES	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	PROMEDIOS
E.U. C. Este	84	72	72	46	53	80	59	80	75	73	69
E.U. Golfo	44	46	33	19	34	32	35	31	53	77	40
E.U. C. Occid.	29	27	62	49	90	81	97	92	92	99	72
Canada C. Este	-	-	-	7	14	36	30	28	34	45	28
Canada C. Occid.	14	84	99	88	98	100	100	84	100	100	87
Extremo Oriente	97	95	98	42	77	75	82	57	43	53	72
Europa Norte	45	55	37	25	43	40	39	30	43	43	40
Mediterraneo	37	56	44	44	49	24	58	73	68	74	53
Andina	19	51	54	27	13	33	30	18	26	16	29
Caribe	43	54	72	75	41	40	4	3	33	24	39
Otros destinos	58	43	65	15	32	7	42	5	15	8	29
TOTAL GENERAL	51	58	58	32	38	40	41	35	43	41	44

Nota:Excluye carga a granel Y Banano.

Fuente:Gerencia Financiera, Departamento de estadística y presupuesto.

CUADRO 5.7

PARTICIPACION DE LA FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA EN LA CARGA DE IMPORTACIONES
POR REGIONES DE DESTINO (Porcentajes)

REGIONES	1984	1985	1986	1987	PROMEDIOS
E.U. C. Este	75	85	74	66	75
E.U. Golfo	61	54	64	75	64
E.U. C. Occid.	58	99	91	94	86
Canada C. Este	14	8	13	12	12
Canada C. Occid.	85	59	81	90	79
Extremo Oriente	83	73	86	86	82
Europa Norte	40	47	45	53	46
Mediterraneo	45	44	68	53	53
Andina	57	69	70	63	65
Caribe	5	0	0	3	2
Otros origenes	16	37	48	53	39
TOTAL GENERAL	47	51	50	55	51

Nota:Exluve carga a granel Y Banano.

Fuente:Gerencia Financiera, Departamento de estadística v presupuesto.

CUADRO 5.8

PARTICIPACION DE LA FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA EN LA CARGA DE CAFE
POR REGIONES DE DESTINO (Porcentajes)

REGIONES	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	PROMEDIOS
E.U. C. Este	77	81	94	63	79	76	65	77	61	59	73
Federación	74	92	53	-	-	-	90	93	92	54	78
Otros exportadores	78	77	94	63	79	76	61	74	59	59	72
E.U. Golfo	41	52	39	52	28	58	52	26	42	66	46
Federación	58	62	94	54	-	-	55	10	36	100	59
Otros exportadores	38	48	39	52	28	58	51	28	42	66	45
E.U. C. Occid.	34	52	75	55	70	79	84	77	86	92	70
Federación	37	53	100	-	100	700	95	86	100	100	137
Otros exportadores	32	52	75	55	70	79	83	76	84	92	70
Canada C. Este	-	-	-	-	-	-	3	1	5	11	5
Federación	-	-	-	-	-	-	24	-	100	44	56
Otros exportadores	-	-	-	-	-	-	-	1	2	8	4
Canada C. Occid.	30	40	79	46	52	90	84	84	66	99	69
Federación	50	38	-	-	-	-	87	100	100	100	48
Otros exportadores	27	42	79	46	52	90	83	82	84	99	68
Extremo Oriente	84	62	76	61	83	83	87	72	57	62	75
Federación	89	63	63	72	85	92	94	80	71	80	79
Otros exportadores	80	61	80	57	82	78	78	64	44	48	67
Europa Norte	53	44	49	50	46	50	47	44	47	45	48
Federación	57	47	51	56	47	53	49	50	48	46	50
Otros exportadores	38	41	46	37	43	42	43	29	45	42	41
Mediterraneo	49	52	45	40	32	25	34	43	38	46	40
Federación	49	53	45	40	27	25	34	45	36	42	40
Otros exportadores	15	15	14	51	77	34	32	30	47	64	38
Andina	-	49	92	29	100	53	28	48	100	100	67
Federación	-	47	91	29	100	53	28	48	100	100	66
Otros exportadores	-	100	100	-	-	-	-	-	-	-	100
TOTAL GENERAL	56	54	56	50	49	52	51	48	49	50	52
PROMEDIOS											

Nota: Excluye carga a granel.

