

LA POLITICA ANTI-INFLACIONARIA FRENTE A CUSIANA

Hernando José Gómez Restrepo¹

Agradezco a la Asociación de Exportadores de Café, y en particular a su Presidente doctor Gabriel Rosas Vega, su amable invitación a participar en su Congreso Anual. Celebro que el tema de Cusiana, el café y la macroeconomía haya sido incluido en el temario de esta reunión ya que indudablemente los nuevos descubrimientos petroleros tendrán una importante influencia en la estructura de la balanza de pagos y de ingresos fiscales del país.

En esta presentación describiré el marco de referencia general del impacto macroeconómico del aumento en los ingresos, producto de las exportaciones de hidrocarburos. Luego analizaré las perspectivas fiscales y cambiarias en este contexto, y sus implicaciones para la política de estabilización. Finalmente, me detendré a analizar cuáles son los retos que enfrenta la caficultura producto de los cambios que, en forma acelerada, enfrenta la economía colombiana.

I. Impacto de los descubrimientos petroleros

Los descubrimientos de los campos petroleros de Cusiana y Cupiagua permitirán que Colombia hacia el año 1997 pueda estar exportando cerca de 800.000 barriles diarios de crudo. En el corto plazo, sin embargo, mientras se desarrollan los pozos y se construye el nuevo oleoducto, la situación tanto de balanza de pagos como fiscal se deteriora. Así en 1994, 1995 y 1996 la cuenta corriente de la balanza de pagos será deficitaria (Cuadro 1). Lo anterior se explica precisamente por las elevadas inversiones que tanto Ecopetrol como las empresas petroleras asocia-

das deberán realizar en dichos años. Esto también incide negativamente en el déficit fiscal, ya que Ecopetrol mostrará una situación prácticamente de equilibrio e incluso deficitaria en 1995 (véanse Cuadros 2 y 3).

A partir del año 1997 y más allá del 2000, la situación se revierte y el país muestra de nuevo cuentas corrientes positivas y Ecopetrol un superávit que fluctuará entre medio y un punto del PIB. En términos globales el déficit del sector público no financiero pasaría de 1.2% del PIB en 1994 hasta 3.1% en 1995 y convergería posteriormente hacia el 1% a finales de la década.

La primera pregunta que se efectúa es si la evolución entre los años 1994-96 de las cuentas cambiarias y fiscales debe preocuparnos desde el punto de vista de la estabilidad de las cuentas macroeconómicas. Desde el punto de vista cambiario la respuesta es claramente no. En efecto, la mayor parte del déficit en cuenta corriente estará financiado por la inversión directa de las empresas petroleras en Colombia y por los desembolsos de endeudamiento externo de largo plazo de Ecopetrol.

En el Cuadro 4 se presenta un pequeño ejercicio donde al resultado de la cuenta corriente se le suma la inversión directa neta en el país. Así mismo, se

¹ Codirector de la Junta Directiva del Banco de la República. Las opiniones aquí expresadas solamente comprometen a su autor. Preparado para el Congreso de la Asociación Nacional de Exportadores de Café de Colombia. Noviembre 19 de 1993. Parte de esta ponencia fue presentada en el Primer Taller sobre Mercado de Capitales organizado por la Asociación Bancaria.

CUADRO 1

Proyección de la balanza de pagos 1993-2000

(Millones de dólares)

