

**análisis
coyuntural**

Introducción y Resumen

Las pocas estadísticas producidas por el gobierno para 1979 confirman las apreciaciones de la *Coyuntura* de octubre en el sentido de que la tasa de crecimiento de la economía este año va a ser sustancialmente inferior a la del año pasado. Dado que la fuerza de trabajo está creciendo a un ritmo cercano a 3.2% al año, cualquier descenso en el ritmo de crecimiento de la economía afecta negativamente el empleo.

En efecto, los datos recientes sugieren un quiebre en la tendencia de descenso del desempleo que se había registrado en los últimos años, y el dato de septiembre muestra un leve aumento en la desocupación con relación a igual época en 1978.

Sin embargo, los resultados de la encuesta de opinión empresarial que se presentan a la opinión pública por primera vez en esta entrega de *Coyuntura*, sugieren que la situación industrial no es mala a finales del año. Parece que los mayores problemas de producción industrial se presentaron en el segundo trimestre, y es posible que la incertidumbre causada para la discusión de la política de aranceles y liberación de importaciones haya sido parcialmente responsable de este resultado.

Aunque la opinión de los empresarios industriales sobre las perspectivas económicas no son pesimistas, se nota un aumento en las expectativas de inflación. Este hecho, unido al análisis que se efectúa en los capítulos fiscal y monetario, no permite esperar, en el corto plazo, un quiebre en la tendencia de la inflación.

En esas circunstancias la política salarial debe contemplar aumentos de remuneración similares a la tasa de inflación de los últimos 12 meses. Sólo cuando se logre reducir el ritmo de crecimiento de los medios de pago y reducir el déficit fiscal implícito en las operaciones del gobierno y de entidades públicas como Ecopetrol, será posible proyectar aumentos de salarios inferiores a la tasa de inflación del pasado reciente, si no se desea que se deteriore el salario real y la participación del trabajo en el ingreso nacional.

Por otra parte, es necesario contemplar ajustes para el salario mínimo no superiores a los que resultarían de utilizar estos criterios, pues en la coyuntura actual un alza sustancial podría generar problemas de desempleo, debido a la baja tasa de crecimiento de la economía causada por insuficiente incremento en la capacidad productiva instalada. El

alza de salario mínimo se debería mantener entonces dentro de los límites del 28 al 30 por ciento.

Finalmente, es claro que la continuación en el crecimiento de las reservas internacionales hace imposible mantener el esquema de un plan de desarrollo financiado por crédito externo. Una proporción no despreciable del aumento de reservas, y por lo tanto de la cantidad de reservas, se ha debido a aumentos

en el endeudamiento y por el no pago por parte de Ecopetrol de las importaciones de gasolina. Es decir, que los problemas cambiarios no los está causando el café sino la situación fiscal del gobierno y de empresas estatales.

El gobierno debe diseñar en 1980 una política de gasto público y de manejo de empresas estatales que no dependa del crédito externo.

Actividad Económica General

A. Industria manufacturera

Los resultados definitivos de la Encuesta Industrial de FEDESARROLLO correspondiente al primer semestre de 1979 no difieren sustancialmente de las cifras preliminares publicadas y analizadas en la *Coyuntura Económica* de octubre. Por lo tanto, las conclusiones que se destacaron allí, con relación al comportamiento de la industria durante el primer semestre y las perspectivas para el segundo, continúan vigentes.

En efecto, de la lectura del Cuadro II-1 se desprende que, para el total de la muestra, la producción industrial real se estancó durante el primer semestre, ya que a duras penas alcanzó el nivel obtenido el primer semestre del año pasado.

Esta conclusión se basa en la información de menos de un centenar de empresas, grandes en su mayoría, y aún no se dispone de las cifras del DANE para ese período. Este sólo ha publicado las correspondientes al primer trimestre del año, las cuales indican un crecimiento real superior al 7% anual, que no necesariamente contradice los resultados obtenidos por FEDESARROLLO para el primer semestre.

En efecto, de las encuestas trimestrales de la ANDI se desprende que la producción real sufrió una fuerte caída durante abril-junio, la cual anuló el crecimiento registrado durante el primer trimestre. Ello puede apreciarse en el Cuadro II-2, donde las variaciones de producción se calculan en base a los valores promedios por empresa, dado que el tamaño de la muestra no es el mismo en ambos trimestres. Ante estos resultados, cabe preguntar si el gobierno, en el segundo semestre del año, seguía basando su evaluación de la situación industrial en las cifras atrasadas del DANE.

El estancamiento en el valor real de la producción industrial se debió a que el crecimiento de algunos sectores fue contrarrestado con la caída en la producción de otros. Un análisis de las cifras a nivel más desagregado del que se presenta en el Cuadro II-1 permite precisar las actividades responsables por las bajas sectoriales en la producción. Entre ellas se cuentan las industrias del tabaco, textiles, metalurgia, refinación de petróleo y ensamblaje de automotores.

El comportamiento negativo de estas industrias parece haber obedecido a

Cuadro II-1
VARIACION EN LA PRODUCCION INDUSTRIAL 1978 - 1979
 (Cifras Porcentuales)

SECTOR INDUSTRIAL	PRODUCCION NOMINAL			PRODUCCION REAL		
	Primer semestre	Segundo semestre	Año completo ¹	Primer semestre ²	Segundo semestre	Año completo ³
31 Productos alimenticios, bebidas y tabaco	36.5	42.9	40.0	2.1	17.4	10.5
32 Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	25.1	24.1	24.5	-4.2	-0.6	-2.2
33 Industrias de la madera	14.9	45.0	31.8	3.5	34.3	20.4
34 Papel y sus productos, imprentas y editoriales	20.3	60.9	40.5	5.3	24.6	15.9
35 Industrias químicas, derivados del petróleo y el carbón, caucho y plásticos	28.1	45.3	37.4	-1.1	4.2	1.8
36 Productos de minerales no metálicos	29.1	4.5	15.2	8.0	0.4	3.8
37-38 Productos metálicos, maquinaria y equipo de transporte	28.5	37.4	33.6	-7.4	7.2	0.6
TOTAL	29.1	37.7	33.8	-0.8	6.9	3.4

Fuente: FEDESARROLLO. Encuesta Industrial Primer Semestre 1979

¹ Proyecciones empresariales

² Estimación basada en las cantidades producidas de productos principales.

³ Suponiendo que la producción física en 1978 se distribuyó así: 45% en el primer semestre y 55% en el segundo.

causas de carácter particular, ya señaladas en octubre: la suspensión en la producción de cigarrillos de marca extranjera y el mayor contrabando de éstos; la baja en la demanda y el estímulo al contrabando de textiles que probablemente siguieron a los excesivos aumentos de precios internos (los

textileros, abanderados de la fracasada "política de concertación" para controlar la inflación, aumentaron sus precios en un 40.8% entre el primer trimestre de 1978 y el primer trimestre de 1979, según los índices del Banco de la República); la huelga en Paz del Río; la escasez de crudos para refinación y, final-

Cuadro II-2
PRODUCCION INDUSTRIAL POR EMPRESA SEGUN LA ENCUESTA COYUNTURAL DE LA ANDI

Periodo	Millones de pesos		Porcentajes		
	1978	1979	Variación nominal	Deflactor*	Variación real
Primer Trimestre	116.9	152.2	30.2	22.3	6.5
Segundo Trimestre	135.7	162.9	20.1	26.0	-4.7
Primer Semestre	252.6	315.1	24.7	24.2	0.4

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO con base en la Encuesta Coyuntural de la ANDI.

* Crecimiento en el índice promedio trimestral de precios al por mayor de la producción industrial nacional, Banco de la República.

mente, la reducción en las cuotas de producción de algunas líneas de automotores y las dificultades de distinta índole por las que atravesaron las empresas ensambladoras.

Las industrias mencionadas son también las que explican la baja registrada en la utilización de capacidad, la cual pasó del 86.2% en promedio para el primer semestre de 1978 al 84.9% durante el primer semestre de 1979 (Cuadro II-3). No obstante, este porcentaje de utilización no deja de ser elevado, lo cual indica que las industrias restantes continuaban operando prácticamente a plena capacidad.

Esta apreciación es consistente con la información relativa al número de turnos trabajados, relacionada en el Cuadro II-4, según la cual este aspecto de la utilización tendió a acentuarse, al disminuir del 15 al 12% el porcentaje de empresas que trabajan un solo turno y aumentar del 56 al 58% el porcentaje de las que trabajan más de dos turnos.

A este respecto cabe hacer una importante observación sobre las cifras correspondientes al sector 32 (textiles, prendas de vestir e industrias del cuero) en el cual, según el Cuadro II-3, el porcentaje de capacidad tendió a disminuir, en tanto que, según el Cuadro II-4, el número promedio de turnos tendió a incrementarse. En vista de que para la obtención del porcentaje de utilización sectorial cada empresa se pondera según su participación relativa en la producción en tanto que las cifras de turnos trabajados no se ponderan, los anteriores resultados indican que la baja en utilización se concentró en las empresas más grandes, la mayoría de las cuales pertenecen a la industria textil. Por lo tanto, las empresas de menor tamaño (en general, confecciones) registraron aumentos en la utilización de capacidad y responden por el incremento en el número promedio de turnos trabajados. Es lamentable no poder verificar si esta diferencia de comportamiento obedece más a diferencias en el tamaño de las empresas que a las

Cuadro II-3
EMPLEO Y UTILIZACION DE CAPACIDAD
(Cifras Porcentuales)

Sector Industrial	Variación en empleo			Porcentaje de capacidad utilizada	
	Dic/78 Junio/79	Junio/79 Dic./79	Dic./78 Dic./79	I-78	I-79
31 Productos alimenticios, bebidas y tabaco	1.9	-2.4	-0.5	83.6	86.1
32 Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	0.2	-0.4	-0.3	91.9	88.8
33 Industrias de la madera	-0.2	13.3	13.3	67.3	57.2
34 Papel y sus productos, imprentas y editoriales	1.5	2.1	3.6	85.4	86.5
35 Industrias químicas, derivados del petróleo y el carbón, caucho y plásticos	5.9	1.5	7.5	95.0	92.9
36 Productos de minerales no metálicos	4.1	1.0	5.2	89.8	90.4
37-38 Productos metálicos, maquinaria y equipo de transporte	1.5	2.8	4.3	63.0	57.4
TOTAL	2.2	0.0	2.2	86.2	84.9

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta Industrial Primer Semestre 1979.

diferencias en el tipo de actividad, pues dada la cobertura de la encuesta, que se limita a las empresas más grandes de cada sector, sus resultados no necesariamente reflejan lo que está sucediendo con las pequeñas y medianas de cada sector.

En particular, la crisis que se detecta en la rama textil puede ser solo el reflejo de la situación de sus más grandes empresas, y no de las pequeñas y medianas que presumiblemente han venido desarrollándose al amparo de la protección arancelaria y de los excesivos aumentos de costos y precios de aquéllas¹. El mejor conocimiento de estos aspectos de la industria nacional es uno de los objetivos de la nueva encuesta de FEDESARROLLO que se comenta más adelante.

Para el segundo semestre las empresas encuestadas proyectaban un crecimiento promedio del 6.9% en la producción real, con respecto al segundo semestre del año pasado. Si dicho aumento tuvo lugar, la producción industrial debió crecer en no más del 3.4% durante 1979. Por otra parte, los cambios sectoriales proyectados en el empleo durante el segundo semestre se compensan unos a otros (los despidos previstos en los sectores 31 y 32 igualan a los enganches proyectados en los demás sectores). Por consiguiente, el crecimiento del empleo durante el año equivale al correspondiente al primer semestre, del 2.2% (Cuadro II-3)².

En síntesis, la actividad industrial durante 1979 mostró un comportamien-

to poco satisfactorio, con tasas de crecimiento probablemente inferiores a la mitad de las registradas el año pasado. Ello, debido principalmente a problemas específicos de unas pocas industrias importantes, cuya producción se contrajo especialmente durante el segundo trimestre.

Sin embargo, los estimativos de crecimiento para el año completo están basados en la información de que disponía un grupo de empresas a principios del segundo semestre y en sus expectativas de ese momento. Reflejan, por lo tanto, una situación pasada y no la situación y las tendencias *actuales* de la economía, que son las determinantes de la actividad en el futuro inmediato.

Con el objeto de producir ese tipo de información más actualizada y de mayor cobertura, tan necesaria en el proceso de decisiones a nivel empresarial y gubernamental, FEDESARROLLO ha emprendido un nuevo programa de encuestas de opinión que aspira abarcar al sector industrial, el comercio, la construcción y la agricultura. La *Encuesta de Opinión empresarial* correspondiente al sector industrial ya fue puesta en marcha y será realizada mensualmente. En las tablas siguientes se presentan los resultados de las dos primeras encuestas, correspondientes a los meses de septiembre y octubre de 1979, y en las cuales participaron cerca de 300 empresas. La forma peculiar de presentación de los resultados justifica el título de *Reflejo de la Coyuntura* dado a las tablas, las cuales son enviadas por correo cada mes a las empresas que responden el cuestionario (una sola página de preguntas de opinión que pueden ser respondidas en cinco minutos)³. La interpretación del *Reflejo de la Coyuntura* no requiere mayores explicaciones: cada barra gruesa equivale al 10% y las

¹ Se ha demostrado que en la década de los 70 las pequeñas y medianas empresas han tenido un crecimiento relativo mayor que las grandes en algunos sectores de la producción industrial en Colombia. Véase, José Francisco Escandón, "Análisis de los Factores que han Determinado el Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria en Colombia: Una interpretación histórica". Borrador preliminar, Bogotá, Septiembre de 1979.

² Sólo en este rubro los resultados finales de la encuesta difieren notoriamente de los preliminares.

³ Para información más detallada sobre éstos y otros importantes aspectos de la encuesta, véase FEDESARROLLO, *Encuesta de Opinión Empresarial - Oportunidad y Objetivos*. Bogotá, octubre de 1979.

Cuadro II-4
DISTRIBUCION DE LAS EMPRESAS SEGUN NUMERO DE TURNOS POSIBLES
Y TURNOS TRABAJADOS

(Cifras Porcentuales)

SECTOR INDUSTRIAL	No. máximo de turnos utilizables					No. de turnos trabajados durante el primer semestre de 1978					No. de turnos trabajados durante el primer semestre de 1979				
	1	1 ^{1/2}	2	2 ^{1/2}	3	1	1 ^{1/2}	2	2 ^{1/2}	3	1	1 ^{1/2}	2	2 ^{1/2}	3
31 Productos alimenticios, bebidas y tabaco	—	—	6	23	70	—	6	35	17	41	—	6	35	17	41
32 Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero	11	4	11	4	69	27	8	8	11	46	23	11	4	19	42
33 Industrias de la madera	20	—	20	20	40	60	20	20	—	—	20	60	20	—	—
34 Papel y sus productos, imprentas y editoriales	—	—	—	14	86	—	—	29	14	57	—	14	14	14	57
35 Industrias químicas, derivados del petróleo, el carbón y plásticos	—	—	10	—	90	10	5	14	5	66	10	5	10	10	66
36 Productos de minerales no metálicos	11	—	—	—	89	11	—	—	—	89	11	—	—	—	89
37-38 Productos metálicos, maquinaria y equipo de transporte	—	—	25	42	33	17	33	33	8	8	17	17	50	8	8
TOTAL	5	1	10	12	71	15	9	18	9	47	12	11	18	12	46

Fuente: FEDESARROLLO. Encuesta Industrial Primer Semestre 1979

delgadas al 5% de las empresas encuestadas en cada sector o línea de producción⁴. En términos generales, el color verde oscuro corresponde a las opiniones "positivas", el blanco a las "neutrales" y el verde claro a las "negativas" desde el punto de vista de los intereses de la empresa. (Ver páginas 25, 26, 27 y 28).

Con estas aclaraciones el lector interesado podrá por sí mismo con sólo un vistazo al *Reflejo de la Coyuntura*, evaluar la situación más reciente y las perspectivas inmediatas de cada una de las ramas industriales allí relacionadas.

Se espera que en un futuro próximo, a medida que se amplíe el tamaño de la muestra, será posible presentar la información de una forma más desagregada (para unos 80 productos o líneas de producción) con el fin de hacerla aún más útil para los usuarios y analistas.