Fuente: Gerencia Financiera, Departamento de estadística y presupuesto.

CUADRO No. 5. 9
PARTICIPACION POR ORIGEN FLETES BANDERA NACIONAL
MILLONES US\$

! AÑO !	TOTAL	! IMPORTACIONES	! EXPORTACIONES	! TERC. PAISES
!	! BAND. NAL.	! EN BANDERA NAL	! EN BANDERA NAL	! EN BANDERA NAL
! 1970 !	66.20 !	38.82 !	9.37 !	51.81 !
! 1971 !	74.10 !	37.79 !	11.34 !	50.88 !
! 1972 !	72.10 !	36.34 !	13.04 !	50.62 !
! 1973 !	96.60 !	42.34 !	11.39 !	46.27 !
! 1974 !	164.90 !	49.00 !	10.92 !	40.08 !
! 1975 !	151.90 !	43.38 !	15.01 !	41.61 !
! 1976 !	184.40 !	41.32 !	10.47 !	48.21 !
! 1977 !	228.70 !	41.50 !	7.52 !	50.98 !
! 1978 !	268.70 !	54.63 !	10.98 !	34.39 !
! 1979 !	311.60 !	60.65 !	12.64 !	26.70 !
! 1980 !	349.70 !	67.29 !	15.70 !	17.01 !
! 1981 !	329.20 !	71.05 !	12.79 !	16.16 !
! 1982 !	322.30 !	70.43 !	14.12 !	15.45 !
! 1983 !	270.40 !	69.67 !	19.12 !	11.21 !
! 1984 !	229.80 !	67.67 !	22.80 !	9.53 !
! TOTAL !	3120.6 !	58.15 !	13.71 !	28.15 !

Fuente: Banco de la República.

Preparado por Area Técnica.

Estudio Desarrollo de la Marina Mercante Colombiana. U.M. 1986.

CUADRO 5.10

COMPOSICION CARGA COLOMBIANA SEGUN BANDERA

BANDERA	1980		1981		1982		1983		1984		1985		1986		1987		PROMEDIO	
	ñ Ton Prom	%	ñ	%														
IMPORTACION																		
CARGA GENERAL																		
Extranjera	637075	32.82	760855	36.72	354009	20.75	384654	22.80	239602	15.69	246351	14.95	229135	16.11	222807	13.61	384311.00	22.5
Nacional	534680	27.54	352498	17.01	465735	27.30	617900	36.63	581121	38.05	579161	35.14	513267	36.08	593843	36.28	529775.63	31.0
Fletados Arm. Nales.	346472	17.85	565523	27.29	493354	28.91	326910	19.38	360715	23.62	443442	26.90	377473	26.53	435410	26.60	418662.38	24.5
Asociados Arm. Nales.	423168	21.80	393370	18.98	393187	23.04	357607	21.20	345956	22.65	379430	23.02	302780	21.28	384606	23.50	372513.00	21.8
TOTAL	1941395	100.00	2072246	100.00	1706285	100.00	1687071	100.00	1527394	100.00	1648384	100.00	1422655	100.00	1636666	100.00	1705262.00	100.0
CARGA A GRANEL																		
Extranjera	3628464	91.36	3195949	88.27	2838230	69.27	3076919	68.68	2591403	67.56	2584839	62.79	1763353	61.24	2361187	72.22	2755043.00	72.8
Nacional	37000	0.93	91921	2.54	234792	5.73	201517	4.50	180765	4.71	136439	3.31	163574	5.68	183351	5.61	153669.88	4.0
Fletados Arm. Nales.	138061	3.48	203071	5.61	833767	20.35	1027557	22.93	968577	25.25	1381963	33.57	919338	31.93	724727	22.17	774632.63	20.4
Asociados Arm. Nales.	168209	4.24	129562	3.58	190425	4.65	174339	3.89	95037	2.48	13586	0.33	33281	1.16		0.00	100554.88	2.6
TOTAL	3971734	100.00	3620503	100.00	4097214	100.00	4480332	100.00	3835782	100.00	4116827	100.00	2879546	100.00	3269265	100.00	3783900.38	100.0
EXPORTACION																		
CARGA GENERAL																		
Extranjera	1143256	58.98	1400117	71.08	1103794	63.09	1127781	64.48	1207838	63.66	1262201	66.58	1117377	56.26	626901	38.52	1123658.13	60.6
Nacional	319160	16.46	183187	9.30	308442	17.63	329501	18.84	330714	17.43	289722	15.28	319287	16.08	386819	23.77	308354.00	16.6
Fletados Arm. Nales.	136373	7.03	83331	4.23	17602	1.01	38128	2.18	63525	3.35	86080	4.54	156214	7.87	187161	11.50	96051.75	5.1
Asociados Arm. Nales.	339751	17.53	303140	15.39	319764	18.28	253513	14.50	295200	15.56	257815	13.60	393049	19.79	426494	26.21	323590.75	17.4
TOTAL	1938540	100.00	1969775	100.00	1749602	100.00	1748923	100.00	1897277	100.00	1895818	100.00	1985927	100.00	1627375	100.00	1851654.63	100.0
CARGA A GRANEL																		
Extranjera	2032397	97.59	2012056	97.60	2407693	91.14	3276964	94.90	3061761	89.55	6459982	96.29	12785795	99.09	13270582	95.76	5663403.75	96.1
Nacional	17201	0.83		0.00	117955	4.47	138550	4.01	344625	10.08	146809	2.19	68663	0.53	42432	0.31	109529.38	1.8
Fletados Arm. Nales.	22393	1.08	38399	1.86	107545	4.07	27000	0.78	12622	0.37	101603	1.51	49338	0.38	477090	3.44	104498.75	1.7
Asociados Arm. Nales.	10680	0.51	10977	0.53	8442	0.32	10434	0.30		0.00	642	0.01		0.00	67500	0.49	13584.38	0.2
TOTAL	2082671	100.00	2061432	100.00	2641635	100.00	3452948	100.00	3419008	100.00	6709036	100.00	12903796	100.00	13857604	100.00	5891016.25	100.0