	1991 Preliminar	1992 Estimado	Proyección							
			1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
I. CUENTA CORRIENTE	2.346,6	913,2	(1.623,5)	(2.725,7)	(2.061,3)	(1.194,8)	66,2	59,0	202,2	440,8
A) BIENES	2.959,4	1.234,1	(1.049,0)	(1.823,2)	(944,6)	581,6	2.348,2	2.186,1	2.181,4	2.276,6
1. Exportaciones FOB	7.507,4	7.263,2	7.695,2	8.803,5	10.484,0	12.844,9	15.134,7	16.062,8	17.239,9	18.566,3
2. Importaciones FOB	4.548,0	6.029,1	8.744,2	10.626,7	11.428,6	12.263,3	12.786,5	13.876,7	15.058,5	16.289,8
B) SERVICIOS	(2.310,0)	(2.054,7)	(1.639,5)	(2.131,2)	(2.433,2)	(3.186,4)	(3.791,8)	(3.743,2)	(3.708,6)	(3.686,0)
C) TRANSFERENCIAS	1.697,2	1.733,8	1.065,0	1.228,7	1.316,5	1.410,0	1.509,8	1.616,1	1.729,4	1.850,3
II. CUENTA DE CAPITAL	(782,0)	175,7	1.443,7	3.722,3	2.779,8	2.130,2	1.441,4	1.504,1	1.592,2	1.633,6
A) CAPITAL DE LARGO PLAZO	144,5	336,6	711,8	3.185,4	2.761,4	2.068,7	1.375,4	1.436,3	1.520,2	1.557,3
1. Inversión Directa	432,6	740,0	637,8	1.988,9	1.924,6	1.882,4	1.311,9	1.374,8	1.456,7	1.494,8
Extranjera en Colombia	456,9	790,0	877,8	2.138,9	1.974,6	1.932,4	1.361,9	1.424,8	1.506,7	1.544,8
Colombiana en el Exterior	24,3	50,0	240,0	150,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0
2. Inversión de Cartera	81,3	59,5	369,0	(42,0)	(110,0)	(160,0)	(55,0)	(355,0)	(70,0)	0,0
3. Endeudamiento Externo	(369,4)	(462,9)	(295,0)	1.238,5	946,8	346,3	118,5	416,5	133,5	62,5
a) Sector Oficial	(359,0)	(677,5)	(812,0)	1.038,5	846,8	246,3	18,5	316,5	33,5	(37,5)
b) Sector Privado	(10,4)	214,6	517,0	200,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
B) CAPITAL CORTO PLAZO	(926,5)	(160,9)	731,9	536,9	18,5	61,5	66,0	67,8	72,0	76,3
1. Endeudamiento Externo										
Neto	(404,1)	485,3	874,8	510,4	266,6	329,0	355,3	381,7	413,7	449,5
Sector Oficial	(41,1)	29,6	(94,5)	32,7	1,3	41,5	43,8	44,2	48,0	53,3
Sector Privado	(363,0)	455,7	969,3	477,7	265,3	287,5	311,5	337,5	365,7	396,2
2. Movimiento de Activos										
en el Exterior	(522,4)	(646,2)	(142,9)	26,5	(248,1)	(267,4)	(289,2)	(313,9)	(341,7)	(373,2)
Sector Oficial	27,7	(429,5)	53,3	257,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sector Privado	(550,1)	(216,7)	(196,2)	(230,5)	(248,1)	(267,4)	(289,2)	(313,9)	(341,7)	(373,2)
III. CONTRAPARTIDAS	(51,2)	253,5	94,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. ERRORES Y OMISIONES	362,3	133,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
V. VARIACION RESERVAS NETAS	1.919,0	1.602,2	(80,3)	996,6	718,5	935,4	1.507,6	1.563,1	1.794,4	2.074,4
VI. SALDO RESERVAS NETAS	6.420,2	8.022,4	7.942,1	8.938,7	9.657,2	10.592,6	12.100,2	13.663,3	15.457,7	17.532,1
VII. SALDO RESERVAS BRUTAS	6.572,5	8.048,1	7.962,3	8.958,9	9.677,4	10.612,8	12.120,4	13.683,5	15.477,9	17.552,3

Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

CUADRO 2

Cuentas del sector público no financiero
como proporción del PIB

(En porcentajes)

Descripción	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
A) INGRESOS TOTALES	41,2	41,8	44,2	44,9	46,5	48,2	48,2	47,3	46,8
1. Explotación bruta	14,0	12,3	12,6	13,3	14,4	15,3	14,9	14,3	14,1
2. Aportes del Gobierno									
Nacional Central	6,2	6,9	7,9	8,7	9,1	9,4	9,5	9,5	9,6
3. Otros ingresos	21,0	22,6	23,7	22,9	23,0	23,6	23,8	23,4	23,1
B) PAGOS TOTALES	41,6	42,4	45,4	47,8	48,1	49,0	48,8	48,2	47,9
1. Pagos corrientes	32,8	32,4	35,2	36,9	37,0	37,8	37,8	37,3	37,2
2. Pagos de capital	8,7	10,0	10,2	10,8	11,1	11,2	11,1	10,9	10,7
3. Préstamo neto	0,1	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
C) DEFICIT (-) O SUPERAVIT (+)	-0,3	-0,6	-1,2	-2,9	-1,6	-0,8	-0,7	-0,9	-1,1
D) FINANCIAMIENTO	0,3	0,6	1,2	2,9	1,6	0,8	0,7	0,9	1,1
1. Externo	-0,6	0,0	1,5	0,7	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0
2. Interno	0,9	0,6	-0,2	2,2	1,5	0,6	0,5	0,7	1,1

Fuente: Banco de la República.

CUADRO 3

Déficit del sector público no financiero
y su financiamiento como proporción del PIB

(En porcentajes)

Descripción	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Sector público no financiero	-0,3	-0,6	-1,2	-2,9	-1,6	-0,8	-0,7	-0,9	-1,1
Gobierno Central	-2,0	-1,7	-2,8	-4,1	-3,7	-3,3	-2,9	-3,1	-3,2
Sector descentralizado									
Ecopetrol	0,1	-0,1	0,8	-0,1	0,3	0,9	0,5	0,4	0,4
Carbocel	0,5	0,2	-0,1	-0,1	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0	0,0
Eléctrico	0,7	0,6	0,7	1,0	0,9	0,5	0,6	0,6	0,5
Telecom	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6
Metro de Medellín	0,1	0,0	-0,3	-0,3	-0,1	-0,1	-0,0	0,0	0,0
Resto de entidades	0,4	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Seguridad Social	0,1	0,1	0,5	0,7	0,8	0,7	0,7	0,8	0,5
Gobierno Regional y Local	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Fondo Nacional del Café	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,0	0,0	0,1	0,1
Crédito externo neto	-0,6	0,0	1,5	0,7	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0
Crédito interno neto	0,9	0,6	-0,2	2,2	1,5	0,6	0,5	0,7	1,1