En el Cuadro II-5 se presentan los resultados totales de la *Encuesta de Opinión Empresarial*, incluyendo los correspondientes a otras preguntas especiales⁵. Este resumen permite identificar la situación y las tendencias globales de la industria nacional.

Los resultados de la *Encuesta de Opinión Empresarial* permiten destacar los siguientes aspectos de la coyuntura industrial.

1. Situación económica

A la pregunta de cómo considera el gerente o propietario la situación económica de su empresa en lo que respec-

⁴ Más exactamente se trata del porcentaje de respuestas obtenidas, ya que algunas empresas responden dos o tres formularios por cuanto las preguntas se hacen en relación a productos o líneas de producción específicos y no con relación a la empresa en su conjunto. Véase FEDESARROLLO, op. cit.

⁵ La encuesta consta de once preguntas fijas y tres o cuatro preguntas especiales que varían según el mes.

ta al producto o línea de producción sobre el cual se está refiriendo en la encuesta, el Cuadro II-5 indica que la mayoría de los encuestados la considera aceptable o normal en los dos meses y que el porcentaje de quienes la consideran buena es muy superior al de quienes la ven mala. Esto implica que, en conjunto, las variables que determinan la situación económica de las empresas (por ejemplo, el comportamiento de las ventas y de las utilidades) han tenido en ambos meses un desarrollo predominantemente satisfactorio o normal. Sin embargo, como lo muestra el *Reflejo de la Coyuntura*, ello no es válido en casos como el de la producción de azúcar y de tejidos y otras manufacturas de fibras textiles, en los cuales un porcentaje considerable de empresas se consideraba en mala situación en septiembre, si bien esto tendió a mejorar ligeramente en octubre.

Las expectativas sobre la situación económica de las empresas (Col. 11 del *Reflejo*) son abiertamente favorables, y sólo el 14% de la muestra esperaba condiciones más desfavorables (o menos favorables) para los seis meses siguientes. En azúcar la mayoría de las empresas prevé un mejoramiento de la situación, en tanto que en tejidos y otras manufacturas de fibras textiles las perspectivas de empeoramiento están cediendo.

2. Producción

En septiembre, el 21% de las empresas aumentaron su producción (en los productos o líneas que reportaron en la encuesta), y este porcentaje ascendió al 25% en octubre, al tiempo que se redujo del 19 al 16% el porcentaje de empresas que en el respectivo mes tuvieron una actividad productiva menos intensa que en el anterior. El balance es, entonces, ligeramente favorable aunque el comportamiento a nivel sectorial no fue homogéneo (ver *Reflejo de la Coyuntura*): Por ejemplo, en septiembre más del 80% de los productores de grasas y aceites vegetales redujeron su actividad productiva, y la mayoría de ellos mantuvo ese nivel bajo en octubre.

Cuadro II-5

ENCUESTA DE OPINION EMPRESARIAL — SECTOR INDUSTRIAL
RESUMEN DE RESULTADOS

(Porcentajes)

I. DESARROLLO Y EVALUACION DEL MES		II. PLANES Y EXPECTATIVAS	
1. Situación Económica de las empresas	Sep. Oct.	8. Producción en los próximos tres meses	Sep. Oct.
buena	30 27	aumentará	44 38
aceptable (normal para esta época)	53 56	aproximadamente igual	46 42
mala	17 18	bajará	10 11
2. Actividad productiva comparada con la del mes anterior	Sep. Oct.	9. Precios: crecimiento esperado en los próximos tres meses comparado con el crecimiento en el trimestre anterior	Sep. Oct.
más intensa	21 25	mayor	22 34
aproximadamente la misma	60 59	igual	44 43
más débil	19 16	menor	33 23
3. Existencias de productos terminados, a fin de mes	Sep. Oct.	10. Exportaciones en los próximos tres meses	Sep. Oct.
demasiado pequeñas	21 23	aumentaran	38 28
suficientes	58 64	permaneceran aproximadamente igual	45 51
demasiado grandes	21 13	bajarán	17 21
4. Pedidos recibidos en comparación con el mes anterior	Sep. Oct.	11. Situación económica de las empresas en los próximos seis meses, en comparación con la situación actual	Sep. Oct.
aumentaron	32 36	más favorable	41 43
no cambiaron	43 45	aproximadamente la misma	45 43
disminuyeron	25 19	más desfavorable	14 14
5. Volumen de pedidos por atender a fin de mes, en comparación con el mes anterior	Sep. Oct.	III PREGUNTAS ESPECIALES	
mayor	29 25	12. Capacidad instalada en relación con la demanda actual	Sep. Oct.
aproximadamente igual	47 57	más que suficiente	32 33
menor	24 18	suficiente	46 48
6. Apreciación del volumen de pedidos por atender a fin de mes	Sep. Oct.	insuficiente	22 19
alto	19 21	13. Capacidad instalada en relación con la demanda esperada en los próximos doce meses	Sep. Oct.
normal	51 56	más que suficiente	24 26
bajo	30 23	suficiente	44 50
7. Precios de venta en el país durante el mes	Sep. Oct.	insuficiente	32 24
aumentaron	18 10	14. Empleo en los próximos tres meses	Sep. Oct.
no cambiaron	78 87	aumentará	15 16
disminuyeron	4 3	permanecerá aproximadamente igual	75 73
		disminuirá	10 11
		15. Hubo impedimentos en el desarrollo de la actividad productiva durante el mes	Sep. Oct.
		si	54 49
		no	46 51

(Los impedimentos declarados se relacionan en el Cuadro II-6)

La producción de azúcar tendió a mantenerse en septiembre y a bajar en octubre.

Las expectativas de producción para los tres meses siguientes se inclinan más por el aumento que por la disminución (Cuadro II-5), aunque el balance desmejoró ligeramente en octubre.

3. Existencias de productos terminados

La situación global es predominantemente normal y tendió a mejorar entre septiembre y octubre, al aumentar el porcentaje de empresas que consideraban sus existencias demasiado pequeñas (Cuadro II-5). En ramas particulares como la de madera y muebles de madera los inventarios demasiado grandes predominaban en ambos meses.

4. Demanda

La evolución de los pedidos recibidos durante cada mes y del volumen de pedidos por atender a fin de mes, señala un comportamiento global que se inclina más hacia el alza que hacia la baja, y con tendencia hacia el mejoramiento. Sin embargo, un porcentaje elevado, aunque decreciente, de empresarios, considera que los pedidos por atender están a un nivel relativamente bajo, es decir, algunos sectores consideran que su demanda está más débil de lo normal. El *Reflejo de la Coyuntura* permite identificar entre ellos, para septiembre, a las industrias del azúcar, de tejidos y otras manufacturas de fibras textiles, de madera y muebles de madera, de plásticos, de muebles metálicos y de maquinaria y accesorios. En octubre la situación mejoró en todas estas ramas, pero en cambio empeoró para fibras textiles e hilados y productos metálicos para la construcción, entre otros.

5. Precios

Durante los meses en referencia la gran mayoría de las empresas (78 y 87%, respectivamente) no aumentó sus

precios de venta. En septiembre las alzas se presentaron especialmente en productos alimenticios (particularmente azúcar). En octubre se destaca de nuevo azúcar, junto con cueros curtidos y calzado, cemento y electrodomésticos.

Las expectativas de inflación son, sin embargo, preocupantes: el porcentaje de empresas que proveía un mayor crecimiento en sus precios para los tres meses siguientes pasó del 22% en septiembre al 34% en octubre, en tanto que las que proveían un menor crecimiento pasaron del 33 al 23% de la muestra (Cuadro II-5). Este mayor crecimiento en precios es esperado especialmente en las ramas de productos de panadería y molinería, textiles, prendas de vestir, sustancias químicas, y productos para la construcción metálicos y no metálicos excepto cemento.

6. Exportaciones

En promedio, el balance de expectativas a este respecto es favorable, aunque mucho menos en octubre que en septiembre. En particular, hay que destacar, frente al marcado optimismo en productos metálicos para la construcción, el estancamiento que se prevé en las exportaciones textiles y la baja en prendas de vestir, rama esta última que se ha destacado como la más dinámica dentro de las exportaciones menores en lo corrido del año.

7. Capacidad instalada y utilización

La tercera parte de las empresas considera que su capacidad instalada es más que suficiente dada la situación actual (septiembre y octubre) de la demanda por sus productos. Esta aparente subutilización de la capacidad productiva es vista como transitoria por algunas de esas empresas, ya que con respecto al comportamiento esperado de la demanda en los próximos doce meses sólo el 25% de las empresas considera más que suficiente su capacidad, es decir, enfrentan un exceso no transitorio de capacidad. Las empresas que

declaran este exceso de capacidad no transitorio se hallan dispersas entre todas las ramas industriales cubiertas por la encuesta, es decir, en todos los sectores hay empresas con este problema, y están generalmente en minoría frente a las que estiman suficiente o insuficiente su capacidad. Sin embargo, en seis ramas de producción (las correspondientes a tejidos y otras manufacturas de fibras textiles, resinas sintéticas, llantas, neumáticos y otros productos de caucho, maquinaria y accesorios, electrodomésticos, y equipo y material de transporte) el exceso de capacidad no transitorio afecta a más del 40% de los productores encuestados, de acuerdo con la opinión de los empresarios en alguno de los dos meses considerados.

Por su parte, las empresas que enfrentan una insuficiencia no transitoria en su capacidad productiva (y en las cuales, por lo tanto, es de suponer que existe al menos potencialmente una demanda por inversión en capital fijo), constituyen el 32 y el 24% de la muestra, en septiembre y octubre, respectivamente.

Aunque estas empresas se localizan en todas las ramas industriales, ellas constituyen un porcentaje relativamente alto en las industrias de bebidas, fibras textiles e hilados, cueros curtidos y calzado, imprentas y editoriales, y cemento.

8. Empleo

Las expectativas vigentes en septiembre y octubre para los tres meses siguientes eran predominantemente estáticas. Sólo el 15% de las empresas planeaban aumentar su personal y el 10% planeaba reducirlo (exactamente el mismo porcentaje de empresas que planeaba reducir su producción).

Al combinar esta información con la relativa a los planes de producción se deduce que más de la mitad de las empresas que aumentarán su producción (al menos hasta enero próximo) lo harán sin aumentar notoriamente —desde su punto de vista— su planta de personal.

Cuadro II-6

PRINCIPALES IMPEDIMENTOS PARA DESARROLLAR LA ACTIVIDAD PRODUCTIVA EN SEPTIEMBRE Y OCTUBRE DE 1979

Tipo de Impedimento	Porcentaje de empresas que lo mencionan *	
	Septiembre	Octubre
Escasez de materias primas	34	24
Capital de trabajo insuficiente	20	24
Falta de crédito	20	19
Demanda	12	11
Dificultades en puertos o aduanas	10	6
Capacidad instalada insuficiente	6	4
Competencia de bienes importados	4	4
Costo de materias primas	4	4
Precios	4	2
Paro en Minhacienda	4	1
Contrabando	3	1
Otros (incluye problemas técnicos, de mano de obra, de cartera, de legislación, etc.).	18	37

Fuente: FEDESARROLLO, Encuesta de Opinión Empresarial, Sector Industrial Septiembre y Octubre de 1979.

* Con relación al total de empresas que dijeron tener algún impedimento

9. Problemas

Aproximadamente la mitad de las empresas encuestadas (el 54% en septiembre y el 49% en octubre) han tenido impedimentos para adelantar su actividad productiva. El tipo de impedimentos más señalados (según el porcentaje de empresas que los mencionan) se relacionan en orden de importancia en el Cuadro II-6.

Entre las dificultades más generalizadas claramente se destacan la escasez de materias primas (la cual afectó al 34% de las empresas que tuvieron algún impedimento en septiembre, y al 24% en octubre), la insuficiencia en capital de trabajo (20 y 24%) y la escasez de crédito (20 y 19%). Si se considera que esta última se refiere a financiamiento de corto plazo⁶ la escasez de crédito para capital de trabajo se constituye entonces en el principal obstáculo actual para la actividad productiva industrial, pues estaría afectando a cerca del 40% de las empresas que mencionan algún impedimento, cifra equivalente al 20% de toda la muestra.

Cabe finalmente señalar que si bien en casi todas las ramas analizadas figuran empresas con problemas de financiamiento o de escasez de materias primas, este último tiende a estar más localizado en las industrias de alimentos (procesados, grasas y aceites, y productos de panadería y molinería), tejidos y otras manufacturas de fibras textiles, prendas de vestir (la cual también está especialmente afectada por la falta de crédito) y derivados del petróleo.

B. Agricultura

1. El invierno

Los cultivos semestrales, cuyas cosechas se recogen durante 1979, ya fue-

ron recolectadas según se analizó en la edición anterior de *Coyuntura Económica*. Por su parte, en los cultivos anuales las cosechas no se han terminado y por consiguiente todavía no se conocen cifras acerca de su producción. El aspecto más importante, sin embargo, relacionado con la situación y perspectivas de la agricultura tiene que ver con los efectos que en definitiva tenga el invierno sobre el comportamiento del sector.

A la fecha (noviembre 27) las evaluaciones existentes tienen todavía un carácter preliminar y no se puede afirmar que el invierno haya terminado. Al parecer, la actividad agrícola solo se ha afectado de manera parcial y los efectos más severos se localizan en pocas regiones y pocos productos. Incluso en algunas zonas, como el norte del Valle, las lluvias apenas han sido suficientes para compensar una situación de sequía que se venía afrontando. Los problemas de abastecimientos estarán vinculados con el estado de las carreteras y las vías ferroviarias que se empeoró por los derrumbes ocasionados por el movimiento sísmico del día 23 de noviembre.

A diferencia de lo ocurrido en otros años en los cuales se presentaron temporadas invernales de importancia, como 1966, 1970 y 1971, las zonas más afectadas no fueron el Valle, Antioquia y Tolima⁷, sino zonas como la Sabana de Bogotá, Santander y Boyacá. Además, se debe anotar que fenómenos como el de las inundaciones de la Sabana de Bogotá parecen obedecer más al descuido en el mantenimiento del cauce del río Bogotá, cuyas obras de dragado y rectificación se vienen haciendo de manera muy lenta, que a la intensidad de las lluvias. De acuerdo con informes del HIMAT⁸, la precipitación en la Sa-

⁶ La pregunta sobre impedimentos es abierta, y por lo tanto en casos como este no es claro cuáles de los problemas que mencionan los empresarios se refieren a uno sólo.

⁷ Saldarriaga J., "Informe especial sobre el impacto del invierno en la economía del país en 1971" *Coyuntura Económica*, Diciembre de 1971.

⁸ HIMAT - Informe parcial sobre daños causados por el invierno en los distritos de riego del HIMAT en el país. Bogotá, Noviembre 27 de 1979

bana de Bogotá hasta el 21 de noviembre llegaba a 161 mm durante el mes, lo cual es un 24.8% superior al promedio observado entre 1866 y 1978. Es de cir que, mirando los últimos 20 años, aun siendo un invierno bastante severo los meses de noviembre de los años 1965, 66, 68 y 72 han sido iguales o más lluviosos que el de este año, sin que se hubieran presentado inundaciones de tal magnitud. A las fallas atribuibles al mantenimiento del río Bogotá, se debe añadir el descuido en hacer las modificaciones necesarias al embalse del Sisca para que este pueda emplearse en toda su capacidad. De esto se viene hablando desde hace más de ocho años y la consecuencia ha sido tener que aumentar el caudal del río Bogotá en cerca de 30 millones de metros cúbicos de agua, volumen que el embalse no puede recibir debido a las fallas de construcción.

Cuadro II-7

**AREAS INUNDADAS POR CULTIVO
HASTA EL 25 DE NOVIEMBRE
DE 1979**

Producto	Hectáreas
Papa	2,025
Cebada	1,100
Maíz	300
Trigo	465
Hortalizas	2,625
Arveja	470
Pastos	20,000

Fuente: ICA, Evaluación preliminar

Volviendo al tema del impacto que hasta la fecha ha tenido el invierno en la agricultura, el Cuadro II-7 presenta las cifras correspondientes a una evaluación preliminar realizada por el ICA sobre las extensiones afectadas en cada cultivo. Además de estas cifras discriminadas por cultivo, el HIMAT ha evaluado parcialmente los daños por regiones, según se presenta en el Cuadro II-8. Del Cuadro II-7 se desprende que los pastos han sido los más afectados y las pérdidas se localizan principalmente en la Sabana de Bogotá y Boyacá, que

son zonas dedicadas primordialmente a la producción de leche, por lo que este producto se enfrentará a dificultades en el transporte y a los mayores costos. El papel que desempeñe el IDEMA será entonces fundamental, ya que a 31 de octubre tenía en existencia 14.270 toneladas de leche descremada y 436 toneladas de leche entera, cantidades que permiten manejar sin problema la situación.