CUADRO 5.10A

FLOTA MERCANTE COLOMBIANA S. A.
EXPORTACIONES DE CAFE MOTONAVES PROPIAS Y ALQUILADAS
PERIODO: 1980 - 1988

(TONELADAS: 1000 KILOS)

T R A F I C O		1980	PART. %	1981	PART. %	1982	PART. %	1983	PART. %	1984	PART. %	1985	PART. %	1986	PART. %	1987	PART. %	1988	PART. %
EE.UU. COSTA ESTE	Propias	87,979	86%	28,642	89%	41,038	100%	37,365	96%	42,726	95%	54,266	100%	33,717	100%	35,807	100%	26,947	100%
	Alquiladas	11,815	12%	3,485	11%	-	-	1,415	4%	2,297	5%	-	-	142	-	-	-	35	0%
	Sub-total	101,794		32,127		41,038		38,780		45,023		54,266		33,859		35,807		26,982	
EE.UU. GOLFO	Propias	15,081	84%	9,532	70%	4,271	78%	8,642	67%	14,773	78%	5,574	50%	1,444	9%	2,847	11%	2,194	12%
	Alquiladas	2,867	16%	4,126	30%	1,178	22%	4,287	33%	4,189	22%	5,627	50%	15,525	91%	23,954	89%	16,166	88%
	Sub-total	17,948		13,658		5,449		12,929		18,958		11,201		16,969		26,781		18,380	
EE.UU. COSTA OCCIDENTAL	Propias	24,191	100%	10,210	100%	13,827	100%	22,157	100%	18,563	62%	2,761	11%	1,939	6%	1,381	4%	3,918	14%
	Alquiladas	-	-	-	-	-	-	-	-	11,173	38%	22,217	89%	28,497	94%	30,349	96%	23,697	86%
	Sub-total	24,191		10,210		13,827		22,157		29,736		24,978		30,436		31,730		27,815	
CANADA COSTA ESTE	Propias	-	-	-	-	-	-	-	-	141	100%	71	100%	371	100%	1,095	100%	4,117	100%
	Alquiladas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Sub-total	0		0		0		0		141		71		371		1,095		4,117	
CANADA COSTA OCCIDENTAL	Propias	2,259	100%	1,218	100%	1,183	100%	2,120	100%	1,943	65%	467	15%	34	1%	-	-	605	15%
	Alquiladas	-	-	-	-	-	-	-	-	1,051	35%	2,564	85%	3,137	99%	5,705	100%	3,308	85%
	Sub-total	2,259		1,218		1,183		2,120		2,994		3,051		3,171		5,705		3,913	
EUROPA PACIFICO	Propias	57,965	68%	34,778	66%	50,245	80%	88,897	80%	63,308	86%	87,169	100%	98,598	84%	67,702	70%	73,142	100%
	Alquiladas	27,887	32%	41,327	54%	12,507	20%	22,510	20%	10,294	14%	-	-	18,852	16%	26,947	30%	-	-
	Sub-total	85,852		76,105		62,752		111,407		73,602		87,169		117,450		96,649		73,142	
EUROPA CARIBE	Propias	22,778	58%	26,452	64%	23,508	100%	53,986	95%	65,087	88%	51,246	78%	64,598	66%	77,590	89%	60,293	100%
	Alquiladas	16,367	42%	14,778	36%	-	-	2,847	5%	9,052	12%	14,653	22%	12,015	12%	9,734	11%	-	-
	Sub-total	39,145		41,230		23,508		56,833		74,139		65,941		76,613		87,324		60,293	