Fuente: Banco de la República.

muestra un indicador sumándole a su vez el endeudamiento externo neto del sector oficial previsto hasta el año 2000. En este cuadro se aprecia que una vez se hace la corrección al indicador de cuenta corriente, el único año en que el exceso de gasto en importaciones de bienes y servicios no es cubierto por los flujos de capital de largo plazo es precisamente 1993. De esta manera, el nivel de las reservas internacionales se mantiene bastante elevado con acumulaciones que alcanzan a finales de la década los 1.500 a 2.000 millones de dólares anuales. En términos de meses de importaciones de bienes, se cae de 16 meses en 1992 a 11.5 meses en los dos años siguientes, para alcanzar niveles de 13 meses a finales de la década.

Debe anotarse, entonces, que el país habría acumulado para el año 2000 aproximadamente 17.500 millones de dólares de reservas internacionales. Si tomamos como una medida aproximada de un nivel óptimo de reservas el de seis meses de importación de bienes, para esa fecha el Banco de la República habría acumulado un exceso de 9.500 millones de dólares. Este ejercicio, que se realizó suponiendo que la tasa de cambio real se mantiene en un nivel cercano a la actual, es claramente inconsistente con los balances macroeconómicos como veremos más adelante.

Así, el nivel de las operaciones de mercado abierto tendría que llegar a niveles tales, que se volverían

totalmente inefectivas desde el punto de vista del control monetario. En efecto, los intereses que éstas generarían serían bastante mayores al crecimiento deseado en la base monetaria y, por ende, inconsistentes con tasas de inflación decrecientes y de un solo dígito al final de la década.

En el frente fiscal (el déficit) por el contrario, sí hay materia de preocupación a partir de 1995. En efecto, las nuevas obligaciones que imponen la Constitución Nacional, la Ley de Regalías que está próxima a aprobarse, y la Ley de Competencias y Recursos, que define la participación de las entidades territoriales y los municipios en los ingresos corrientes del Gobierno Central, hacen que el déficit de este último se mantenga hasta el año 2000 en niveles no inferiores al 3% del PIB. De esta manera, el déficit sólo es compensado parcialmente por los superávits esperados en Ecopetrol, Telecom, el sector eléctrico y la seguridad social (Cuadro 3).

Al desarrollar los ejercicios de programación financiera, se encuentra que a partir de 1997 es indispensable que el sector público alcance una situación de superávit si se desea mantener un financiamiento adecuado para el sector privado. En el Cuadro 4 se aprecia que el nivel de déficit del sector público consistente con las proyecciones de la balanza de pagos, se torna en un superávit creciente que alcanzaría un punto del

CUADRO 4
Proyección de la balanza de pagos 1993-2000
(Millones de dólares)

	1991 Preliminar	1992 Estimado	Proyección							
			1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
RESERVAS BRUTAS COMO:										
Meses de importaciones de bienes	17,3	16,0	10,9	10,1	10,2	10,4	11,4	11,8	12,3	12,9
Meses de importaciones de bienes y servicios	8,9	9,2	7,1	6,8	6,7	6,8	7,1	7,5	7,9	8,4
Cuenta corriente + inversión extranjera	2.779,2	1.653,2	(985,7)	(736,8)	(136,7)	687,6	1.378,1	1.433,8	1.858,9	1.935,6
Cuenta corriente + inversión extranjera + endeudamiento externo neto de largo plazo	2.409,8	1.190,3	(1.280,7)	501,7	810,1	1.033,8	1.496,8	1.850,3	1.792,4	1.998,1

Fuente: Banco de la República, Subgerencia de Estudios Económicos.

PIB. Así, si bien en el corto plazo, 1994, el déficit consistente se alcanzará de acuerdo con las proyecciones, a partir de 1995, de no efectuarse ningún ajuste adicional, se entraría en una situación claramente inflacionaria y con una severa presión hacia la revaluación real de la tasa de cambio (véanse Cuadros 5 y 6).

II. Implicaciones para la política de estabilización de precios

En Colombia ha sido tradicional que la opinión pública se sienta cómoda con una inflación que fluctúe entre 20% y 30% anual y sea relativamente predecible, esto es, no muy variable de un año a otro. Esto ha llevado a que la inflación aceptada sea año tras año repartida en acomodar el déficit fiscal, la acumulación de reservas internacionales (e implícitamente un cierto nivel de devaluación) y cambios en el crédito interno para el sector privado. A su vez, todos los contratos en la economía se han indexado alrededor de esta inflación esperada, particularmente los laborales y las tarifas de los servicios públicos. Los ajustes de salario mínimo y del precio de la gasolina siguen también la norma de ajustarse de acuerdo con la inflación del año anterior. En estas circunstancias, es fácil inferir que la inercia inflacionaria en Colombia es muy grande. En la práctica se ha encontrado que bajar la inflación de un año a otro más de 3 ó 4 puntos sólo es posible si coincide con un ciclo favorable de los precios agrícolas, una severa revaluación de la tasa de cambio, una recesión en la economía o una combinación de varias de ellas.