De otra parte, en productos como las hortalizas, aún cuando las extensiones afectadas no son muy grandes, las áreas inundadas representan el 50% del área sembrada, lo cual supondrá serios problemas de abastecimiento. Un poco menos grave pero también importante, es el efecto que tendrán las reducciones en la producción de arveja. En cuanto a los demás productos no parece que se llegue a presentar un déficit significativo en la producción y las dudas que subsisten tienen que ver más con la situación del transporte. La primera evaluación del Ministerio de Obras Públicas señala una situación bastante crítica. La mayor parte de las carreteras troncales se han visto afectadas y varias carreteras secundarias están intransitables. Los daños se estiman en el orden de los \$500 millones, pero sólo hasta comienzos del próximo año, cuando empiece la recolección de la mayor parte de estos cultivos, se conocerán los efectos sobre el abastecimiento global de alimentos.

2. Abastecimiento de alimentos durante el primer semestre de 1980

Una apreciación más concreta acerca de lo que puede ser el abastecimiento de alimentos durante el primer semestre de 1980, se presenta en el Cuadro II-9, donde se muestra un balance de los principales productos agrícolas, elaborado con base en los estimativos preliminares de producción de OPSA, las existencias al finalizar el mes de octubre y algunos estimativos sobre consumo y demanda por existencias entre noviembre de 1978 y junio de 1979. Los resultados de este ejercicio indi-

Cuadro II-8
AREAS INUNDADAS SEGUN EVALUACION PARCIAL DEL HIMAT

Regional	Zona Inundada	Extensión Ha.	AProductos Afectados
Barranquilla	Ciénaga de Manatí	1000	Sorgo, yuca, tomate, melón, maíz y pastos
	Distrito de riego	12.000	n.d.
Cartagena	Distrito Ma. la Baja	484	Plátano, yuca, ñame, maíz, caña y cacao.
Duitama	Ayas, Tocagua y Suescun	120	80% pasto y 20% en trigo, cebada y hortalizas
	Firavitoba, Sogamoso y Paipa	500	Pastos
Montería	Montería	500	Algodón, maíz y pastos
Neiva	El Porvenir	n.d.	n.d.
Santa Marta	Plato, El Banco y Santa Ana	n.d.	n.d.
Cúcuta	Distrito del Zulia	20	Arroz
	Risaralda	300	Arroz
	Distrito de Alorajo	n.d.	Cebolla, frijol y plátano
Bucaramanga	Margen derecho del río Lebrija	3.000	Arroz, maíz y pastos.
Ibagué	Ambalema	30	Arroz

Fuente: HIMAT, op. cit.

n.d.: No disponible

Cuadro II-9
BALANCE DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS AGRICOLAS HASTA EL 30 DE JUNIO DE 1980

(Miles de toneladas)

Productos	Existencias a 31 octubre/79			Produc- ción ¹	Consumo ²	Demanda de exis- tencias ³	Saldo a junio 30 de 1979
	Idema	A.G.D.	Total				
Arroz	83.6	278.4	362.0	796.6	796.0	127.4	235.2
Cebada	—	61.4	61.4	43.5	113.6	18.2	(26.9)
Frijol	—	0.9	0.9	47.6	48.8	7.8	(8.1)
Maíz	32.9	95.6	128.5	325.0	608.0	97.3	(251.8)
Sorgo	12.6	92.5	105.1	329.0	440.0	70.4	(76.3)
Trigo	4.9	84.8	89.7	8.4	352.8	56.4	(311.1)

Fuente: Oficina de Planeación del Sector Agrícola y estimativos de FEDESARROLLO

¹ OPSA cifras preliminares

² OPSA y cálculos de FEDESARROLLO

³ Estimados como un 16% del consumo proyectado. FEDESARROLLO, *El Sector Agropecuario Colombiano: Problemas actuales y perspectivas*. Coyuntura Económica - Abril 1977.

can que, con excepción del arroz, en los demás productos incluidos se pueden llegar a presentar problemas de abastecimiento. En la mayor parte, los faltantes equivalen aproximadamente a la demanda por existencias, razón por la que los déficit pueden llegar a ser manejables. En productos como el maíz y el trigo las importaciones son imprescindibles.

Adicionalmente, se debe recordar que este balance se elaboró con base en las proyecciones de producción vigentes antes de que se presentaran los problemas del invierno. Como se mencionó al comienzo, las dificultades en el transporte y la menor producción en algunos cultivos pueden aumentar los faltantes y hacer necesario un programa más amplio de importaciones.

C. Minería

1. Petróleo

En la tercera semana de noviembre, la información disponible en el Ministerio de Minas y Energía⁹, corresponde aún a las estadísticas de hidrocarburos del primer semestre del año en curso, las cuales ya se habían presentado en la edición de octubre de *Coyuntura Económica*. De dichas cifras cabe resaltar el nuevo aumento en la tasa de declinación de la producción de crudo, la cual después de haber llegado a un 5% entre 1977 y 1978, muestra un incremento al 5.6%. Esto reflejaría la continuación del proceso de agotamiento de los pozos, después de una reacción en la producción como respuesta a los precios más atractivos para la producción de crudos marginales y la ausencia de resultados positivos en la exploración que se ha venido realizando.

A este respecto, el de la exploración, se ha observado una actividad un poco mayor aunque todavía no se alcanzan los niveles programados. Hasta comienzos de noviembre se habían perforado 32 pozos exploratorios de los 44

programados. De estos, 13 los perforó Ecopetrol y los 19 restantes las compañías privadas. Desafortunadamente, los resultados han sido muy desalentadores pues tan sólo uno de ellos, el llamado Caño Garza 2 mostró resultados de alguna importancia. Las evaluaciones preliminares de Ecopetrol indican que una vez desarrollado este campo, se podría esperar una producción de unos 2.000 barriles diarios con reservas de unos 5 millones de barriles, lo cual no puede considerarse, en modo alguno, como un hallazgo importante. El aspecto interesante de este yacimiento, es que puede contribuir de manera significativa a justificar la evaluación que se haga sobre la conveniencia de construir la refinería de los Llanos, que procesaría los crudos pesados de Castilla junto con estos ligeros de Caño Garza y Trinidad. De llegar a ser este proyecto factible, se estaría definiendo en gran medida la estrategia de abastecimiento de combustible a Bogotá, lo cual es un punto bien importante en la planeación energética global, pues determina a su vez parámetros que son básicos para las decisiones que se adopten sobre empleo del gas natural y el carbón en la capital¹⁰, que es el mayor centro de consumo de recursos energéticos del país.

Lo poco halagüeño de los resultados parece haber desalentado a varias de las compañías privadas; a tal punto, que algunas de ellas están devolviendo áreas que se les habían asignado para su exploración por considerarlas de poco interés económico. Esta situación es bastante preocupante, si se tiene en cuenta que aún cuando Ecopetrol ha perforado en 1979 un 40% de los pozos, en términos del valor de las inversiones realizadas se estima que la participación de la empresa estatal sólo llega a un 20%. Es decir, que el retiro de las compañías extranjeras reduciría bastante la capacidad de inversión, precisamente cuando las perforaciones tienden a ser cada vez más costosas.

¹⁰ Véase: Urrutia M. Villaveces R. "Reseña sobre las perspectivas energéticas de Colombia". *Coyuntura Económica*, Octubre de 1979.

⁹ Documento OP-DC No. 41 de Octubre de 1979

En un plazo relativamente corto, un aumento significativo en la producción marginal sólo se ve viable en el campo de Orito, el cual fue negociado por Ecopetrol, tal y como lo había previsto FEDesarrollo hace algunos meses¹¹, ya que en los demás campos donde esto podría ser posible, la política de precios que daría el atractivo necesario para invertir continúa sin modificación.

El otro aspecto de bastante importancia en el campo de los hidrocarburos tiene que ver con la reducción sustancial en la producción de refinados, como consecuencia de una baja utilización de la capacidad instalada en refinerías. Esta situación es el resultado de los problemas de abastecimiento que se vienen afrontando con el crudo. En primer lugar, por la disminución en la producción de crudos nacionales y en segundo, por las dificultades que se vienen presentando en la consecución de crudos en el mercado internacional. La política de compras seguida ha impedido el hacer contratos de abastecimiento con países productores por períodos relativamente largos, obligando al país a comprar gran parte del crudo que ha necesitado en el mercado "spot" a precios excesivamente altos. Es así como durante el primer semestre de 1979, antes de que la OPEP elevara los precios a los niveles de referencia que rigen a partir de junio, las compras colombianas de crudo se hicieron a un promedio de US\$21 por barril, llegando a comprarlo a Perú a US\$38.50 el barril¹².

En lo corrido del segundo semestre la situación ha sido aún más grave. Las compras de crudo han sido insignificantes y los precios del mercado, cuando se consigue, oscilan entre US\$32 y US\$45 el barril, lo cual ha obligado a operar las refinerías a cerca de un 50% de su capacidad. Ante la escasez de crudo ha sido necesario importar refinados, especialmente gasolina motor, a precios del orden de los US\$53 el barril.

¹¹ Ibid. p. 99

¹² Ministerio de Minas y Energía. Documento OP-DC No. 14 Octubre de 1979

Lo que viene ocurriendo con la producción de refinados tendrá efectos bien adversos en los resultados económicos del país en este año. No sólo por el mayor costo de las importaciones de hidrocarburos con respecto a lo proyectado, pues llegarán a niveles del orden de los 700 millones de dólares durante el año, sino por el efecto que éste tendrá en el crecimiento del sector industrial. Como se comentó en la edición anterior de *Coyuntura Económica*, las perspectivas de crecimiento del sector industrial eran un tanto oscuras y en esto el comportamiento de la industria de la refinación tenía un papel importante. Pues bien, lo que viene ocurriendo hasta noviembre muestra que la producción de refinados presentará una reducción muy apreciable con respecto a 1978, afectando así de manera negativa el crecimiento del producto industrial.

Todo lo anterior resalta la necesidad de darle máxima prioridad en el corto plazo a la consecución de contratos de abastecimiento lo más favorables posibles. Esto no quiere decir, sin embargo, que se olvide la realidad y las circunstancias por las que atraviesa el mercado ante la crisis de Irán y se pretenda conseguir condiciones excepcionales en el mercado con argumentos de hermandad y similares. Esta posición, un tanto idealista, hace perder agilidad en las negociaciones en un mercado cambiante día a día y en todos los casos con tendencias al alza aún mayor de los precios.

Pretender, por ejemplo, en la actualidad cerrar un contrato de compra a precios de referencia de la OPEP es desconocer la realidad del mercado. De acuerdo con las informaciones de que se dispone, el único contrato importante que en la actualidad rige a precios OPEP es el que existe entre Brasil e Irak, en razón del contrato de asociación que existe entre los dos países para la exploración en Irak por parte de Petrobras. Es más, las últimas informaciones¹³ indican que es probable que

¹³ El Tiempo Noviembre 23 de 1979

en la próxima reunión de la OPEP que tendrá lugar en Caracas el 17 de diciembre, se acuerden niveles mínimos de precio en lugar de precios máximos, lo cual presionaría aún más los precios al alza.

De otra parte, la evolución que viene tomando la guerra económica entre Irán y los Estados Unidos puede encarecer aún más el precio del crudo.

Con este confuso panorama internacional y en vista de que, al menos durante 1980, no hay razón para esperar un aumento en la producción nacional, el gobierno debe estar dispuesto a agilizar hasta donde sea posible las negociaciones sobre abastecimiento de crudos para 1980. De otra parte, lo más conveniente sería establecer contratos con los gobiernos de países vecinos, pero dispuestos a pagar precios que sin ser especulativos se ajusten a la realidad del mercado. De otra forma, si Colombia tiene que comprar los combustibles que necesitará en el próximo año en el mercado "spot", el costo de las importaciones será extremadamente alto, distraendo además recursos que deberían dedicarse a la exploración. Vale la pena aclarar, además, que estos gastos no disminuirían las reservas de divisas del país, pues Ecopetrol probablemente financiará con crédito parte de las importaciones, debido a sus problemas de flujos de fondos.

2. Gas Natural

En cuanto hace al gas natural, con la exploración que se ha venido haciendo no se ha logrado obtener ningún otro yacimiento importante y, por el contrario, la mayoría de los pozos perforados han resultado secos. Tal es el caso de los pozos de Cartagena 2 y 3, San Diego y Molineros. El único que en el momento presenta perspectivas favorables es el pozo Santa Ana en la Guajira en el cual ya se llevan perforados 4.000 pies aproximadamente y hacia fines del año se podrán conocer los resultados. Los informes de los geólogos son optimistas y algunos opinan que podría tratarse de

un yacimiento similar al de Chuchupa, lo cual sería bien importante para el desarrollo de los proyectos de alto consumo¹⁴.

Con relación a estos proyectos de gran escala se dice que en la primera semana del mes de diciembre el gobierno anunciará la decisión que tome acerca del proyecto que escoja para utilizar los excedentes disponibles de gas. A este respecto, sólo vale la pena poner énfasis nuevamente sobre las recomendaciones presentadas en el número anterior de *Coyuntura Económica*¹⁵, en el sentido que la decisión para el proyecto inicial debe estar orientada hacia la escogencia entre el gasoducto de occidente y la planta de licuefacción para exportar, aunque se considera que es una decisión, esta sí, que debería aplazarse hasta tanto no haya conocimiento de los resultados de exploraciones como la ya mencionada de Santa Ana.

D. Precios

La inflación se ha venido acelerando rápidamente a lo largo del año. En el Cuadro II-10 se observa que la tasa anual de crecimiento del índice de precios del consumidor obrero pasó de 15.5% a 27.7% de octubre de 1978 a octubre de 1979. Asimismo los distintos índices señalan que los incrementos en lo corrido del año y en año completo sólo fueron superados en 1977. Pero en ese año, a diferencia de lo que está ocurriendo ahora, la inflación había empezado a ceder a estas alturas del año. La reducción de los índices mensuales que ha tenido lugar durante el año en curso no debe interpretarse como una disminución de la tendencia inflacionaria (ver Cuadro II-11). Por el contrario, los índices desestacionalizados muestran que dicha tendencia se ha acentuado ligeramente en el segundo semestre.

Los componentes del índice de precios al consumidor, especialmente con

¹⁴ Véase: Urrutia M. y Villaveces R. op. cit., p. 107

¹⁵ Ibid.