MEDITERRANEO	Propias	8,922	100%	5,417	65%	2,673	67%	5,894	66%	7,093	62%	4,283	32%	1,600	13%	-	-	12	-
	Alquiladas	-	-	2,931	35%	1,335	33%	3,074	34%	4,405	38%	8,996	68%	11,036	87%	19,198	100%	16,417	100%
	Sub-total	8,922		8,348		4,008		8,968		11,498		13,279		12,636		19,198		16,429	
JAPON PACIFICO	Propias	8,678	100%	9,764	100%	11,065	100%	21,580	100%	27,574	88%	19,392	74%	15,897	70%	18,044	64%	21,417	78%
	Alquiladas	-	-	-	-	-	-	-	-	3761	12%	6918	26%	6733	30%	10,159	36%	5,997	22%
	Sub-total	8,678		9,764		11,065		21,580		31,335		26,310		22,630		28,203		27,414	
ANDINO	Propias	74	100%	14	100%	81	100%	39	100%	42	100%	96	100%	152	96%	241	100%	117	100%
	Alquiladas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7	4%	-	-	-	-
	Sub-total	74		14		81		39		42		96		159		241		117	
Total Propias		229,927	80%	126,027	65%	147,891	71%	240,680	88%	241,290	84%	225,325	79%	238,350	71%	205,107	62%	192,762	75%
Total Alquiladas		58,936	20%	66,647	35%	15,020	9%	34,133	12%	46,218	16%	61,037	21%	95,944	29%	128,026	38%	65,840	25%
T O T A L		288,863		192,674		162,911		274,813		287,468		286,362		334,294		333,133		258,602	

CUADRO No 5.11

PARTICIPACION NAVIERA NACIONAL EN BALANZA COMERCIAL
MILLONES DE US\$

ANO	TOTAL BANDERA NACIONAL	EXPORTACIONES DE BIENES	BANDERA MAL. SOBRE EXPORTACIONES	EXPORTACIONES DEL SERVICIO	EXP.SERVICIO SOBRE EXP.BIENES
1970	66.2	735.6	9.00%	40.5	5.51%
1971	74.1	690.0	10.74%	46.1	6.68%
1972	72.1	865.9	8.33%	45.9	5.30%
1973	96.6	1177.3	8.21%	55.7	4.73%
1974	164.9	1416.9	11.64%	84.1	5.94%
1975	151.9	1465.2	10.37%	86.0	5.87%
1976	184.4	1745.2	10.57%	108.2	6.20%
1977	228.7	2443.2	9.36%	133.8	5.48%
1978	268.7	3038.3	8.84%	121.9	4.01%
1979	311.6	3300.4	9.44%	122.6	3.71%
1980	349.7	3945.0	8.86%	114.4	2.90%
1981	329.2	2956.4	11.14%	95.3	3.22%
1982	322.3	3094.9	10.41%	95.3	3.08%
1983	270.4	3080.9	8.78%	82.0	2.66%
1984	229.8	3483.1	6.60%	74.3	2.13%
TOTAL	3120.6	33438.3	9.33%	1306.1	3.91%

FUENTE: BANCO DE LA REPUBLICA
PREPARADO POR AREA ECONOMICA

CUADRO 5.12

PARTICIPACION DEL CAFE EN LA CARGA GENERAL DE EXPORTACION DE LA FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA
Y OTRAS EMPRESAS POR REGIONES DE DESTINO (Porcentajes)