Con la independencia y autonomía otorgada por la nueva carta política al Banco Central se ha querido romper esta inercia y alcanzar, en un tiempo razonable, niveles de inflación similares a los internacionales. Pero esta no es una labor fácil. Los instrumentos al alcance del Banco Central, la política monetaria y cambiaria, tienen limitaciones en su efectividad cuando se usan intensivamente y pueden tener severos efectos en el comportamiento de la actividad real. Por ello, es indispensable lograr una adecuada coordinación con el ejecutivo para hacer consistente las políticas fiscal, tarifaria y salarial con los objetivos anti-inflacionarios.

Problemas de coordinación

Son dos los tipos de problemas que se han encontrado para lograr una adecuada coordinación. El primero es que, a nivel de la opinión pública e incluso del gobierno, no existe una percepción clara sobre los beneficios de reducir la inflación por debajo de su rango normal. Metas de variación en los precios inferiores al 20% son más difíciles de aceptar por la comunidad, ya que la misma historia inflacionaria del pasado dificulta su credibilidad. Para el ejecutivo, su adopción puede percibirse como un sacrificio demasiado elevado en términos de crecimiento económico.

Aquí debo enfatizar que discrepo de aquellos que no ven beneficios en la reducción de la inflación. Si bien es cierto que el fenómeno en Colombia es menos nocivo debido a que la variación de precios es moderada y relativamente predecible, es indudable que tiene costos para la economía. Sin profundizar en este aspecto voy a mencionar tres efectos negativos que considero de importancia:

1. La variable que por excelencia miran los inversionistas extranjeros para determinar en un solo indicador el comportamiento y manejo de una economía es la inflación. Ella resume la seriedad y estabilidad futura de una economía y, por ende, influye de manera significativa en la dirección de los flujos de inversión extranjera y en el acceso y costo del crédito externo de largo plazo. Esto, adicionalmente, adquiere un mayor peso cuando los demás países del área presentan una tendencia a reducir su inflación a nivel internacional como es el caso de Argentina, Chile y México.

2. Otra razón para reducir la inflación a niveles internacionales es que ésta impide el desarrollo de un mercado de capitales de largo plazo, encareciendo la tasa de interés real, lo que afecta la inversión y por ende, el crecimiento potencial de la economía. Debe señalarse que es una constante empírica que a mayores niveles de inflación no sólo es mayor su variabilidad en términos absolutos, sino también en términos relativos. Por ello, aún en presencia de una inflación relativamente estable pero elevada, su variabilidad hará muy riesgosas las emisiones de papeles e inversiones financieras de mediano y largo plazo.

3. Mantener la inflación doméstica cuatro o cinco veces superior al promedio internacional crea el llamado "margen monetario" que induce actividades rentistas que se desarrollan para tener una participación en el mismo. Esto es ni más ni menos, la rebatía por beneficiarse del impuesto inflacionario que pagan todos aquellos que mantienen medios de pago o cuyos ingresos están sujetos a contratos fijados en términos nominales. Este proceso de reparto requiere asignar recursos y facilita mantener desequilibrios que son costosos para la sociedad.

Una segunda dificultad en el proceso de coordinación de políticas es que existe la tendencia a efectuar los ajustes de precios basados en la inflación pasada y no en la esperada, con lo cual la inercia inflacionaria hace más difícil y costosa su reducción. De esta manera, los trabajadores hacen sus demandas salariales tratando de recuperar la capacidad adquisitiva perdida. Las empresas de servicios públicos tratan de hacer lo mismo con sus tarifas y, en general, todo quien tenga poder para establecer el precio de su producto tenderá a utilizar una regla parecida. En este gobierno se ha tratado de inducir a los trabajadores y al sector privado a reajustar sus salarios y contratos tomando en cuenta la inflación esperada. Si bien algún éxito se ha tenido en este frente, aún queda mucho camino por recorrer.

No obstante, sólo si la Junta Directiva del Banco de la República logra establecer una reputación en cuanto al cumplimiento de las metas de precios que se impone, será esperable que los agentes económicos las tomen en cuenta seriamente para efectuar sus decisiones de precios y salarios. Es por ello que para la Junta del Banco es vital alcanzar en estos años las metas de inflación que fija en conjunto con el ejecutivo, pues de lo contrario será mucho más difícil y costoso vencer la inercia inflacionaria.