Cuadro II-10

VARIACION PORCENTUAL DEL INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR DEL
COMERCIO EN GENERAL

Periodo	Total	Según uso económico			Según origen y destino del artículo				Según actividad económica			
		Bienes de consumo	Materias Primas	Bienes de Capital	Produc. y Cons. Internamente	Importados	Exportados	Exportados sin Café	Agríc. Sil. Caza y Pesca	Industria Manufacturera	Minería	
1979												
Enero	3.8	4.6	3.3	2.5	4.1	1.8	- 0.1	0.1	2.9	4.9	0.9	
Febrero	2.3	2.5	2.4	1.1	2.5	2.0	- 0.1	- 0.1	2.9	2.0	0.6	
Marzo	2.7	4.7	1.3	1.1	3.2	2.4	- 0.2	- 0.1	4.8	1.9	0.1	
Abril	2.6	3.1	2.3	1.9	2.2	1.5	4.2	2.3	2.3	3.1	2.8	
Mayo	2.7	1.8	3.9	0.9	2.4	1.3	6.8	5.0	2.8	2.7	0.9	
Junio	1.7	1.0	2.5	1.4	1.2	2.3	19.3	8.5	1.2	2.1	- 0.6	
Julio	2.0	2.3	1.5	2.7	1.8	1.0	2.1	2.3	0.6	3.6	1.0	
Agosto	2.7	2.2	3.4	1.5	1.9	1.1	4.5	2.6	0.7	4.0	0.5	
Septiembre	1.4	2.5	0.4	2.1	1.6	1.6	3.9	1.9	1.5	1.5	3.4	
Diciembre/Septiembre												
1973	23.6	19.8	28.5	15.9	21.7	25.7	25.0	32.9	25.3	21.8	13.5	
1974	24.8	19.2	27.1	33.8	25.2	27.7	20.4	28.7	30.6	26.1	52.5	
1975	14.7	18.9	12.1	12.7	16.1	14.1	14.4	10.3	20.4	12.4	11.7	
1976	18.2	17.8	18.5	18.6	23.0	12.2	61.3	27.0	17.9	19.5	10.8	
1977	16.6	29.8	7.1	13.8	19.9	7.0	1.3	3.8	23.5	15.3	3.6	
1978	15.1	13.8	15.5	18.9	15.3	16.9	1.1	7.5	16.5	12.4	17.3	
1979	24.2	27.7	27.0	15.3	23.1	16.2	29.6	20.7	21.8	28.9	10.1	
Septiembre/Septiembre												
1973	29.5	24.2	37.0	17.8	28.4	32.6	32.5	40.0	33.7	25.7	17.1	
1974	34.2	27.9	36.9	44.2	31.7	40.1	41.9	78.8	35.8	36.5	75.3	
1975	25.2	31.4	21.4	21.9	26.8	23.3	29.7	15.2	34.0	21.7	20.9	
1976	23.2	23.3	23.3	23.8	28.3	18.2	70.6	35.2	23.0	24.4	14.1	
1977	25.4	41.4	15.5	15.5	32.2	8.9	15.1	11.5	44.2	19.6	10.2	
1978	17.7	14.3	19.2	24.7	17.2	22.1	7.5	9.9	19.3	15.2	22.6	
1979	31.2	34.6	33.8	23.5	28.8	20.5	22.8	19.0	27.3	37.3	15.7	

Fuente: Revista Banco de la República y Banco de la República. Cálculos de FEDESARROLLO.

Cuadro II-11

VARIACION PORCENTUAL DEL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
SEGUN CATEGORIA DE BIENES

Período	Obreros (nivel de ingresos 1)					Empleados (nivel de ingresos 2)				
	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Miscelánea	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Miscelánea
1979										
Enero	3.5	4.5	3.5	0.9	0.8	3.0	4.6	3.2	0.9	0.7
Febrero	1.7	1.5	0.7	3.5	4.2	2.0	2.5	0.3	3.1	3.2
Marzo	4.1	3.8	3.9	3.0	5.6	4.0	3.6	3.1	2.7	6.4
Abril	2.0	3.4	0.3	2.4	0.2	1.6	3.1	0.4	1.9	0.1
Mayo	2.3	2.1	3.3	1.6	1.5	1.8	1.4	2.7	2.2	1.4
Junio	1.8	2.2	1.6	1.6	1.1	1.2	1.8	0.9	1.5	0.7
Julio	1.1	0.1	1.8	1.1	3.9	1.7	1.1	1.1	1.3	3.2
Agosto	1.9	1.8	1.9	2.6	2.5	1.5	1.8	0.5	2.0	2.0
Septiembre	2.2	2.0	2.5	2.5	1.6	2.2	2.5	2.5	2.0	2.5
Octubre	1.5	1.8	1.7	1.2	0.4	1.0	1.2	1.0	1.3	0.6
Diciembre-Octubre										
1973	20.9	26.7	14.7	19.7	11.3	18.6	26.0	12.5	17.9	10.7
1974	23.0	27.3	15.1	20.1	19.2	21.7	27.8	14.2	18.9	17.4
1975	16.5	19.2	11.9	9.5	15.3	16.0	18.8	13.1	9.2	15.1
1976	21.5	23.0	19.2	17.7	21.7	21.3	23.6	18.6	17.6	20.3
1977	28.7	36.0	16.6	18.4	20.6	26.3	34.4	16.7	18.9	18.4
1978	15.0	10.6	19.9	20.6	23.6	16.5	12.6	17.5	20.7	23.3
1979	24.5	25.4	23.3	22.3	23.9	21.9	26.3	16.2	21.2	22.0
Octubre - Octubre										
1973	22.2	27.7	16.4	24.7	12.0	20.3	27.5	14.1	23.6	11.0
1974	27.4	32.1	19.3	25.1	20.6	25.6	32.7	17.6	23.6	19.0
1975	20.3	22.6	15.1	13.1	21.4	19.2	21.1	16.5	13.2	20.1
1976	22.9	23.5	22.6	21.5	23.2	22.9	24.3	21.9	22.1	22.0
1977	33.3	41.4	19.8	23.2	24.1	30.6	39.3	20.2	24.0	22.1
1978	15.5	9.9	22.3	25.0	25.5	17.7	12.6	19.4	25.5	25.2
1979	27.7	26.9	30.5	28.7	27.9	25.3	28.1	22.1	28.1	26.0

Fuente: DANE

relación al rubro de alimentos, experimentaron variaciones muy distintas en los últimos años debido a fluctuaciones anormales de la producción. Este comportamiento se modifica en el presente año. Los diversos rubros crecen a tasas similares. Al parecer, los precios relativos tienden a estabilizarse a una tasa global superior a 25%.

La relación entre los precios al por mayor y al consumidor no permite esperar tampoco un cambio en la tendencia en un corto plazo. El índice al por mayor refleja la inflación antes que el del consumidor, y actualmente crece más rápidamente.

La política de devaluar el cambio a una tasa inferior a la diferencia entre los precios internos y externos se refleja en el índice al por mayor (ver Cuadro II-11). Los precios de los productos importados son los que han crecido más lentamente. Esto no confirma la hipó-

tesis de que la inflación ha sido importada a través de los precios de los productos. El comportamiento ascendente de todos los índices se explica principalmente por los productos elaborados internamente.

El país se enfrenta en el momento actual a una situación inflacionaria difícil. El crecimiento de los diversos índices es uno de los más altos de los últimos años y la composición y evolución de los mismos constituyen indicios de que el proceso ha generado fuerzas poderosas que tienden a perpetuarlo.

Las causas de este comportamiento de los precios han sido analizadas a lo largo del año. Los resultados registrados hasta el momento no contradicen nuestro diagnóstico. En la *Coyuntura* de abril se proyectó una tasa de inflación entre 24% y 29% y, al parecer, se situará en el nivel superior de este rango.

PRODUCTOS	DESARROLLO Y EVALUACION DEL MES							PLANES Y EXPECTATIVAS			
	Situación económica	Actividad productiva comparada con mes anterior	Existencias de productos terminados	Pedidos recibidos comparados con mes anterior	Volumen de pedidos por atender a fin de mes	Precios de venta en el país	Producción	Precios (crecimiento comparado con el trimestre anterior)	Exportaciones	Situación económica en los próximos seis meses	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<p>Nota: Cada barra gruesa representa el 10% de las empresas y las delgadas el 5% (Ver ejemplo abajo)</p>	buena aceptable (normal para esta época) mala	más intensa aproximadamente la misma más débil	demasiado pequeñas suficientes demasiado grandes	aumentaron no cambiaron disminuyeron	mayor aproximadamente igual menor	alto normal bajo	aumentaron no cambiaron disminuyeron	aumentará permanecerá aprox. igual bajará	mayor igual menor	aumentarán permanecerán aprox. igual bajarán	más favorable aprox. la misma más desfavorable
Productos alimenticios											
Alimentos procesados											
Grasas y aceites comestibles										No exportan	
Productos de panadería y molinería											
Azúcar											
Concentrados para animales										No exportan	
Bebidas											
Textiles y prendas de vestir											
Fibras textiles e hilados											
Tejidos y otras manufacturas de fibras textiles											
Prendas de vestir											
Cueros curtidos y calzado											
Madera y muebles de madera											
Papel, cartón y sus productos											
Imprentas y editoriales											

REFLEJO DE LA COYUNTURA

PRODUCTOS	DESARROLLO Y EVALUACION DEL MES						PLANES Y EXPECTATIVAS				
	Situación económica	Actividad productiva comparada con mes anterior	Existencias de productos terminados	Pedidos recibidos comparados con mes anterior	Volumen de pedidos por atender a fin de mes		Precios de venta en el país	Producción	Precios (crecimiento comparado con el trimestre anterior)	Exportaciones	Situación económica en los próximos seis meses
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	bueno aceptable (normal para esta época) mala	más intensa aproximadamente la misma más débil	demasiado pequeñas suficientes demasiado grandes	aumentaron no cambiaron disminuyeron	mayor aproximadamente igual menor	alto normal bajo	aumentaron no cambiaron disminuyeron	aumentara permanecera aprox. igual bajara	mayor igual menor	aumentarán permanecerán aprox. igual bajarán	más favorable aprox. la misma más desfavorable
Productos químicos											
Sustancias químicas industriales											
Productos farmacéuticos											
Jabones, detergentes y productos de tocador											
Derivados del petróleo											
LLantas, neumáticos y otros productos de caucho											
Productos de plástico											
Productos de minerales no metálicos para la construcción											
Industrias metálicas básicas											
Productos metálicos											
muebles metálicos											
Productos metálicos para construcción											
Otros productos metálicos											
Maquinaria y accesorios											
Aparatos y accesorios eléctricos de uso doméstico											
Equipo y material de transporte											

Nota: Cada barra gruesa representa el 10% de las empresas y las delgadas el 5% (Ver ejemplo abajo)

PRODUCTOS	DESARROLLO Y EVALUACION DEL MES							PLANES Y EXPECTATIVAS				
	Situación económica	Actividad productiva comparada con mes anterior	Existencias de productos terminados	Pedidos recibidos comparados con mes anterior	Volumen de pedidos por atender a fin de mes		Precios de venta en el país	Producción	Precios (crecimiento comparado con el trimestre anterior)	Exportaciones	Situación económica en los próximos seis meses	
	1	2	3	4	5	6	7	8 en los próximos tres meses			9	10
buena aceptable (normal para esta época) mala	más intensa aproximadamente la misma más débil	demasiado pequeños suficientes demasiado grandes	aumentaron no cambiaron disminuyeron	mayor aproximadamente igual menor	alto normal bajo	aumentaron no cambiaron disminuyeron	aumentara permanecera aprox. igual bajara	mayor igual menor	aumentarán permanecerán aprox. igual bajarán	más favorable aprox. la misma más desfavorable		
Productos alimenticios												
Alimentos procesados												
Grasas y aceites comestibles										No exportan		
Productos de panadería y molinería												
Azúcar												
Concentrados para animales										No exportan		
Bebidas												
Textiles												
Fibras textiles e hilados												
Tejidos y otras manufacturas de fibras textiles												
Prendas de vestir												
Cueros, curtidos y calzado												
Madera y muebles de madera												
Papel, cartón y sus productos												
Imprentas y Editoriales												

REFLEJO DE LA COYUNTURA

PRODUCTOS	DESARROLLO Y EVALUACION DEL MES						PLANES Y EXPECTATIVAS				
	Situación económica	Actividad productiva comparada con mes anterior	Existencias de productos terminados	Pedidos recibidos comparados con mes anterior	Volumen de pedidos por atender a fin de mes Comparados con finales del mes anterior	Precios de venta en el país Apreciación de su nivel	Producción	Precios (crecimiento comparado con el del trimestre anterior en los próximos tres meses)	Exportaciones	Situación económica en los próximos seis meses	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	buena aceptable (normal para esta época) mala	más intensa aproximadamente la misma más débil	demasiado pequeños suficientes demasiado grandes	aumentaron no cambiaron disminuyeron	mayor aproximadamente igual menor	alto normal bajo	aumentaron no cambiaron disminuyeron	aumentará permanecerá aprox. igual bajará	mayor igual menor	aumentarán permanecerán aprox. igual bajarán	más favorable aprox. la misma más desfavorable
Productos químicos											
Sustancias químicas industriales											
Resinas sintéticas											
Productos farmacéuticos											
Jabones, detergentes y productos de tocador											
Derivados del Petróleo											
Llantas, Neumáticos y otros productos de caucho											
Productos de plástico											
Minerales no metálicos											
Cemento											
Otros productos de minerales no metálicos para la construcción											
Industrias metálicas básicas											
Productos metálicos											
Muebles metálicos											
Productos metálicos para la construcción											
Otros productos metálicos											
Maquinaria y Accesorios											
Aparatos y accesorios de uso doméstico											
Equipo y Material de transporte											

Salarios y Empleo

A. Introducción y resumen

Los salarios urbanos —tanto los propios de la industria manufacturera como los del comercio al consumidor— permanecieron constantes o experimentaron pequeñas pérdidas durante 1979. Para 1980 se espera un similar patrón de estabilidad, si bien los reajustes nominales tenderán posiblemente a niveles altos. Los jornales agrícolas perdieron de su capacidad adquisitiva en lo corrido del año y aparentemente seguirán desmejorando en el futuro. En el más largo plazo, vienen notándose cambios en la distribución del ingreso que perjudican al asalariado urbano, particularmente a los estratos medios, y benefician al campesino; pero es factible que las tendencias se inviertan o se igualen entre ciudad y campo, como es necesario insistir en estrategias agregadas de distribución progresiva hacia los perceptores de salario urbanos y rurales. Contra este fondo, y en vista además de las delicadas perspectivas en materia de inflación y de empleo, se recomienda un reajuste de los salarios mínimos cercano al alza en el nivel de precios de 1979, a tiempo que se llama la atención sobre la necesidad de manejar cuidadosamente el problema de la desocupación, cuya incidencia puede agravarse durante el próximo lustro.

B. Salarios

1. Salarios en la manufactura y en el comercio

Sobre la base de consideraciones puramente analíticas, la anterior edición de *Coyuntura* postulaba para el año en curso “bien un ligero ascenso, bien una pequeña pérdida en la capacidad adquisitiva del salario industrial, sin cambios dramáticos en una u otra dirección”. Las cifras recientemente producidas por el DANE para el primer semestre ratifican en su parte tal pronóstico: como muestra el Cuadro III-1, el salario real de obreros y empleados en el sector fabril permaneció inalterado durante los seis primeros meses, tal vez como resultado neto de los impulsos alcistas de las convenciones colectivas y el efecto en cadena de la revisión al salario mínimo, por un lado y, por otro, de la presión a la baja representada por el acelerarse de la inflación. Con todo, mientras la retribución al obrero en 1979 excedió, en términos reales, a la de 1978, los empleados apenas mantuvieron sus niveles del año pasado.

El comportamiento de la remuneración total al trabajo para el personal empleado en el comercio al por menor (Cuadro III-2) coincide en lo sustancial

Cuadro III-1

**SALARIO MENSUAL PROMEDIO PARA OBREROS Y EMPLEADOS
EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA 1978 - 1979**

Año	Mes	Obreros		Empleados	
		Nominal	Real	Nominal	Real
1978	Febrero	4986.2	100.0	10550.6	100.0
	Junio	5311.0	98.4	11340.8	98.2
	Octubre	5853.8	106.4	11998.9	100.5
	Diciembre	6144.4	109.0	12834.7	104.7
1979	Febrero	6496.2	109.5	13075.0	101.5
	Abril	6850.1	108.7	13608.4	100.0
	Junio	7231.6	110.2	14225.8	101.5
	Julio	7287.7	109.8	14399.2	101.6

Fuente: DANE, muestra mensual manufacturera y avances.

con el propio de los obreros ocupados por el sector manufacturero: ganancia de 1979 sobre 1978 y estabilidad durante el presente año (en la lectura del Cuadro, debe recordarse que las cifras incluyen la totalidad de las prestaciones sociales).

Aunque las definiciones y la cobertura no son comparables entre las encuestas industrial y de comercio, una vez se descuenta de la serie correspondiente a la segunda la "carga prestacional" legal media, se encuentran dos hechos

significativos: primero, el salario base promedio en el comercio es ligeramente menor que el de obreros en la manufactura y bastante inferior al de los empleados fabriles; y segundo, las alzas reales son algo mayores para dependientes de comercio que para obreros industriales y bastante superiores a las de empleados en el sector fabril. En otras palabras, la distribución del ingreso entre asalariados urbanos evoluciona en ventaja relativa de los menos bien retribuidos y en desventaja de los segmentos de más alto ingreso, acortando las distancias internas. Por lo demás, esta observación parece válida para el conjunto de los últimos años y no sólo para 1978, apuntando a una tendencia de mediano o, quizá, de largo plazo.