REGIONES	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	PROMEDIOS
E.U. C. Este											
F.M.G.	78	88	86	75	81	66	70	69	47	41	70
Otras empresas	85	82	50	61	56	70	64	72	62	56	66
E.U. Golfo											
F.M.G.	75	85	85	85	65	83	90	80	76	77	80
Otras empresas	77	82	81	55	72	62	81	84	83	85	76
E.U. C. Occid.											
F.M.G.	94	97	97	94	96	94	90	86	86	81	92
Otras empresas	93	92	95	93	99	95	98	96	92	98	95
Canada C. Este											
F.M.G.	-	-	-	-	-	-	28	14	42	45	32
Otras empresas	-	-	-	54	59	70	87	85	87	84	75
Canada C. Occid.											
F.M.G.	86	75	81	76	88	97	98	97	97	94	89
Otras empresas	70	96	99	96	99	100	100	97	100	100	96
Extremo Oriente											
F.M.G.	52	52	52	60	72	87	75	86	83	83	70
Otras empresas	88	93	96	41	65	80	67	76	73	77	76
Europa Norte											
F.M.G.	86	85	92	94	94	91	89	89	87	87	89
Otras empresas	82	90	87	85	94	87	85	82	85	86	86
Mediterraneo											
F.M.G.	77	72	79	69	79	78	58	44	39	50	65
Otras empresas	68	75	79	72	89	76	79	75	68	77	76
Andina											
F.M.G.	-	-	1	-	3	1	-	2	1	2	2
Otras empresas	-	-	-	-	-	-	1	1	-	-	1
TOTAL GENERAL											
F.M.G.	75	76	79	79	86	82	77	78	71	69	77
Otras empresas	71	79	81	64	79	73	70	68	66	60	71

Nota: Exluve banano.

Fuente: Gerencia Financiera. Departamento de estadística y presupuesto.

CUADRO 5.13

PARTICIPACION DE LOS INGRESOS POR TRANSPORTE DE CAFE EN LOS INGRESOS DE LA FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA
POR REGIONES DE DESTINO (Porcentajes)

TRAFICO	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	PROMEDIOS
Costa Este	71.9	79.8	74.9	48.8	52.9	49.8	66.7	67.4	53.1	50.3	61.6
Golfo	67.4	84.0	80.6	80.0	54.9	80.0	88.1	67.4	57.0	58.8	71.8
Costa Occident.	89.1	84.8	94.2	84.2	90.6	88.8	86.7	82.1	83.3	87.0	87.1
Europa	76.8	81.4	85.4	92.2	85.9	87.7	91.9	89.8	90.3	90.0	87.1
Mediterraneo	67.2	47.9	73.8	70.2	91.5	73.7	58.9	43.2	38.1	53.3	61.8
Extremo Oriente	41.4	37.7	40.3	41.9	72.2	70.9	67.1	76.1	65.7	62.0	57.5
TOTAL GENERAL	70.4	72.5	74.2	71.7	72.7	76.2	79.8	76.9	74.4	72.5	74.1

Nota: En los tráficos costa este y costa occidental esta incluido Canada.

Fuente: Gerencia Financiera, Departamento de estadística y presupuesto.