Resumiendo, la coordinación de la política económica está en la médula no sólo de alcanzar las metas fijadas para los precios, sino de minimizar su costo en términos de crecimiento económico. Debe recalarse que la misión única que le encomendó la Constitución y la Ley a la Junta del Banco, es la defensa del poder adquisitivo de la moneda. En ese sentido, aún si no se logra una adecuada coordinación con el ejecutivo,

tendremos que utilizar con la intensidad que sea necesaria los instrumentos a nuestro alcance: la política monetaria y cambiaria. En este sentido, aún a conciencia de la ineficiencia de la estrategia, la Junta no podrá dejar de buscar sus metas aún en presencia de unas políticas fiscales, salariales o tarifarias adversas. Así, toda la política de estabilización recaerá sobre el nivel de las tasas de interés para reducir el gasto privado y sobre la tasa de cambio para inducir una sustitución en la demanda de bienes no transables en favor de los transables. Afortunadamente, creo que hay claridad por parte del Gobierno y del Banco Central que es beneficio de todos alcanzar la mayor coordinación posible en la política económica.

La política en el corto plazo

Si bien la coordinación ha sido exitosa hasta el momento, la evolución reciente del IPC en los últimos meses causa mucha preocupación. En efecto, ha sido claro que mientras los precios de los bienes agrícolas y del sector industrial, diferentes a los asociados con la construcción, presentan comportamientos muy favorables, la evolución de los servicios personales, estatales y de arrendamiento muestran una dinámica bastante por encima del promedio, 26% a 28% anual, y no presentan signos de reversión en el corto plazo. Por el contrario, y en parte causado por los cambios en la política de comercio exterior relacionada con el sector agropecuario, registrados durante el presente año, el ciclo de precios de los alimentos entró en su fase ascendente y en esa medida la tendencia alcista en el índice se podría acentuar.

Una parte del problema se encuentra en el acelerado crecimiento de la demanda agregada. En efecto, cálculos recientes indican que la demanda agregada estaría creciendo a tasas del orden del 10% real. Este comportamiento no se refleja en los precios de los bienes transables, ya que precisamente gracias a la apertura su oferta es bastante elástica al precio. Así mismo, el ciclo de algunos bienes agrícolas no transables favoreció hasta ahora el comportamiento del precio de los alimentos. Sin embargo, todos aquellos bienes intensivos en mano de obra y, además, no transables internacionalmente, presentan

severas limitaciones en su oferta y por ende, su ajuste se da típicamente vía aumento en los precios.

Es por estas razones que, aún cuando en la programación financiera era posible dar cabida a un déficit fiscal del 1% en el año 1993 y del 1.5% en 1994, la Junta del Banco consideró que el acelerado crecimiento del gasto público era inconveniente por su efecto en la evolución de precios de los bienes no transables. De esta manera, aún si la calidad del gasto público fuera siempre excelente, es indudable que un exceso de gasto puede hacer peligrar las metas de inflación del año 94 o requerir de un aumento excesivo en las tasas de interés y de una revaluación en la tasa de cambio que habría conducido a un crecimiento económico muy inferior al deseado por el Gobierno.

Gracias al reciente acuerdo con el Gobierno se alcanzará un déficit consolidado del sector público no financiero no superior a 0.6% en 1993 y 1.2% en 1994, se ha facilitado enormemente la consecución de la meta inflacionaria del 19%. Sin embargo, esto no es suficiente, pues es indispensable encontrar adecuadas anclas nominales para conseguir la meta de precios. Por ello, debemos enfatizar que también es fundamental, para alcanzar la inflación deseada y minimizar su costo real, reducir los factores que tienden a reproducir la inflación, o sea los que le dan inercia al proceso. Con este propósito es fundamental adoptar una política salarial consistente con la meta de inflación. De esta manera, los aumentos en el salario mínimo y en los salarios oficiales no deben ser superiores al 19%. Así, además de que se estaría reduciendo el déficit fiscal, se estarían mandando las señales apropiadas al sector privado para efectos de sus propias negociaciones salariales.

Lo anterior debe concordar con el aumento del precio de la gasolina y de las tarifas en los servicios de energía eléctrica. En este último caso, reconocemos que es indispensable eliminar los subsidios que aún existen en el sector residencial, especialmente en los estratos 3 y 4, y reducir los de los estratos 1 y 2. Por ello es entendible que la indexación promedio de estas tarifas esté por encima del nivel de la inflación deseada, pero no más allá de unos tres puntos, ya que de lo contrario su influencia en la inercia inflacionaria se vuelve demasiado negativa para la consecución de

las metas. Sin embargo, si por razones de carácter financiero y de la inversión requerida en el sector eléctrico se requieren aumentos de tarifas aún mayores en el corto plazo, sería preferible que éstos se hicieran mediante incrementos puntuales y de una sola vez, que no tienen tanta incidencia en la dinámica de la inflación. También debe recalcar que se debe acelerar el proceso de ajuste interno de las empresas del sector, algunas de las cuales aún presentan una excesiva carga burocrática y salarial, y éstas deben alcanzar niveles internacionales de pérdidas en el proceso de distribución de la energía.

Si bien la perspectiva fiscal en el corto plazo es favorable desde el punto de vista de la coherencia macroeconómica, del plan de estabilización, en los años 1995 y 1996 las complicaciones se acentúan marcadamente. En efecto, producto de la mayor participación de las regiones en los ingresos corrientes de la Nación vía transferencias y regalías, la situación financiera del Gobierno Central se deteriorará aceleradamente en los próximos años. Así, se pasará de un déficit del orden de 0.5% del PIB a uno superior a 3 puntos del PIB. Adicionalmente, en estos años las inversiones de Ecopetrol en el desarrollo de los nuevos pozos petrolíferos hacen que su situación financiera también se encuentre bastante apretada.