La estabilidad de los salarios reales se habría prolongado al segundo semestre, tal vez con una ligera pérdida atribuible al carácter estacionalmente alto de las variaciones en el nivel general de precios y al gradual amortiguarse de los impulsos al alza ocasionados por la corrección del salario mínimo (cuyos efectos parecen agotarse en un lapso aproximado de seis meses). Así, si se supone que la vigencia de las convenciones se distribuye de modo uniforme a lo largo del año, y que la inflación cerrará cerca del 29%, el índice de capacidad adquisitiva para obreros de la manufactura acabaría situado en

Cuadro III-2

**SUELDOS Y PRESTACIONES PAGADAS
POR PERSONA OCUPADA EN EL
COMERCIO AL CONSUMIDOR,
1978 - 1979**

Año	Mes	Nominal	Real ¹
1978	Febrero	5831.7	100.0
	Abril	6380.1	104.5
	Junio	7815.9	122.4
	Octubre	6814.6	103.3
	Diciembre	8780.7	129.7
1979	Febrero	7637.1	108.8
	Abril	8309.6	112.0
	Junio	9841.9	128.8

Fuente: DANE, Muestra mensual de Comercio al consumidor y avances.

¹ Corregido por el índice de precios al consumidor y avances.

107 puntos para diciembre, el de empleados fabriles, en 99 puntos, y el de ocupados por el sector comercio, en 110 puntos (excluyendo prestaciones).

Por último, la expectativa de más rápida inflación para el año entrante puesta de presente por los empresarios consultados por la Encuesta Industrial de FEDESARROLLO, la anunciada re-elevación del salario mínimo que entraría a regir a partir de enero y el ajuste en los salarios del sector público en la proximidad del 25%, sugieren un patrón de convenciones relativamente altas en términos nominales, con el posible resultado de estabilidad en los salarios reales para 1980.

En el caso obrero, la trayectoria salarial de más largo plazo ha tendido al deterioro durante el decenio, de manera que la recuperación registrada entre mediados del 77 y finales del 78, con la estabilización subsiguiente, cerrarán la década de los setenta unos siete puntos por debajo del nivel inicial. Si se toma en consideración el hecho de que la productividad de la mano de obra en el sector manufacturero ha crecido a una tasa cercana al 2% anual, resulta ser que la distribución del ingreso ha evolucionado en perjuicio de los trabajadores fabriles, situando su capacidad adquisitiva alrededor de un 25%

menos de aquella que disfrutarían si la distribución hubiese permanecido constante.

Para los empleados de la manufactura, pese a los reajustes de salario real de 1972 y de 1977-1978, con la estabilidad posterior, el decenio concluirá con pérdida neta de capacidad adquisitiva en la vecindad del 20%, y más del 30% por debajo de la que les correspondería si la distribución relativa del ingreso se hubiese conservado inmodificada (no existen los datos suficientes para un ejercicio similar sobre el ingreso de los trabajadores del comercio).

Teniendo en cuenta que las prestaciones sociales representan una proporción creciente del ingreso laboral total de los trabajadores fabriles y que, en conjunto, su capacidad de protegerse frente a la inflación es mayor que la del salario básico, el retroceso en la posición relativa de los grupos ocupados en la manufactura habría sido menos pronunciada de lo que sugieren los cálculos anteriores. Con todo, la desmejora económica del obrerismo industrial y, más notable todavía, la de los empleados (que constituyen un núcleo importante de la clase media urbana) es tanto una tendencia indeseable por sí misma como una fuente de confrontaciones políticas y sociales que necesita

Cuadro III-3

JORNAL AGRICOLA PROMEDIO, NOMINAL Y REAL¹, 1978 - 1979

Año y Trim.	Clima frío				Clima Cálido			
	Con alimentación		Sin alimentación		Con alimentación		Sin alimentación	
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real
1978								
I	69	100.0	103	100.0	78	100.0	115	100.0
II	71	96.4	106	98.2	81	97.3	119	97.0
III	78	103.1	117	103.7	88	102.9	129	101.6
IV	85	107.3	126	106.7	95	106.1	137	103.9
1979								
I	86	99.3	129	99.9	96	98.1	139	96.4
II	89	96.8	135	98.4	100	96.2	144	94.0

Fuente: DANE, Jornales Agropecuarios y avances.

¹ Como no existen índices de precios para el consumidor campesino, se deflacta por el índice para el consumidor obrero, lo cual puede introducir algún error.

ser corregida durante el decenio de los ochenta. Dicha opción es tanto más necesaria cuanto que la inflación —principal determinante del salario real en la experiencia colombiana— parece haber pasado a fluctuar alrededor del 30% anual, en lugar del 10% o del 20% de los sesenta y setenta, respectivamente. Pero, porque las alzas salariales añaden a la presión inflacionaria, la opción es también tanto más delicada y requiere de más cuidadosa concertación de políticas.

2. *Jornales agrícolas*

En contraste con el deterioro de los salarios urbanos —los del sector manufacturero en todo caso— a lo largo de la década, y también en contraste con su recuperación y estabilización durante 1979, los ingresos reales del trabajador rural han tendido al aumento durante el decenio, pero disminuyeron en el presente año. Si las cifras históricas registran ascenso sostenido hasta 1978, desde 1976 (cuando la encuesta fue reanudada) y aún, posiblemente, desde 1969 (cuando la producción de estadísticas fue interrumpida), el Cuadro III-3 indica cómo el jornal agrícola retrocedió durante los dos primeros trimestres de este año (si bien debe recordarse que los jornales suelen decaer en el segundo trimestre por circunstancias estacionales).

Tras la tendencia de largo plazo a la elevación en la capacidad adquisitiva del jornal agrícola actúan tres factores principales: la disminución en la oferta relativa de fuerza de trabajo (corolario del declive en la fecundidad y de las corrientes migratorias), el aumento en la productividad de la mano de obra ocupada en la agricultura (la tasa anual de crecimiento de la productividad pasó de 2.2% a 4.6% entre los dos períodos intercensales pasados) y la evolución de los términos de intercambio en beneficio del sector primario. Sin embargo, para este año, la inflación acelerada había revertido también en contra de los productores de alimentos, máxime cuando la variación en los precios relativos comenzó a perjudicar la agricultu-

ra: en efecto, mientras el precio de los bienes de origen industrial aumentó en 29% entre enero y septiembre pasados, el de la producción agropecuaria creció apenas en 22%; en 1978, las cifras correspondientes fueron de 12% y 18%, y en 1977, de 15% y 24%. En este sentido, es, pues, factible que el ingreso del trabajador campesino continúe perdiendo de su valor real (o mejorando con más lentitud que en el pasado, pues los dos primeros factores de largo plazo seguirían vigentes) haciendo converger la evolución de los salarios rurales con la de los salarios urbanos.

3. *Salarios mínimos*

Con la sentencia del Consejo de Estado en el sentido de que la fijación de salarios mínimos es competencia exclusiva del Consejo Nacional de Salarios, ha sido reforzado el sano principio de concertación en materia laboral; y, aun cuando ya se enfrentan dos interpretaciones sobre el procedimiento correcto, la de "tripartismo" expresada por las centrales y la de "mayoría" esbozada por el gobierno, es posible y deseable avanzar sobre un espíritu de diálogo más abierto y sobre una más genuina negociación.

Tras la ruptura de conversaciones, se recordará, el Decreto 2381 de 1978 estipuló alzas sustanciales de la tarifa laboral mínima a partir del pasado mes de enero: 33.7% para zonas metropolitanas, 30.4% para centros urbanos menores y 42.9% para el sector primario. Con ello, la capacidad adquisitiva de los trabajadores sujetos al mínimo alcanzó su más alto nivel de la década de los sesenta y un *record* histórico inferior sólo al de los primeros meses de 1963. Empero, como muestra el Cuadro III-4, la dinámica inflacionaria durante 1979 ha hecho retroceder otra vez la capacidad de compra del salario mínimo. Al finalizar octubre, las ganancias reales sobre diciembre de 1978 habían descendido a 9.2%, 5.9% y 21.4% para los tres tipos de salario respectivamente; al término del año, las correspondientes cifras netas estarán en los órdenes del 4.7%, el 1.4% y el 16.9%.

Cuadro III-4
SALARIOS MÍNIMOS NOMINALES Y REALES,
1977 - 1979

Año	Mes	Metropolitano			Resto del País		
		Real		Variación (%)	Real ¹		Variación (%)
		Nominal (\$ diarios)	Nivel		Nominal (\$ diarios)	Nivel	
1977	Enero	59.0	100.00	—	50.0	100.00	—
	Agosto	62.0	82.73	-17.3	53.0	53.04	-16.6
	Noviembre	78.0	104.32	+26.1	67.0	106.36	+27.5
1978	Mayo	86.0	105.50	+ 1.1	73.5	107.06	+ 0.7
1979	Enero	115.0	128.56	+29.1	105.0	139.40	+30.2
	Octubre	115.0	103.26	-24.4	105.0	112.07	-24.4
	Diciembre ²	115.0	98.81	- 4.5	105.0	107.24	- 4.5

Fuente: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social y cálculos de FEDESARROLLO

¹ Al corregir por el índice de precios urbano, único disponible, puede introducirse algún error.

² Alza proyectada en el índice de precios al consumidor obrero para Noviembre y Diciembre de 1979: 4,5%

En algún grado, la propia elevación del mínimo contribuyó a acelerar la inflación, vía incrementos directo e inducido en los costos de la mano de obra, vía mayor demanda agregada por parte de los beneficiarios, y vía impulso a las expectativas alcistas. El costo directo de la medida puede estimarse en la cercanía de 500 ó 600 millones de pesos mensuales distribuidos entre alrededor del medio millón de trabajadores sujetos efectivamente al mínimo (tras descontar la evasión). El efecto en cadena sobre los salarios superiores tampoco parece haber sido exagerado. Entre diciembre pasado y junio de 1979, los salarios nominales urbanos crecieron en 18%, 12% y 10% (obreros y empleados de la manufactura y dependientes del comercio, respectivamente); los jornales agrícolas, a su paso, aumentaron quizá en un 10% ó en un 12%. Si estas cifras se compararan dentro de las series históricas, podría colegirse que la última corrección del salario mínimo elevó los costos totales por mano de obra en no más del 5% (contra la inflación semestral del 16%). Así —restando por contabilizar la repercusión indirecta sobre la demanda y el efecto expectativas— es claro que la política de salario mínimo tuvo delica-

dos impactos inflacionarios, pero también lo es que ella no puede ser sindicada como determinante único, ni siquiera principal, de la inflación; el fenómeno de pare y arranque descrito en otros capítulos de *Coyuntura*, y la ausencia de coordinación en el manejo del instrumental macroeconómico no dejaron de incidir sobre precios y expectativas. Y, de todas maneras, entre una inflación regresiva desde el punto de vista distribucional y una inflación de salarios, la segunda es menos indeseable en el contexto global de la política económica.

Las pautas para la nueva negociación del salario mínimo dependen, pues, fundamentalmente de cómo vayan a ser armonizadas (o a dejar de serlo) las decisiones monetarias, cambiarias y fiscales sobre todo. De una parte, la necesidad de corregir tendencias negativas en la distribución del ingreso, una circunstancia de desempleo abierto que sigue siendo bajo en términos relativos, la inflación que a lo largo de 1979 ha deteriorado el nivel de vida de los trabajadores que devengan el mínimo y las poco halagüeñas expectativas de precios para el año venidero, recomiendan elevar nuevamente las tarifas. De otro

lado, la misma perspectiva de alta inflación, el desempleo que comienza a elevarse de nuevo, la necesidad de adherir más consistentemente a una estrategia de austeridad, y el modo como el salario mínimo repercute sobre las pensiones y la difícil situación financiera del ISS, recomiendan prudencia en las alzas.

Como límite inferior del reajuste a entrar en vigencia en enero podría buscarse que el salario mínimo estuviese hacia mediados de 1980 en un valor real equivalente al del último trimestre de 1977 (momento de mínima incidencia del desempleo abierto) aumentado en el crecimiento de la productividad; como límite superior, se trataría de situar la tarifa en su valor equivalente de julio de 1969, más las ganancias en productividad (este criterio ha sido justificado en anteriores entregas de *Coyuntura*). Estos criterios sitúan la corrección adecuada en el rango del 25% al 35% en términos nominales para la tarifa metropolitana y en el de 13% a 24% para la rural.

C. Desempleo urbano

El ritmo más bien lento de actividad económica de 1979 elevó las tasas de desempleo urbano abierto o, bajo la mejor de las hipótesis, amainó la tendencia al descenso de la desocupación que venía siendo registrada desde 1976; tal conclusión se sigue de examinar en el Cuadro III-5 los índices correspondientes a septiembre de cada año (únicos estrictamente comparables entre sí) o aún los correspondientes a segundos trimestres. Queda, pues, ratificada la expectativa de *Coyuntura* al efecto de que el desempleo aumentaría ligeramente su incidencia durante el año que termina.

Con el fin de establecer las causas de la variación en el número de personas desocupadas residentes en las cuatro mayores áreas metropolitanas, el Cuadro III-6, discrimina la contribución de la inercia demográfica, el cambio en las tasas de participación o actividad laboral (oferta relativa de brazos) la apertura

o cancelación de puestos de trabajo (demanda relativa por mano de obra) y la acción conjunta de oferta y demanda (manifiesta en los denominados "trabajador desalentado" o "trabajador adicional"). Como se ve, la migración y el envejecimiento de la población generan la necesidad de 18.000 nuevos empleos que no fueron creados; 10.000 personas anteriormente inactivas decidieron ingresar al mercado; otros 16.000 trabajadores perdieron su puesto de trabajo y casi 1.000 individuos pasaron a buscar empleo, infructuosamente, para compensar la disminución del ingreso familiar ocasionada por los despidos (trabajadores adicionales). Las cifras anteriores —que, por supuesto, describen el comportamiento "neto" de septiembre a septiembre— equivalen a afirmar que la economía no sólo no creó oportunidades de empleo suficientes para satisfacer a los aspirantes adicionales, sino que canceló algunas de las oportunidades pre-existentes.

Cuadro III-5

PROMEDIO PONDERADO DE DESEMPLEO ABIERTO EN LAS CUATRO CIUDADES MAYORES, 1976 - 1979

Año	Trimestre	Tasa
1976	I	11.6
	II	10.4
	III	10.5
	IV	9.2
1977	I	10.2
	II	9.8
	III	9.4
	IV	8.0
1978	I*	9.9
	II**	7.6
	III	8.2
	IV ***	8.5
1979	I	9.5
	II	8.5
	III	9.0

- * Dato correspondiente al mes de abril.
 ** Total nacional urbano
 *** Dato provisional suministrado por el DANE; la Encuesta Anif-Coldatos reporta 9.7 para el mismo periodo.

Fuente: DANE, Encuesta de Hogares y Avances

Cuadro III-6

**DESCOMPOSICION DEL CAMBIO EN EL NUMERO DE DESEMPLEADOS
ABIERTOS EN LAS CIUDADES MAYORES, Septiembre de 1978 a Septiembre de 1979**

Desocupados al comenzar el Período	223.370	
Desocupados al terminar el Período	268.580	
Diferencia		+ 45.210
Componentes de la diferencia		
1. Crecimiento demográfico	+18.406	
2. Variación en la oferta de mano de obra	+ 9.818	
3. Variación en la demanda de mano de obra	+16.028	
4. Acción conjunta de la oferta y la demanda	+ 958	
Suma de los componentes		+ 45.210

Fuente: Cálculos de FEDESARROLLO.

Por último, una rápida mirada a los datos del Cuadro III-7 sugiere cambios en la incidencia regional de la desocupación. Barranquilla, tradicionalmente la más afectada por el desempleo entre las ciudades mayores, y Medellín, que en los últimos años ha venido padeciendo la más alta desocupación relativa, vieron reducir sus tasas de desempleo abierto de manera continua a lo largo de 1979. En cambio, la desocupación tendió al alza en Bogotá y en Cali (las tasas de marzo son altas por factores estacionales) de modo que el comportamiento insatisfactorio de la economía se redujo a las dos últimas ciudades.