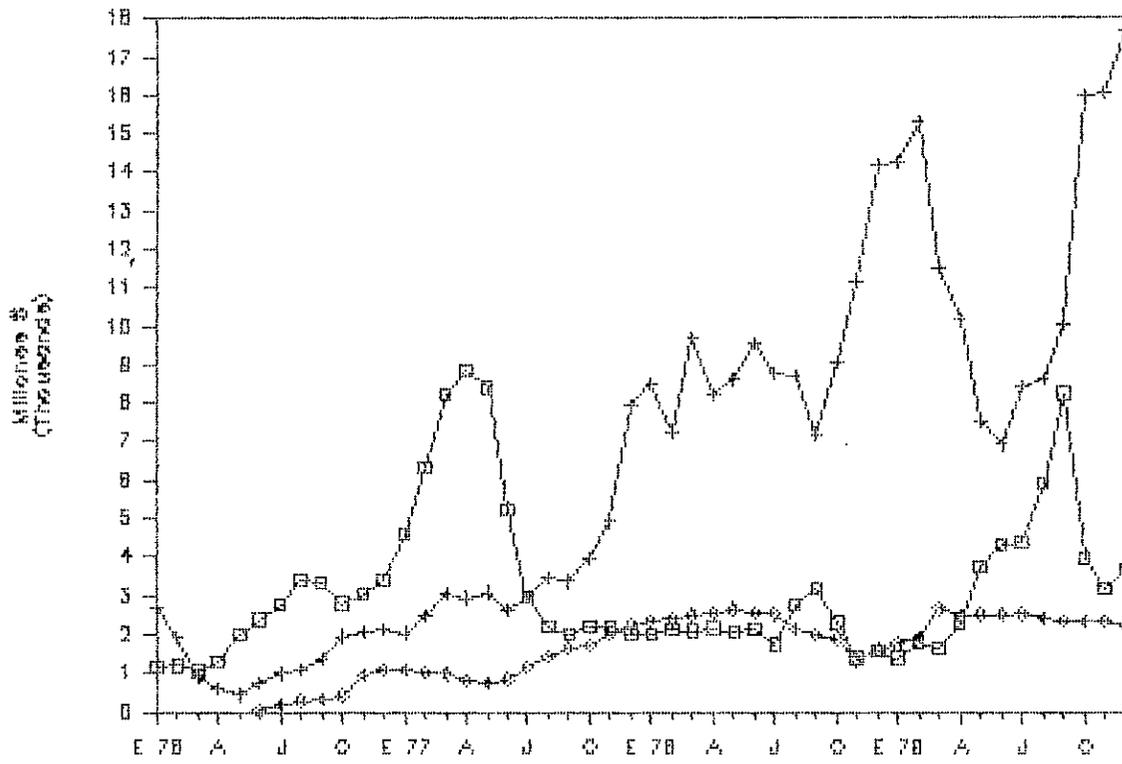
PROGRAMA DE PROYECTOS DE INVERSION DE FLOTA MERCANTE GRANCOLOMBIANA S.A.

(MILES DE DOLARES)

PROYECTO DE INVERSION	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994	1.995	T O T A L
COMPRA BUQUES (4) EUROPA NORTE			20000	20000	20000	20000		80000
CONTENEDORES EUROPA NORTE			2000	2000	2000			6000
CONTENEDORES ESTADOS UNIDOS	7000							7000
ZONA FRANCA DE BUENAVENTURA	1000		1000			1000		3000
EQUIPO PORTUARIO			1000					1000
TERMINAL CONTENEDORES CARTAGENA	1500	10000	10000	10000				31500
RENOVACION EQUIPO FLOTANTE		20000			20000	20000	20000	80000
FLOTA BANANERA	13000							13000
COMPUTADORES	1000		1000					2000
EXPANSION SERVICIOS		10000						10000
TALLER REPARACIONES BUQUES	1000							1000
S U B T O T A L	24500	40000	35000	32000	42000	41000	20000	234500
E M P R E S A S A S O C I A D A S								
FLOTA ACES	1000							1000
EMPRESA TRANSPORTE TERRESTRE EEUU			2500	2500				5000
GRANELCO (COMPRA 1 BUQUE)			8000					8000
SERVIPORT (4 REMOLCADORES)	1000							1000
T O T A L	24500	40000	45500	34500	42000	41000	20000	249500