De esta manera, mientras el déficit fiscal consistente con una paulatina reducción de la inflación es de alrededor del 1.0% en 1995 y 0.5% en 1996, el proyectado asciende a 2.9% y 1.6%, respectivamente (Cuadro 5). Adicionalmente, todas las proyecciones indican que será necesario generar un superávit fiscal a partir de 1997 para mantener la consistencia del programa macroeconómico. En estas condiciones, de no iniciarse desde ahora un ajuste en las finanzas del Gobierno Central, nos encontraremos que a la vuelta de un par de años las cuentas macroeconómicas serán totalmente inconsistentes con un crecimiento adecuado del crédito al sector privado, ya que buena parte de éste lo estaría absorbiendo el Gobierno, o alternativamente tendremos que aceptar niveles crecientes de inflación o revaluación.

En los años de 1994 a 1996, en los cuales se prevé el mayor desajuste en las finanzas públicas, es claro que el éxito del proceso de privatización de las empresas

gubernamentales bajo el control del Fogafin, Fondo Nacional del Café, Ecopetrol, IFI y Corporación Nacional de Turismo será fundamental para reducir el exceso de financiamiento del gobierno que ahora se proyecta. De esta manera el proceso de privatización complementaria y serviría de puente mientras se ajustan en los niveles requeridos las finanzas del sector central.

En conclusión, tanto el crecimiento observado en el precio de los bienes no transables, como la perspectiva de un deterioro de las finanzas públicas a la vuelta de dos años, conforman un sólido argumento para moderar desde ahora el crecimiento del gasto público y, así, poder mantener una adecuada dinámica de la inversión privada congruente con una desaceleración de la inflación. Por ello, en el inmediato futuro será tan importante moderar el déficit fiscal como buscar una mayor eficiencia y ahorro en el gasto gubernamental.

La política en el mediano plazo

Si bien la situación a dos o tres años vista es bastante difícil desde la óptica de la política de estabilización, la situación no cambia en el mediano plazo. En efecto, tal como se observó en el Cuadro 5, a partir de 1997 se requiere de un superávit fiscal del orden de un punto del PIB si se desea mantener un adecuado financiamiento del sector privado. Por el contrario, proyectándose déficit alrededor del 1%, tenemos que para el final de la década, el desajuste se aproximaría a dos puntos del PIB. En estas circunstancias es indudable que se requiere un cuidadoso manejo de los

ingresos adicionales provenientes de las exportaciones de petróleo y del gasto público en general.

Con este propósito se debe adelantar desde ahora el siguiente ejercicio:

1. Estudiar detenidamente el presupuesto nacional para determinar si subsisten duplicaciones de gastos entre la nación, departamentos y municipios. Con la nueva ley de competencias y recursos se traslada una muy importante cantidad de fondos a las regiones, pero así mismo se debe trasladar con igual claridad las responsabilidades de gasto. Así, por ejemplo, en cuanto a carreteras es indispensable definir una red troncal nacional de cuyo mantenimiento y desarrollo se encargue el gobierno nacional, bien sea directamente o vía mecanismos de concesión con el sector privado. Las demás carreteras y las que se construyan por fuera del sistema troncal deberán ser financiadas directamente por los departamentos. También será competencia de los gobiernos regionales y locales proveer los servicios de educación, salud y agua potable, mientras el sector central se limita a su planificación, apoyo técnico y a financiar parcialmente los subsidios a la demanda.

2. Es imprescindible que se difiera en el tiempo el gasto del excedente petrolero. No obstante, debe recordarse que una vez estos recursos se conviertan en ingresos corrientes de la nación, computan en forma automática para las transferencias a los departamentos y municipios. Por ende, será fundamental organizar un fondo de estabilización petrolero que capture una parte de los recursos excedentes, antes de

CUADRO 5

Déficit fiscal

Cierre del ejercicio	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
1. Déficit fiscal proyectado (Miles de millones de pesos)	273,8	638,2	1.654,0	1.262,6	718,6	719,0	1.124,0	1.648,4
2. Déficit fiscal proyectado (% PIB)	0,6	1,2	2,9	1,6	0,8	0,7	0,9	1,1
3. Déficit fiscal consistente (Miles de millones de pesos)	420,0	825,0	894,0	363,0	-342,0	-451,0	-890,0	-1.550,0
4. Déficit fiscal consistente (% PIB)	1,0	1,6	1,4	0,5	-0,4	-0,4	-0,7	-1,0

Fuente: Banco de la República.