Contra un marco de expansión en la oferta de mano de obra del 3.2%

anual estimada para el período 1980-1985 e incrementos de productividad en ningún caso inferiores al 2.5% por año, cualquier tasa de crecimiento del PIB inferior al 5.7% anual resultará en pronunciamientos de las tasas de desempleo. Por lo tanto, el éxito de las políticas ocupacionales durante el decenio que concluye puede verse comprometido en el próximo lustro, particularmente si la inflación continúa precipitando "trabajadores secundarios" (mujeres, sobre todo) al mercado o si se opta por estrategias de producción poco intensivas en mano de obra. El problema del desempleo, infortunadamente, puede volver a estar sobre el tapete en los años por venir.

Cuadro III-7

**TASA DE PARTICIPACION CRUDA Y DE DESEMPLEO ABIERTO EN LAS
CUATRO CIUDADES MAYORES, 1978-1979**

Año	Mes	Bogotá		Medellín		Cali		Barranquilla		4 Ciudades	
		Parti- cip.	De- manda	Parti- cip.	De- manda	Parti- cip.	De- manda	Parti- cip.	De- manda	Parti- cip.	De- manda
1978	Abril	49.7	8.9	49.4	12.6	51.8	10.6	45.7	8.3	49.5	9.9
	Agosto	49.8	8.3	46.8	10.2	51.3	9.4	42.4	9.0	48.8	8.9
	Septiembre	50.5	6.7	49.1	12.4	53.4	9.1	45.3	6.9	50.2	8.2
	Diciembre	55.4	9.4	52.2	11.8	51.7	8.9	45.3	8.7	53.1	9.7
1979	Marzo	52.4	6.5	51.5	15.5	53.7	11.8	45.6	8.6	52.0	9.5
	Junio	51.6	6.1	51.3	13.9	55.8	10.4	46.5	6.2	51.7	8.5
	Septiembre	53.8	7.6	52.4	12.6	57.6	11.1	45.4	5.9	53.2	9.0

Fuente: Agosto y Diciembre de 1978, Encuesta Anif - Celdatos; Abril y Septiembre de 1978, y 1979 DANE, Encuesta de Hogares y Avances.

Sector Externo

A. Introducción y resumen

El período enero-octubre de este año se caracterizó por el lento crecimiento en las exportaciones totales —a pesar del dinamismo mostrado por las exportaciones diferentes a café—, y por el gran aumento en las importaciones. La acumulación de reservas internacionales para el año completo duplicará la de años anteriores, lo cual hace prever que nuestras reservas netas al final del período estarán cerca de US\$3.800 millones. Finalmente, el peso se depreció en más de 10% frente a las monedas

de los principales países industrializados, en el período nov/78-nov./79 cifra un poco mayor que la devaluación de nuestra moneda con respecto al dólar.

B. Comercio exterior

1. Exportaciones

Si bien el crecimiento de 16.4% para el total de las exportaciones colombianas entre 1978 y 1979 —Cuadro IV-1— fue similar al promedio de los diez años anteriores, la comparación en términos nominales desconoce la pérdida cre-

Cuadro IV-1
VALOR DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS
ENERO — OCTUBRE
(US\$ Millones)

	1976	Participación %	1977	Participación %	1978	Participación %	1979	Participación %	Variación %		
									77/76	78/77	79/78
Total Exportaciones	1343.6	100.0	1851.6	100.0	2386.5	100.0	2783.1	100.0	37.8	28.9	16.6
I. Café	723.6	53.8	1218.2	65.8	1635.4	68.5	1671.2	60.1	68.4	34.2	2.2
II. Las demás ¹	620.0	46.2	633.3	34.2	751.1	31.5	1111.9	39.9	2.1	18.6	48.0

Fuente: Incomex

¹ Ajustadas

Cuadro IV-2
EVOLUCION DE LAS EXPORTACIONES COLOMBIANAS¹
ENERO — DICIEMBRE
1967 - 1979

	Café ²	Variación Nominal (%)	Variación Real (%)	Las Demas ²	Variación Nominal (%)	Variación Real (%)	Total ²	Variación Nominal (%)	Variación Real (%)
1967	312.4			197.5			509.9		
1968	352.0	12.7	9.9	226.3	14.6	11.9	558.3	9.5	6.9
1969	353.0	0.3	-3.4	254.5	12.5	8.2	607.5	8.8	4.7
1970	461.0	30.6	26.0	274.6	7.9	4.2	735.6	21.1	16.8
1971	400.0	-13.2	-16.1	290.0	5.6	2.2	690.0	-6.2	-9.0
1972	429.0	7.2	2.8	436.9	50.7	44.1	865.9	25.5	19.9
1973	600.0	39.9	23.6	577.3	32.1	16.8	1177.3	36.0	20.2
1974	623.0	3.8	-12.6	793.9	37.5	15.9	1416.9	20.4	1.3
1975	681.0	7.6	0.0	784.1	-1.2	-9.7	1465.1	3.4	-5.4
1976	996.0	46.3	39.8	749.1	-4.5	-8.7	1745.1	19.1	14.0
1977	1513.0	51.9	43.3	799.5	6.7	0.7	2312.5	32.5	24.9
1978	2027.0	34.0	24.2	914.7	14.4	5.9	2941.7	27.2	18.0
1979*	2060.0	1.6	-9.3**	1370.5	49.8	33.9	3430.5	16.6	4.1

Fuente: Café: Incomex
 Total: 1967-76: DANE
 1977-78: Incomex

¹ Se utiliza como deflactor el índice de precios al por mayor en USA. Fuente IFS

² Millones, dólares corrientes.

* Proyección. Se supuso una estacionalidad en ventas similar a la de 1978.

** Se supone una tasa de inflación del 12% en USA para 1979.

ciente del poder adquisitivo del dólar de los Estados Unidos. En términos reales, el dinamismo de las exportaciones será sumamente bajo durante este año —Cuadro IV-2—, ya que el aumento de 4.1% proyectado, es sustancialmente menor al de los tres años anteriores, y al promedio para la década 68-78, 10.2%.

En lo corrido del año, la disminución del 9% en el poder adquisitivo de las exportaciones de café¹ se vio parcialmente compensado por el gran incremento en las exportaciones no tradicionales. El aumento proyectado para estas últimas, tanto en términos nominales como reales, es el mayor de la década con excepción de 1972, lo que

hace que recuperen un tanto la pérdida en participación que se presentó durante 1977 y 1978.

Desafortunadamente, debido al retraso de Incomex en la elaboración y entrega de estadísticas, no fue posible obtener información desagregada que permitiese explicar el comportamiento de las exportaciones diferentes a café.

2. Recursos financieros de PROEXPO

El aumento de \$4.200 millones en la cartera de la institución entre los meses de octubre/78 y octubre/79 —Cuadro IV-3—, provino de la variación en recursos propios, que compensó ampliamente la leve disminución en los fondos originados en emisión primaria del Banco de la República. Más de las dos terceras partes de estos recursos fueron utilizados en préstamos para capital de trabajo —Resolución 59/72—, línea que ganó dinamismo con respecto a los

¹ A pesar de que el número de toneladas de café exportadas ha aumentado, y el precio por unidad en dólares no ha variado sensiblemente, el poder adquisitivo de la moneda norteamericana ha sufrido un gran deterioro.

Cuadro IV-3
RECURSOS FINANCIEROS DE PROEXPO A OCTUBRE 31

	1977	1978	1979	Participación %			Variación %	
				1977	1978	1979	78/77	79/78
I. Moneda Corriente (millones de \$)								
A. Situación de cartera	8078.6	10803.4	15036.0	100.0	100.0	100.0	33.73	39.18
1. Recursos Banco de la República	2288.1	1996.5	1640.0	28.3	18.5	10.9	-12.74	-17.85
2. Recursos propios	5790.5	8806.9	13396.0	71.7	81.5	89.1	52.10	52.11
B. Utilización	8078.6	10803.5	15036.0	100.0	100.0	100.0	33.73	39.18
1. Res. 59/72 JM. conv.	7240.4	9353.8	13034.1	89.7	86.6	86.8	29.19	39.35
2. Dec. 2366/74 G. Nal	829.9	1445.3	1812.8	10.2	13.3	12.1	74.16	25.43
3. Otros	8.1	4.4	189.0	0.1	0.1	1.1	-45.68	**
II. Moneda Extranjera (millones de US\$)								
A. Utilización	16.8	20.4	19.3	100.0	100.0	100.0	21.43	-5.39
1. Res. 18/75 JM. CAF y 42/75 JM.	16.3	20.2	19.2	96.8	99.0	99.0	23.93	-4.95
2. Otros	0.5	0.2	0.1	3.2	1.0	0.5	-60.00	-50.00
B. Cupos	30.0	30.0	30.0	100.0	100.0	100.0	0.00	0.00
1. Res. 42/75 JM.	20.0	20.0	20.0	66.7	66.7	66.7	0.00	0.00
2. Res. 18/75 JM. CAF	10.0	10.0	10.0	33.3	33.3	33.7	0.00	0.00

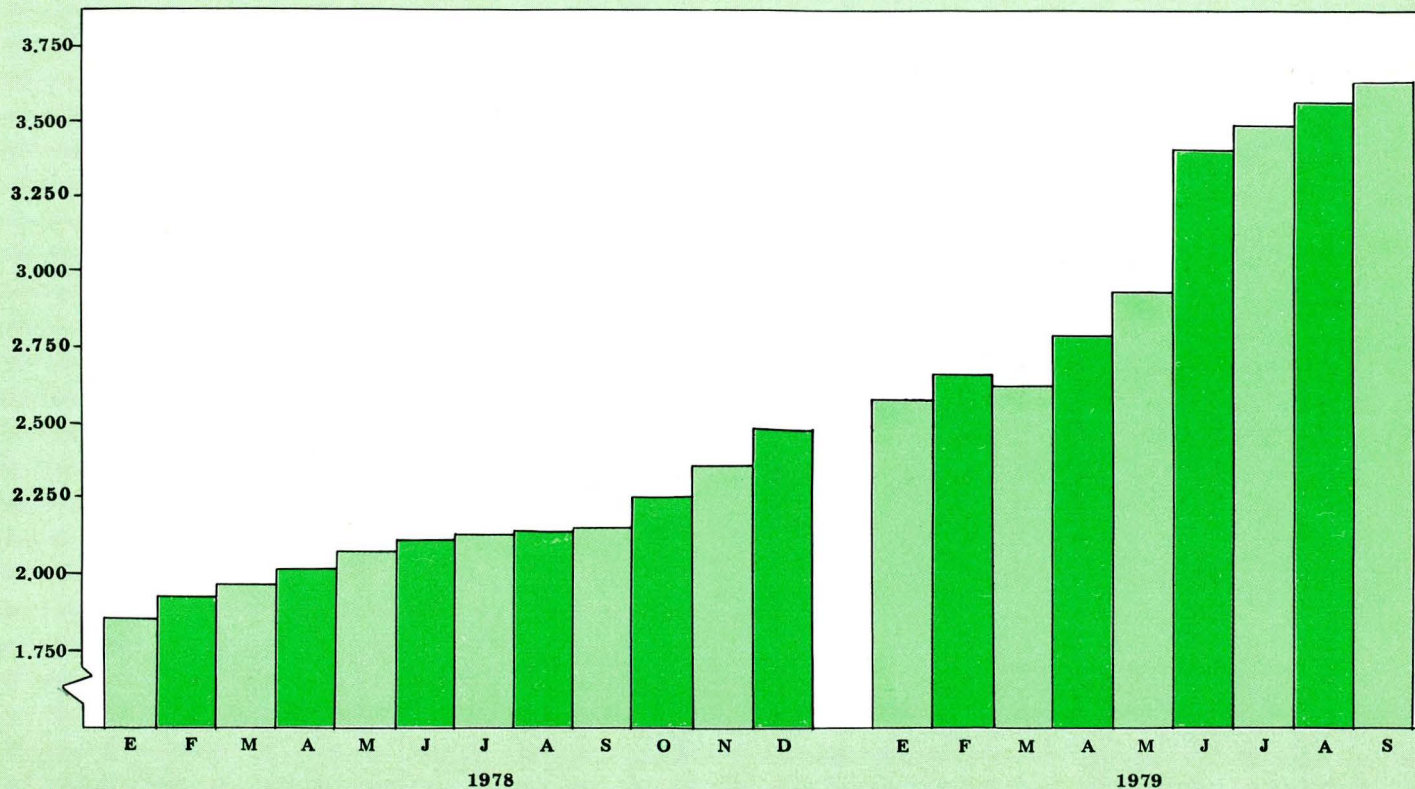
Fuente: PROEXPO

** : Variación muy alta

GRAFICO IV-1

Reservas Internacionales Netas

US Millones



Fuente: Banco de la República

préstamos para inversión en ensanches y creación de nuevas plantas (Decreto 2366/74).

El 60% de los recursos en moneda nacional se destina al sector manufacturero, y dentro de éste, a textiles, confecciones y manufacturas de cuero. El 30%, que va al sector primario, se encuentra altamente concentrado en algodón, banano y flores, y el restante 10-15% se utiliza en la promoción de la actividad turística en el país². Finalmente, cabe anotar que casi la totalidad de los préstamos en moneda nacional son captados por exportadores ubicados en las cuatro grandes ciudades del país. Aunque el porcentaje ha venido en aumento, solo un 10% de los préstamos totales iban en 1979 a ciudades diferentes de Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla.

Con respecto a los fondos en moneda extranjera, representados por simples cupos de Proexpo en el Banco de la República, es notorio su bajo dinamismo. La rotación ha disminuido, y el porcentaje de utilización, en particular para aquellos fondos de la Resolución 18/75³, es sumamente bajo. No es claro, en efecto, el deseo de Proexpo de ampliar los cupos de préstamo post-embarque correspondientes a la Resolución 42/75⁴.

Como nuevas actividades de la institución se destacan la creación de

cupos de crédito para empresas pequeñas, para grandes comercializadoras y para aquellas empresas ubicadas en parques industriales —Medellín, Bucaramanga, Pereira y Duitama—; y la ampliación del cubrimiento del seguro brindado a los exportadores.

Con el fin de contrarrestar el claro sesgo que tradicionalmente se ha presentado en la financiación de las exportaciones colombianas, Proexpo creó un cupo de \$100 millones destinados a la promoción de las exportaciones efectuadas por la pequeña y mediana industria (Resolución 002/79), definidas éstas como empresas cuyas exportaciones anuales no sobrepasen de US\$85.000, y con activos inferiores a \$10 millones.

El crédito especial a las compañías comercializadoras, reglamentado por la Resolución 41/78 de la Junta Monetaria, fue implantado definitivamente mediante la circular 002/79 de Proexpo. Se permiten préstamos para capital de trabajo hasta por el 80% de las exportaciones proyectadas⁵, con una tasa de interés (i) de 17% anual y un plazo (n) de 6 meses, préstamos para inversión fija hasta por \$40 millones (i: 14%; n: 5 años), y préstamos para nuevos aportes de capital hasta por el 50% de la nueva inversión proyectada, con un tope máximo de \$2 millones (i: 14%, n: 5 años). Para tener acceso al crédito, la comercializadora debe disponer de un capital mínimo de \$20 millones y renunciar a la utilización de los fondos para capital de trabajo de la Resolución 59/72.

Finalmente, mediante la Resolución 019/79, Proexpo creó una línea de crédito destinada a aquellas empresas situadas en los parques industriales. La regulación permite préstamos tanto para capital de trabajo e inversión en activos fijos (i: 14%, n: 8 años), como para nuevos aportes de capital hasta por un 50% de la nueva inversión, con

² Estos porcentajes son solo aproximados, y varían sensiblemente de un año a otro. Así por ejemplo, los fondos destinados a la actividad turística aumentaron considerablemente durante este año. Entre enero y mayo de 1970, el 23m de los recursos de la línea correspondiente al Dec. 2366/74 y el 10m de los de la Res. 59/72, fueron destinados a la promoción de la actividad turística.

³ Fondos creados mediante contrato Proexpo-CAF (Corporación Andina de Fomento), cuya utilización exige de papeleo excesivo, por operar a través de su centro coordinador en Venezuela.

⁴ En octubre de 1978, el porcentaje de saldos sin utilizar, para los fondos destinados a crédito post-embarque, de dicha resolución, ascendía a 15m.

⁵ Las comercializadoras deben comprometerse a reintegrar al Banco de la República por un monto equivalente al 125m del préstamo.