PLANEACION EMPRESARIAL
MARZO 1989

PERIODO 1976-1979

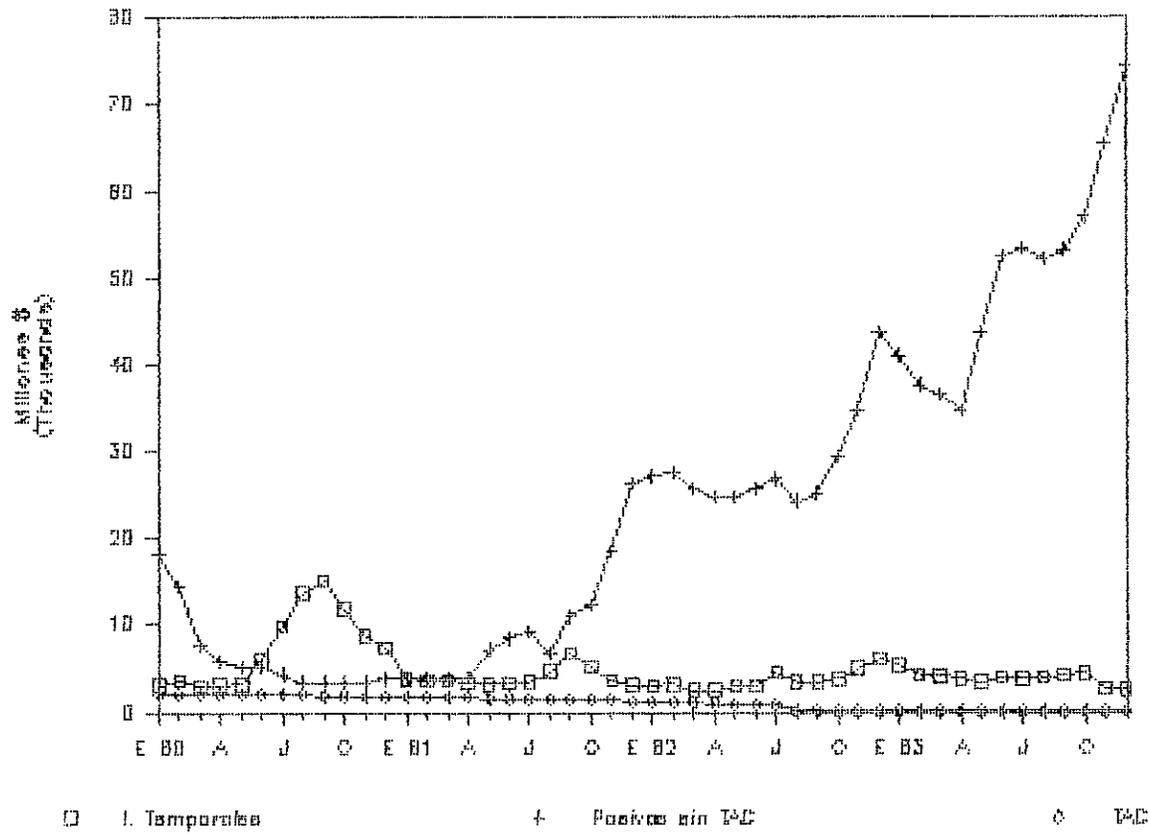


□ I. Temporales

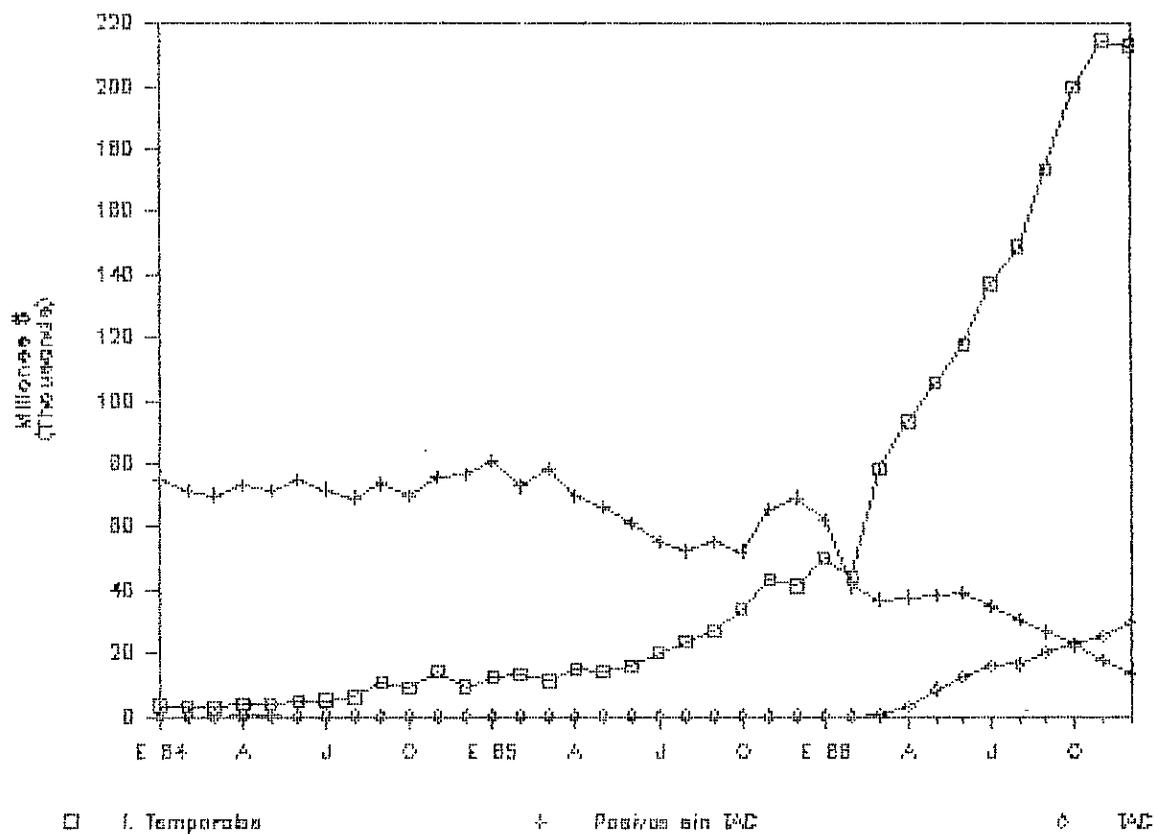