CUADRO 6

Resumen

Consolidado Financiero

											TASAS DE CRECIMIENTO						
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
ACTIVOS	17.321	22.153	28.192	34.354	41.375	50.098	60.597	72.638	85.757	27,9	27,3	21,9	20,4	21,1	21,0	19,9	18,1
Reservas	5.074	4.826	5.913	7.096	8.689	11.130	13.891	17.203	21.154	(4,9)	22,5	20,0	22,5	26,1	24,8	23,8	23,0
Crédito privado	10.044	14.714	19.342	24.332	30.099	36.601	44.506	53.675	63.604	46,5	31,5	25,8	23,7	21,6	21,6	20,6	18,5
Crédito público	594	562	375	(220)	(1.211)	(2.137)	(3.143)	(4.521)	(6.258)	(5,4)	(33,3)	(158,8)	450,3	76,4	47,1	43,9	38,4
Otros	1.609	2.051	2.562	3.147	3.796	4.504	5.342	6.282	7.256	27,5	24,9	22,6	20,7	18,6	16,6	17,6	15,5
PASIVOS	17.321	22.153	28.192	34.354	41.375	50.098	60.597	72.638	85.757	27,9	27,3	21,9	20,4	21,1	21,0	19,9	18,1
M1	3.193	4.055	5.067	6.222	7.510	8.906	10.563	12.422	14.347	27,0	25,0	22,8	20,7	18,8	18,6	17,6	15,5
Cuasidineros + otros	7.576	10.376	13.342	16.627	20.371	24.533	29.545	35.266	41.403	37,0	28,8	24,6	22,5	20,4	20,4	19,4	17,3
Omas privadas	368	1.188	1.504	913	62	0	0	0	0	223,2	26,6	(39,3)	(93,2)	0,0	0,0	0,0	0,0
Certificados de cambio	1.185	251	0	0	0	0	0	0	0	(78,5)	(100,0)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obl. Ext. L.P.	1.390	1.348	1.688	2.008	2.244	2.348	2.405	2.447	2.626	(3,0)	25,2	19,0	11,7	4,7	2,4	1,8	7,4
Patrimonio	3.629	4.935	6.591	8.585	11.188	14.311	18.084	22.483	27.379	36,0	33,6	30,2	30,3	27,9	26,4	24,3	21,6

SUPUESTOS:
 En 1993: Crédito Sector Privado: 46,5%
 M1: 27%
 Cuasidineros: 38%
 Capital Sistema Financiero, excluido Banco de la República: 49%
 En 1994-2000: Crédito Sector Privado: PIB Nominal + 6,5 en 1994; PIB Nominal + 3 entre 1995-2000
 M1: PIB Nominal
 Cuasidineros: PIB Nominal + 4 en 1994; PIB Nominal + 2 entre 1995-2000
 Capital Sistema Financiero, excluido Banco de la República: PIB Nominal + 2

Fuente: Banco de la República.

que Ecopetrol los traslade a la Tesorería, de tal forma que estos fondos puedan invertirse en el exterior y se incorporen poco a poco en el presupuesto nacional. Esto se realizaría en la medida en que exista el espacio financiero para acomodarlos. Así, no se estaría lesionando de manera alguna los intereses de los departamentos y municipios, ya que se estaría simplemente difiriendo la entrega de parte del excedente petrolero, naturalmente incrementado por los rendimientos fruto de las inversiones efectuadas con dichos recursos.

3. Otra fuente de preocupación es el que los municipios y departamentos contraten un endeudamiento excesivo contra sus ingresos futuros tanto interna como externamente. Para ello, será importante que las entidades que tienen competencia en la política crediticia (Banco de la República y Ministerio de Hacienda) desarrollen una política de regulación

preventiva al respecto. Con ello, se estaría promoviendo un ordenamiento del gasto y de sus fuentes de financiamiento a la vez que se estarían evitando presiones inadecuadas en la demanda agregada.

4. Si bien, como ya hemos comentado, es indudable que la política fiscal viene siendo manejada en forma muy ortodoxa desde mediados de la década pasada, no es muy significativo lo que se ha logrado para mejorar la calidad del gasto público. En especial deben mejorarse y hacerse más eficientes los mecanismos de contratación del Estado, para lo cual esperamos que la ley que fue recién sancionada tenga los resultados esperados. Así mismo, será fundamental fortalecer la capacidad de la Contraloría General de la República y la Procuraduría en su lucha contra la corrupción para lo cual cursan en el Congreso interesantes iniciativas.

Del análisis anterior es claro que si el país quiere iniciar el nuevo milenio con tasas de inflación de un solo dígito, será ineludible un gran esfuerzo fiscal que acomode generosamente las necesidades de financiamiento del sector privado, sin descuidar las funciones políticas y sociales del Estado. Este reto necesariamente conllevará un manejo prudente de las finanzas públicas, una mayor apertura de espacios para la inversión del sector privado, consolidar la apertura económica y la generación de un ahorro público, que serán la garantía de que en el país podamos mantener aceleradas tasas de crecimiento económico y a la vez una sostenida reducción de la inflación.