Cuadro IV-4
IMPORTACIONES COLOMBIANAS — ENERO-OCTUBRE

(Millones US\$)

	1976	1977	1978	1979	Variación (%)		
					77/76	78/77	79/78
Total General	1.695.2	2.099.2	2.748.9	3.829.9	23.82	30.95	39.07
a) Reembolsables	1.271.2	1.811.6	2.367.1	3.457.8	42.51	30.66	46.07
b) No reembolsables	424.0	287.6	352.7	341.6	-32.18	22.63	-3.16

Fuente: Incomex

tope máximo de \$2 millones (i: 14%, n: 5 años).

En materia de seguros de exportación, existe un contrato global entre Proexpo y la Compañía Seguros La Unión. El monto del seguro por exportador se amplió este año hasta un máximo de US\$250 mil reajutable en 5% anual, en forma automática, con plazo máximo de 270 días para la indemnización por riesgo comercial. Adicionalmente se creó la modalidad de póliza individual para las exportaciones a los mercados de Centroamérica y el Caribe, y se adelantaron estudios para la creación de pólizas de garantía contra contingencias en producción y fabricación de la mercancía exportable.

Como comentario final, cabe anotar que la institución ha desplegado durante este año una notoria actividad de control a las empresas en el cumplimiento de los términos de los contratos.

3. Importaciones

En términos nominales, el crecimiento de 39% para las importaciones de 1979 con respecto a 1978 (Cuadro IV-4), supera ampliamente el de los dos años anteriores, y aparece explicado por el gran incremento en las importaciones reembolsables. La cifra de crecimiento proyectada para 1979, constituye tanto en términos nominales como reales (Cuadro IV-5), una de las

Cuadro IV-5

**EVOLUCION DE LAS IMPORTACIONES
COLOMBIANAS ENERO — DICIEMBRE
1967 - 1979**

(US\$ Millones)

	US\$ Co- rrientes (millones)	Variación Nominal (%)	Variación Real (%)
1967	496.8	29.5	26.4
1968	643.2	6.6	2.5
1969	685.3	23.0	19.0
1970	842.9	28.0	19.0
1971	929.4	10.3	6.7
1972	858.9	-7.6	-11.5
1973	1061.5	23.6	-6.9
1974	1597.2	50.4	26.6
1975	1494.8	-6.4	-14.4
1976	1708.1	14.3	9.3
1977	2665.8	56.1	47.1
1978	3412.8	28.0	18.6
1979*	4754.0	39.3	24.4

Fuente: 1967 - 1976 DANE
1977 - 1978 Incomex

* Proyección se supone una estacionalidad en ventas similar a la de 1978.

mayores de la década, solo superada por la de 1974⁶.

⁶ Las cifras de crecimiento que aparecen en el Cuadro IV-5 para el período 77/76, no son confiables. Se deben simplemente a la forma en que se contruyeron las series (datos de aduana para el período 67-76 y de registros de importación para los dos años siguientes). Más confiable aparece la cifra de variación del Cuadro IV-4, bastante menor a la de los dos períodos siguientes (23.8% vs 30.9% y 39.0%).

4. Medidas gubernamentales

Muy pocas fueron las medidas tomadas por el gobierno entre los meses de julio y noviembre de 1977 en materia de comercio exterior. La Resolución 51/79 de la Junta Monetaria, encaminada a agilizar el proceso de pagos al exterior, permite abolir el registro de licencia de cambio individual para los pagos de comisiones ocasionadas en exportación de bienes diferentes a café, para gastos consulares y bancarios, y para pasajes internacionales. En adelante, los establecimientos de crédito podrán entregar las divisas para estos tipos de pago, obteniendo posteriormente la autorización global de la oficina de cambios, contra presentación desglosada de los

giros. Además, la medida elimina los topes en el pago de comisiones y gastos generales de exportación, establecidos por la Resolución 61/72⁷, y el pago de fletes por la Resolución 36/77.

La Resolución 55 de agosto de 1979 elimina la posibilidad que tenía el IDEMA de endeudarse en el exterior en condiciones especialmente favorables. Al derogar las Resoluciones 58 y 59 de 1976, coloca a esta institución en pie de igualdad con los demás importadores.

⁷ Los giros por comisiones y gastos generales de exportación no podían sobrepasar el 10m de su valor FOB.

Cuadro IV-6
BALANZA CAMBIARIA HASTA OCTUBRE 31

(US\$ millones)			
	1978	1979	Variación %
I. Ingresos Corrientes	2.790.3	3.617.3	29.63
A) Exportaciones	1.941.2	2.362.3	21.69
1) Café	1.240.0	1.323.2	6.70
2) Otros	701.2	1.039.1	48.18
B) Compras de oro y capital petrolero	34.4	93.2	170.93
C) Servicios	733.7	1.080.1	47.21
1) Intereses	96.2	184.9	92.20
2) Turismo	420.6	536.6	33.28
3) Otros	234.9	358.6	52.66
D) Transferencias	81.0	81.7	0.86
II. Egresos Corrientes	2.265.9	2.778.4	22.61
A) Importación de Bienes	1.712.6	2.072.6	21.02
B) Petróleo refinación	63.1	52.6	-16.65
C) Servicios	490.2	653.2	33.25
1) Intereses	201.4	274.5	36.29
2) Fletes	107.4	142.1	32.30
3) Viajes	36.0	40.3	11.94
4) Dividendos	44.1	44.8	1.58
5) Servicios oficiales	20.8	28.3	36.05
6) Otros	80.5	123.2	53.04
III. Superávit	524.4	838.9	59.97
IV. Movimiento de capital	-138.5	410.4	*
V. Variación de Reservas	385.9	1.249.3	223.73

Fuente: Banco de la República

* : Variación muy alta

Finalmente, el Consejo de Estado declaró nulos los Artículos 2o. y 3o. del Decreto 2086 de 1974, que autorizaran el pago del CAT sobre las exportaciones *efectivas*. Así, para el caso de exportaciones efectuadas bajo la modalidad de Plan Vallejo, sólo se concedía CAT sobre la diferencia entre el valor de la exportación y el de las materias primas importadas para la fabricación del producto. Es decir, sobre el valor agregado nacional.

En nuestro concepto, la medida de 1974 era saludable puesto que disminuía el doble subsidio a las exportaciones realizadas bajo Plan Vallejo, y promovía la creación de valor agregado nacional. Al declarar nulos los artículos arriba mencionados, se discrimina contra la utilización de insumos nacionales en los bienes exportados. El gobierno redujo a 1/1000 el CAT para exportaciones Plan Vallejo —exceptuando la modalidad de ensamble⁸— como único recurso disponible para evitar los males antes mencionados (Decreto 2340 de este año).

C. Balanza de pagos

Las reservas internacionales del país eran en octubre/79 \$3731.1 millones de dólares, con un aumento de US\$1249.3 millones en los diez primeros meses del año, cifra que sobrepasa en exceso la acumulación que: se presentó en años anteriores: duplica el incremento de cada uno de los tres años anteriores, y equivale a diez veces el incremento que tuvo lugar durante 1975⁹.

Tal como lo indica el Cuadro IV-6, la considerable acumulación de reservas durante el período octubre/78-octubre/79 aparece explicada por el aumen-

to de 340 millones de dólares en las exportaciones diferentes a café, y de US\$346 millones en el rubro de servicios, así como por el retraso considerable en los giros de importación, y por la congelación en los pagos de petróleo para refinación. Si los pagos de importación hubiesen aumentado a un ritmo similar al de las importaciones totales durante el período considerado, 39.07%, Cuadro IV-4, las reservas internacionales del país habrían disminuido 300 millones de dólares con respecto a la cifra actual. Los pagos por importación de petróleo durante los diez primeros meses de este año, disminuyeron de 63 a 52 millones de dólares con relación al mismo período de 1978, a pesar de que las importaciones totales de hidrocarburos aumentaron en forma considerable en lo corrido del año¹⁰.

D. Tasa de cambio

Tal como lo ilustra el Cuadro IV-7, el dólar recuperó terreno durante los cuatro últimos meses del año. Si se compara su ritmo de devaluación entre junio/78 y junio/79¹¹, con el del período noviembre/78-noviembre/79, se observa que las tasas de devaluación son sustancialmente menores para el último período. Así por ejemplo, la pérdida de valor del dólar con respecto al marco alemán entre noviembre/78 y noviembre/79 es sustancialmente menor al 11.16% correspondiente al primer período. La revaluación del 1.83% con el franco suizo, contrasta con la pérdida del 8.8% para el primer período, y la recuperación con respecto al yen en el segundo período, es más que notoria (24.6% vs. 6.9%). La comparación entre las tasas de devaluación-revaluación del dólar en los dos intervalos de tiempo no puede, sin embargo, tomarse como una tendencia de largo plazo, y no hace más que confirmar la gran incerti-

⁸ Para dicha modalidad, solo se registra como exportación al valor agregado nacional. Por ello, la anulación del Consejo de Estado no modificó el tratamiento vigente para este tipo de exportaciones.

⁹ La variación en reservas fue de 117; 618; 663 y 652 millones de dólares durante 1975, 76, 77 y 78 respectivamente.

¹⁰ Las importaciones de gasolina aumentaron en más de 100 millones de dólares en el período junio/78 - junio/79. Véase *Coyuntura Económica*, Oct. 1979, Cuadro IV-5

¹¹ *Coyuntura Económica*, Octubre/79

Cuadro IV-7
TASA DE CAMBIO

	MCP / US\$ 1 /		Variación	PESOS / MCP 2 /		Variación
	Noviembre/78	Noviembre 79	%	Noviembre 78	Noviembre 79	%
Estados Unidos	1.00	1.00	0.00	40.60	43.38*	6.85
Japón	191.00	238.00	24.61	0.21	0.18	-14.28
Alemania Federal	1.90	1.80	-5.26	21.36	24.10	12.83
Francia	4.34	4.22	-2.76	9.35	10.28	9.95
Reino Unido	0.51	0.48	-5.88	79.61	90.37	13.52
Canadá	1.17	1.18	0.86	34.70	36.76	5.94
Italia	840.00	834.00	-0.71	0.05	0.05	0.00
Bélgica	29.68	29.16	-1.75	1.36	1.48	8.83
Holanda	2.04	2.00	-1.96	19.90	21.69	9.00
Suecia	4.35	4.25	-2.29	9.33	10.21	9.44
Suiza	1.64	1.67	1.83	24.75	25.97	4.93

Fuente: *The Economist* 18 - 24 noviembre 1978; *The Economist* 3 - 9 noviembre 1979.

¹ MCP: moneda de cada país

¹ Pesos/MPC = $\frac{\text{pesos/US\$}}{\text{MCP/US\$}}$

* Cambio oficial del 19 de noviembre de 1979

dumbre que existe hoy en el mercado cambiario internacional. La inestabilidad en los tipos de cambio entre las diferentes monedas sólo es comparable

a la de unos pocos períodos de la década de los 70¹².

¹² Por ejemplo, a la que tuvo lugar en 1973.

Cuadro IV-8
EVOLUCION DEL CERTIFICADO DE CAMBIO

		\$/US\$ 1 /	Variación	\$/US\$ 2	Variación
		(Oficial)	%	(en Bolsa)	%
1975	Diciembre	32.83	10.27		
1976	Diciembre	36.20	10.27		
1977	Diciembre	37.71	4.17		
1978	Diciembre	40.79	8.17		
1979	Enero	41.14	0.86	39.40	
	Febrero	41.43	0.70	39.28	-0.30
	Marzo	41.79	0.87	38.84	-1.12
	Abril	42.21	1.01	39.32	1.24
	Mayo	42.56	0.83	39.48	0.41
	Junio	42.69	0.31	39.45	0.08
	Julio	42.74	0.12	39.50	0.08
	Agosto	42.80	0.02	39.70	0.51
	Septiembre	42.82	0.05	39.90	0.51
	Octubre	43.14	0.75	40.00	0.26

Fuente: Revista del Banco de la República
Boletín mensual de la Bolsa de Bogotá

¹ Promedio mensual compra

¹ Última cotización en Bolsa.

Cuadro IV-9

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

País	Noviembre 79*	Indice de precios en cada país
		Indice de pre- cios en Co- lombia
Estados Unidos	108.50	0.85
Japón	103.50	0.81
Alemania Federal	102.00	0.80
Francia	109.00	0.85
Reino Unido	108.00	0.84
Canadá	108.50	0.85
Italia	112.00	0.88
Bélgica	104.00	0.81
Holanda	104.00	0.81
Suecia	108.00	0.84
Suiza	101.06	0.79
Colombia	128.00	1.00

Fuente: The Economist; 3-9 Nov/79
Banco de la República

* Base: Noviembre/78

El proceso de devaluación del peso con respecto al dólar ha ganado nuevo dinamismo durante los últimos meses del año, luego de haberse estancado durante el período junio-septiembre (Cuadro IV-8). Si para noviembre y diciembre se consideran tasas de devaluación semejantes a las que se presentaron en los meses de octubre y noviembre¹³, es probable que la devaluación acumulada para el año 79 llegue a niveles cercanos al 8%.

La devaluación del peso con respecto al dólar, y de esta última moneda con otras divisas internacionales, producen pérdida de valor promedio no despreciable para nuestra moneda. Si se excluye la relación del peso con el yen japonés¹⁴, la devaluación promedio es

del orden del 10% para el período noviembre/78-noviembre/79.

Al descontar de la variación nominal el diferencial entre la tasa de inflación de Colombia y los demás países, con el fin de evaluar la variación en las tasas de cambio reales, el Cuadro IV-10 muestra que la devaluación del peso colombiano no ha sido suficiente para compensar el diferencial entre las tasas de inflación, ilustrado en el Cuadro IV-9. En promedio —ponderado por la participación de nuestras exportaciones a cada mercado—, el peso colombiano se revaluó en 10.89% en términos reales con relación a las monedas de los 11 países considerados, y en 5.97%, si se incluye en los cálculos los países de ALALC, y se supone que éstos siguen una política de devaluación que compensa exactamente el diferencial entre sus tasas de inflación y la de Estados Unidos.

Cuadro IV-10

CALCULO DE LA TASA DE CAMBIO REAL PONDERADA

	Tasa de Cambio Real*		Variación %
	Noviem- bre/78	Noviem- bre/79	
Estados Unidos	40.60	36.87	- 9.18
Japón	0.21	0.15	-28.57
Alemania Federal	21.36	19.28	- 9.73
Francia	9.35	8.73	- 6.63
Reino Unido	79.61	75.91	- 4.64
Canadá	34.70	31.25	- 9.94
Italia	0.05	0.04	-20.00
Bélgica	1.36	1.20	-11.76
Holanda	19.90	17.57	-11.70
Suecia	9.33	8.58	- 8.03
Suiza	24.75	20.52	-17.09

A. Variación ponderada 11 Países -10.89

B. Variación ponderada (11 países, ALALC y Grupo Andino) -5.97

* Base, Noviembre/78

¹³ En noviembre 23 la tasa de cambio se encontraba en \$43.38/US.

¹⁴ El peso gana valor con respecto al yen, debido a la mejora sustancial del dólar con respecto a tal moneda.

Finanzas Públicas

A. Introducción y resumen

Los ingresos fiscales no mantuvieron la tasa de crecimiento registrada en el período de análisis contemplado en la última entrega de *Coyuntura Económica*, confirmando una vez más el efecto de la amnistía tributaria. Hasta octubre presentaron un aumento del 32.4% con respecto al mismo período del año anterior. La ejecución presupuestal continúa en los mismos niveles de 1978, pero los presupuestos adicionales y la ratificación de reservas superan los efectuados en los años anteriores. Los presupuestos adicionales autorizados durante el año ascienden a \$39.103 millones de pesos, cifra que corresponde al 36% del presupuesto inicial. Esto constituirá un estímulo exagerado al gasto del próximo trimestre y una presión para el presupuesto de 1980.

Entre julio y septiembre el gobierno retiró \$1.800 millones de los depósitos que tenía congelados en el Banco de la República. Si esta política de gasto continúa y no se modifica el comportamiento reciente de los recaudos de los ingresos corrientes, al final del año se presentará un retiro cuantioso de recursos.

Por último, el gobierno continúa con el proceso de desmonte de la reforma

tributaria de 1974. En el proyecto de Ley no. 94, que actualmente cursa en el Congreso de la República, se amplía el cupo de endeudamiento externo e interno de Colombia y se propone otorgar exención de impuestos a los rendimientos de los títulos del gobierno.