+ Positivo sin PAC

○ PAC

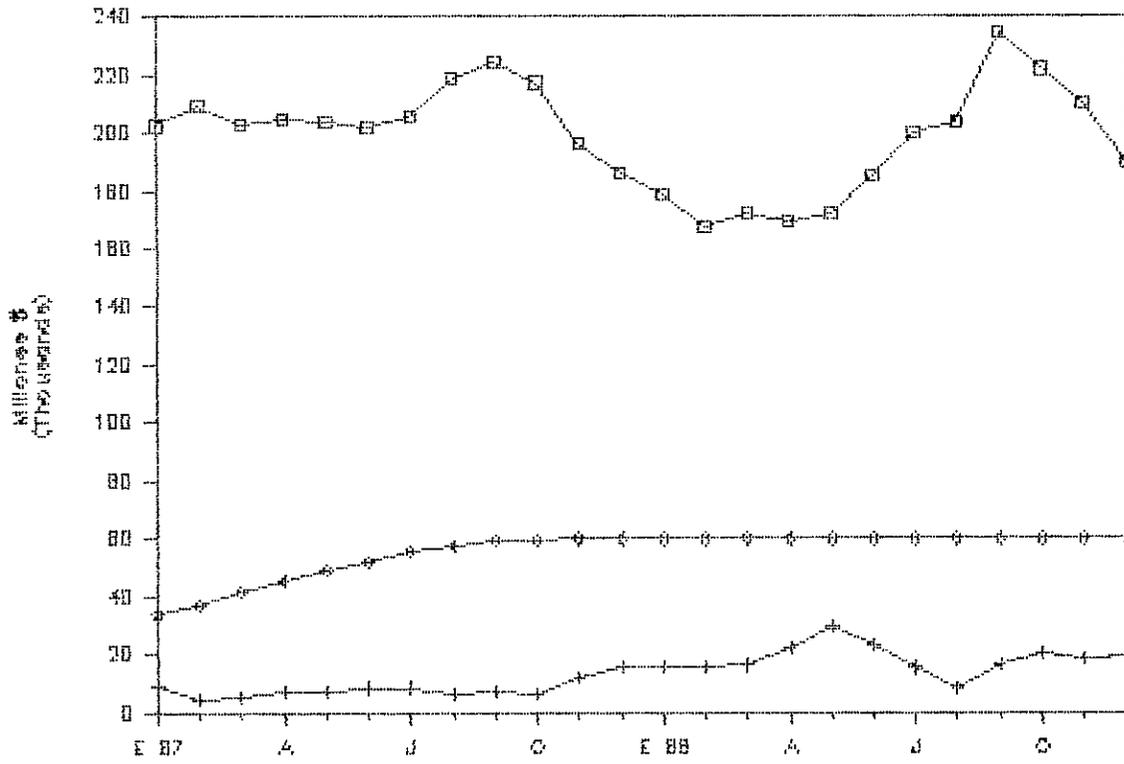
PERIODO 1980-1983



PERIODO 1984-1988



PERIODO 1987-1988



□ I. Temporales

+ Pasivos sin TAC

◇ TAC