B. Ingresos y gastos del gobierno durante 1979

1. Ingresos

En las cifras del Cuadro V-1 se observa un crecimiento de los recaudos de los ingresos corrientes durante los tres primeros trimestres de 32.4% con respecto al mismo período de 1978. El efecto de la amnistía tributaria de junio del presente año se confirma en los ingresos de impuesto de renta y complementarios. Dicho rubro, luego de haber experimentado un crecimiento atípico de 47.9% en julio pasado, retornó a su comportamiento histórico de un 27% anual. Por otro lado, los renglones de impuesto a las ventas y aduanas presentan un descenso significativo en la tasa de crecimiento, debido a dificultades en los recaudos originadas por la huelga del Ministerio de Hacienda que no había sido solucionada a finales de noviembre. La cuenta especial de cambios y el impuesto a la gasolina y ACPM registran crecimientos similares

Cuadro V - 1

**RECAUDO DE INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL
A OCTUBRE 31-1978 - 1979**

(millones de pesos)

	A octubre 31 1978	A octubre 31 1979 ¹	Variación anual (%)
1. Renta y complementarios	24.892	31.021	24,6
2. Ventas	15.200	19.066	25,4
3. Aduanas y CIF	11.110	13.389	20,5
4. Cuenta Especial de Cambios	10.558	16.857	59,6
5. Gasolina y ACPM	4.286	6.197	44,5
6. Otros	4.695	7.195	53,2
7. TOTAL	70.741	93.725	32,4

Fuente: Dirección de Impuestos Nacionales y Banco de la República

¹ Cifras provisionales

a los previstos por *Coyuntura*. Sin embargo, es prudente recalcar cómo en la cuenta especial de cambios los mayores ingresos no son por impuesto al café, sino por el manejo de reservas y la compraventa de divisas. El rubro más importante está representado por los intereses provenientes de los depósitos a término en el exterior.

Si el bajo nivel de los recaudos continúa y no se alcanza un incremento siquiera de 36% con respecto a 1978, los gastos superarán a los ingresos en más de los \$3.000 millones proyectados anteriormente por FEDESARROLLO y el gobierno se verá obligado a efectuar un retiro cuantioso de los fondos congelados en el Banco de la República.

Cuadro V-2

EJECUCION DEL PRESUPUESTO DE INGRESOS Y GASTOS A OCTUBRE 31 DE 1979

(Millones de pesos)

	Ingresos Totales Pre- supuestados ¹	Recaudos ²	Ingresos Efectivos ³	
Ingresos Corrientes	124.624	93.725	84.206	
Ingresos de Capital	22.735		7.574	
Total	147.359		91.780	
	Gastos To- tales Presu- puestados ¹	Acuerdos To- tales de Gastos	Ratificación de Reservas	Pagos Efectivos ³
Funcionamiento ⁴	103.496	74.829	802	
Inversión	43.863	21.152	11.018	
Total	147.359	95.981	11.820	88.534

Fuente: Dirección Nacional de Presupuesto, Dirección de Impuestos Nacionales y Tesorería General de la Nación.

¹ Corresponde a las apropiaciones definitivas a Octubre 31, es decir al presupuesto inicial más las adiciones netas (créditos menos los contracréditos).² Cifra provisional.³ Cifras provisionales de la Tesorería General de la República. En ingresos corrientes se incluyen 6.800 millones de la cuenta especial de cambios. No fue posible desagregar los pagos efectivos.⁴ Incluye servicio de la deuda.

2. Gastos

El Consejo de Ministros había aprobado hasta octubre 31 acuerdos de gastos por \$95.981 millones. La ejecución presupuestal continúa más lenta que en el año anterior. Mientras a octubre 31 de 1978 se había acordado el 69.7% de lo presupuestado, en el mismo período del presente año apenas se ha acordado el 65%. Esta contracción del gasto continúa afectando únicamente a la inversión (Cuadros V-2 y V-3).

Esta política de austeridad presupuestal a nivel de acuerdos de gastos puede desequilibrarse en los últimos meses del año. Así en octubre 31 se había autorizado presupuestos adicionales de \$39.103 millones, cifra superior en 253% a la registrada a la fecha de 1978. El monto del presupuesto total asciende a \$147.359 millones, cifra superior en un 51% al presupuesto del año anterior y equivalente al proyecto de presupuesto presentado para 1980.

3. Situación de Tesorería

La situación de Tesorería a octubre 30 presenta un superávit de \$142 millo-

nes (Cuadro V-4). Es importante observar cómo en los meses de septiembre y octubre se movilizaron \$1.800 millones de los depósitos en el Banco de la República correspondientes al crédito externo.

C. Sigue el desmonte de la Reforma Tributaria

El Proyecto de Ley número 94 por el cual se amplía el cupo de endeudamiento externo e interno de Colombia mantiene el proceso de desmonte de la Reforma Tributaria de 1974. En el artículo 8 se propone conceder una exención de impuestos a los rendimientos de los títulos del Gobierno. Es realmente sorprendente, cómo en una situación en la cual los recursos tributarios no son suficientes para financiar la inversión pública se procede a renunciar a recursos fiscales establecidos. Los estudios sobre el mercado de capitales y la estructura tributaria realizados durante la década de los setenta coincidían en que las exenciones tributarias sobre los títulos del Gobierno son indeseables. Además de segmentar el mercado de capitales, discriminan contra las rentas

Cuadro V-3

APROPIACION DEFINITIVA Y ACUERDOS DE GASTOS A OCTUBRE 31, 1978 - 1979

(Millones de pesos)

	A octubre 31 1978	A octubre 31 1979	Variación Anual (%)
A. Apropiación Definitiva	97.653	147.359	51.0
1. Funcionamiento ¹	66.258	103.496	56.2
a. Presupuesto inicial	(59.544)	(84.164)	(41.3)
b. Adiciones Netas	(6.714)	(19.332)	(188.0)
2. Inversión	31.395	43.863	39.7
a. Presupuesto inicial	(27.036)	(24.092)	(-11.0)
b. Adiciones Netas	(4.359)	(19.771)	(353.6)
B. Acuerdos de Gastos	68.045	95.981	41.0
1. Funcionamiento ¹	52.473	74.829	42.6
2. Inversión	15.572	21.152	36.0
C. Porcentaje acordado de la apropiación (B/A)	69.7	65.1	
1. Funcionamiento	79.2	72.3	
2. Inversión	49.6	48.2	

Fuente: Dirección Nacional de Presupuesto y Cálculos FEDESARROLLO

¹ Incluye Servicio de la Deuda Pública.

Cuadro V-4

**SITUACION DE TESORERIA A OCTUBRE
30, 1979**

A. Disponibilidades	4,655
B. Exigibilidades	4,513
C. Saldo (A - B)	142

Fuente: Tesorería General de la República.

de trabajo y favorecen en un mayor grado a los individuos que poseen más riqueza.

La justificación probablemente es la que hoy en día hay mucha evasión a través del mercado extra-bancario. El argumento es malo. Con la misma lógica se podría recomendar quitar los semáforos porque mucha gente se los pasa en rojo. Más bien, los esfuerzos deberían orientarse a investigar el cumplimiento de las normas vigentes y aplicar las sanciones estipuladas para la evasión tributaria.

Moneda y Banca

A. Introducción

Los factores que han configurado la política económica de pare y siga fueron analizados en cada una de las secciones de la última entrega de *Coyuntura Económica*. Es un comportamiento que no sólo se presenta cuando las reglamentaciones económicas se establecen y se suspenden con una frecuencia indebida. Si bien algo de ello ha sucedido, las causas principales estriban en fallas de programación y coordinación de la política económica. El pare y siga resulta cuando los fenómenos económicos no se controlan adecuadamente, cuando las medidas no se toman oportunamente, cuando las actitudes sobre las circunstancias y las soluciones se modifican frecuentemente, cuando las medidas tienen resultados distintos a los que se buscan.

La sola expedición de reglamentaciones no garantiza el control adecuado de la economía. Las medidas económicas generan mecanismos de ajuste compensatorio y efectos indirectos que no siempre se calculan correctamente. Por ello la efectividad y consistencia de la política monetaria debe evaluarse en términos de los resultados. En el gráfico I, donde se ilustra el comportamiento de

los medios de pago en los últimos 14 meses, es evidente que la economía se ha sometido a un proceso de pare y siga sin precedentes. Entre julio y noviembre de 1978 se observa una política de siga, entre diciembre de 1978 y mayo de 1979 una política de pare y, posteriormente, entre mayo de 1979 y la fecha de nuevo una política de siga. En ningún momento se ha atribuido este desorden a la acción deliberada de la autoridad monetaria. Bien pudo ocurrir que los programas monetarios no se hubieran cumplido o que las acciones para contrarrestar las fluctuaciones de las reservas no hubieran tenido los efectos previstos. Lo que es incuestionable es que la trayectoria oscilante de los medios de pago ha sometido a la economía a estímulos opuestos en un lapso de tiempo muy corto y con grandes perjuicios al funcionamiento normal de la misma.

La oferta monetaria, como se preveía en la última *Coyuntura*, se ha venido acelerando en los últimos meses. La tasa de crecimiento anual de los medios de pago pasó de 24,5% a 27,2% entre agosto y octubre 3.

El aumento de las reservas internacionales ha sido la principal causa de la

GRAFICA VI-1

Evolución de los Medios de Pago

(Tasas de Crecimiento Anual)

Tasa de Crecimiento



expansión monetaria que ha tenido lugar a lo largo del año. No puede atribuirse sin embargo, a las condiciones internacionales del café, porque los reintegros por tal concepto crecían en octubre únicamente 7% con relación al mismo periodo del año anterior. El comportamiento cambiario, como se ha repetido a lo largo del año, se ha originado por la evolución irregular de los ingresos y egresos y por la política desafortunada de crédito externo del gobierno. Esto se ilustra claramente en el Cuadro VI-I. Los reintegros por exportaciones menores, que aumentaban 48% en octubre, no han estado acompañados de una expansión de la producción o de un cambio en los precios relativos que provocara un desplazamiento masivo de la producción hacia el exterior. El aumento de 43% en las exportaciones de servicios, aunque es susceptible de diversas interpretaciones, no puede adjudicarse totalmente a los rubros autorizados por las normas de la Junta Monetaria. Los giros por concepto de importaciones de bienes,

aunque han reaccionado en los últimos meses, experimentan un incremento de 21%, cifra muy inferior a la de los registros de los últimos años. La evolución de estos rubros, que sale del desenvolvimiento usual de las variables económicas, sólo puede explicarse por la entrada masiva de endeudamiento privado estimulado por las condiciones externas y la política interna. De otro lado, el gobierno ha llevado a cabo una política de endeudamiento externo que modificó drásticamente el esfuerzo que hizo en el pasado para independizar el país de los recursos externos. La cuenta de capital, luego de haber experimentado déficit superiores a US\$100 millones en 1976, 1977 y 1978, registraba un superávit de US\$410 millones en octubre.

La expansión de las reservas internacionales ha sido contrarrestada por el presupuesto nacional, el encaje, los depósitos de importación y los Títulos del Banco de la República. La mayor parte de esta contracción se hizo en el primer semestre y su intensidad disminuyó en los últimos dos meses. El principal instrumento utilizado en este lapso ha sido los títulos de participación que se analizarán en la siguiente sección.

B. Títulos de participación

Los títulos de participación, que se crearon hace varios años, fueron materia de una nueva reglamentación. La Junta Monetaria autorizó al Banco de la República a colocar títulos de participación con plazos de 15, 30, 60, y 90 días y con descuentos estipulados por el mismo Banco. Es una decisión que tiene grandes repercusiones institucionales y económicas.

Las operaciones de mercado abierto amplían las opciones y la discrecionalidad de la autoridad monetaria para regular la cantidad de dinero. Su principal ventaja, con relación al encaje, reside en que permiten diluir la contracción dentro de un mayor radio de la economía, aminorando las restricciones políticas y económicas que usualmente se

Cuadro VI-I
BALANZA CAMBIARIA

(Millones de US\$)

	1978	1979	Variación %
Exportaciones	2790	3617	
Café	1240	1323	7
Menores	701	1039	48
Oro y Capital Petróleo	34	93	171
Servicios y transferencia	815	1162	43
Importaciones	2265	2779	23
Bienes	1713	2073	21
Petróleo para refinación	63	53	-17
Servicios	490	653	33
SUPERAVIT O			
DEFICIT CORRIENTE	524	839	60
Movimiento			
Capital	-138	410	
VARIACION DE			
LAS RESERVAS	386	1249	224

oponen a ella. La intervención del Banco de la República en la colocación de títulos de participación no debe fundamentarse ni interpretarse en términos del desmonte o abandono de los mecanismos forzosos. La conveniencia, escogencia y dosificación de los instrumentos de control monetario dependen de las condiciones generales de la economía y de la orientación y manejo de las políticas fiscales y cambiarias.

El Banco de la República ha utilizado extensivamente las atribuciones conferidas por la Junta Monetaria. Desde la expedición de la Resolución se ha venido aplicando una acción agresiva para colocar los títulos en el mercado. El descuento llegó a 7.41% en noviembre para los papeles con plazo de maduración de 90 días y correspondía a una tasa de interés efectiva del 36%.

La efectividad monetaria del instrumento no es obvia en las circunstancias actuales de la economía. La colocación de los títulos de participación se refleja en un pasivo del Banco de la República y, por lo tanto, en una contracción equivalente de la base monetaria. En el proceso en que se genera esta contracción se producen, sin embargo, efectos paralelos que tienden a neutralizarla. El saldo de títulos de participación resulta de desplazamientos de activos físicos y financieros estimulados por las tasas de interés. Parte de estos desplazamientos provendrá de fondos congelados en el Banco de la República, o de otra manera se congelarían, en forma de títulos canjeables y certificados de cambio, y de retiros de los depósitos de UPAC que, al estar representados en inversiones de largo plazo, se manifestarán en el corto plazo en una utilización del cupo del Banco de la República. Otra parte, especialmente la correspondiente a los títulos de 15 días, provendrá de depósitos en cuenta corriente, lo cual, si bien reduce el crecimiento de los medios de pago, no tiene ningún efecto real. La elevación de la tasa de interés de los títulos empujará, además, las tasas de interés no reguladas hacia arriba, estimulando

una mayor entrada ilegal de capitales extranjeros en forma de sobre-facturación de exportaciones y demoras de pagos al exterior. El efecto monetario neto depende de diversos elementos que no hemos entrado a cuantificar. No cabe esperar, sin embargo, que sea lo suficientemente grande como para modificar sustancialmente las predicciones presentadas en la última entrega de *Coyuntura Económica*.

No es claro hasta dónde se ha profundizado sobre los aspectos reales de esta política. La elevación de las tasas de interés constituye un desestímulo a la inversión empresarial que ha venido evolucionando insatisfactoriamente a lo largo de la década.

C. Perspectivas

En la última entrega de *Coyuntura Económica* se proyectó un aumento de los medios de pago de 28% para el final del año bajo el supuesto de que el gobierno retiraría \$5.000 millones de los recursos congelados en el Banco de la República no acordaría una parte importante de los presupuestos adicionales y que la Junta adoptaría los cambios necesarios para aprovechar al máximo la capacidad contraccionista de los certificados de cambio. La evolución de los últimos dos meses no permite precisar más estos supuestos. El monto global del gasto público se determina, en gran parte, en los últimos tres meses. Los ajustes sugeridos a los certificados de cambio no se introdujeron pero, en su lugar, se ha venido aplicando una política agresiva de colocación de títulos de participación. Es improbable, sin embargo, que la contracción neta por tal concepto supere la calculada inicialmente para los certificados de cambio. No existen, por lo tanto, elementos de juicio suficientes para modificar las proyecciones monetarias.

La tasa de crecimiento de los medios de pago proyectada para el final del año supera ampliamente el 20% recomendado por FEDESARROLLO. Esto, en conjunto con el aumento de la veloci-

dad ingreso del dinero originado por la elevación de la tasa de interés y la entrada de títulos altamente sustitutivos del dinero, configurará una situación delicada. La expansión de la demanda

agregada continuará presionando el nivel de precios y las expectativas se reforzarán alejando cada vez más la economía de niveles aceptables de inflación.