Para terminar, con el nuevo arreglo institucional que da independencia al Banco Central, ya no es válido operar en el contexto del dilema inflación o crecimiento, sino que es necesario dilucidar cómo coordinar los instrumentos de política para alcanzar las metas de precios acordadas en la Junta Directiva del Banco de la República, en la cual el gobierno está representado por el Ministro de Hacienda, de tal manera que se minimice el impacto negativo que pueda tener en la expansión del aparato productivo del país.

III. Implicaciones para la economía cafetera

La economía cafetera ha sido muy importante para el desarrollo económico del país y estoy seguro que en un futuro seguirá contribuyendo de manera significativa al mismo. No obstante, su importancia fundamental ha variado. Mientras que hasta la década de los setenta el café contribuía con cerca del 60% del total de las exportaciones, en 1993 su aporte será apenas del 15% y hacia finales de la década probablemente no más de un 8% del total de las exportaciones de bienes (Cuadro 7).

Sin embargo, cuando se mide su participación en el producto interno bruto y en el empleo se aprecia una situación bien distinta. La participación del café incluyendo su proceso de trilla y el industrial de café elaborado, en el producto interno bruto ha mantenido en los últimos veinte años un nivel que fluctúa entre

CUADRO 7			
Exportaciones según documentos únicos de exportación			
(Millones US\$ FOB)			
	Total (1)	Café (2)	(2) / (1) %
1970	770,0	472,0	61,3
1971	737,0	409,0	55,5
1972	949,0	483,0	50,9
1973	1.236,0	612,0	49,5
1974	1.455,0	675,0	46,4
1975	1.683,0	764,0	45,4
1976	1.745,2	967,2	55,4
1977	2.443,2	1.497,7	61,3
1978	3.038,3	1.978,7	65,1
1979	3.300,4	2.005,1	60,8
1980	3.945,0	2.360,5	59,8
1981	2.956,4	1.423,3	48,1
1982	3.095,0	1.561,5	50,5
1983	3.080,9	1.506,2	48,9
1984	3.483,1	1.764,5	50,7
1985	3.551,9	1.745,5	49,1
1986	5.107,9	2.988,3	58,5
1987	5.024,4	1.650,6	32,9
1988	5.026,2	1.840,6	32,6
1989	5.739,4	1.524,0	26,6
1990	6.765,0	1.414,6	20,9
1991	7.098,9	1.323,6	18,4
1992	7.199,7	1.258,9	17,5
1993 jul.	4.125,7	615,8	14,9

Fuente: DANE y DIAN.

el 5% y el 6%. Si bien es posible que este nivel caiga ligeramente en lo que resta de la década, su participación debe mantenerse muy cercana al 5% (Cuadro 8).

En lo que respecta al empleo, la situación es similar. La participación del empleo cafetero en el total del sector agropecuario, este último medido como todo ocupado por fuera de las cabeceras municipales, ha mostrado también una evolución bastante estable, entre 15% y 16%. Incluso en 1992 cuando la cosecha

CUADRO 8

Producto Interno Bruto y café

(Millones de pesos constantes de 1975)

Año	Producto Interno Bruto	Variación %	Café (1)	Variación %	Participación %
1975	405107		22724		5,21
1976	424263	4,73	21126	-7,03	4,86
1977	441906	4,16	20627	-2,36	4,67
1978	479335	8,47	27352	32,60	5,71
1979	505119	5,38	32305	18,11	6,40
1980	525765	4,09	33229	2,86	6,32
1981	537736	2,28	32147	-3,26	5,98
1982	542836	0,95	31054	-3,40	5,72
1983	551380	1,57	33821	8,91	6,13
1984	569855	3,35	32822	-2,95	5,76
1985	587561	3,11	32115	-2,15	5,47
1986	621781	5,82	33565	4,52	5,40
1987	655164	5,37	35470	5,68	5,41
1988	681791	4,06	32291	-8,96	4,74
1989	705068	3,41	32662	1,15	4,63
1990	735259	4,28	40171	22,99	5,46
1991P	750694	2,10	41488	3,28	5,53
1992PR	777172	3,53	47035	13,37	6,05

(1) Incluye el valor agregado de la producción agrícola de café pergamino y la industrial de café elaborado. Fuente: DANE - Cuentas Nacionales.

CUADRO 9

Datos sobre empleo cafetero

Año	Empleo cafetero			Empleo agropecuario	Relación empleo cafetero/ Total agropecuario
	Agrícola empleos/año (1)	Industrial (trilla) empleos/año (2)	Total empleos/año	Total empleos/año (3)	
1980	563.407	8.327	571.734	3.660.533	15,39
1981	562.521	6.349	568.890	3.767.492	14,93
1982	557.766	6.856	564.622	3.531.894	15,79
1983	548.219	8.103	556.322	3.462.280	15,83
1984	543.765	4.864	548.629	3.467.735	15,68
1985	535.216	2.416	537.632	3.620.211	14,76
1986	559.973	1.663	561.636	3.621.770	15,46
1987	593.415	1.817	595.232	3.832.691	15,48
1988	636.530	1.438	637.968	3.850.354	16,53
1989	644.347	1.465	645.812	4.004.368	16,09
1990	669.241	1.630	670.871	4.005.970	16,71
1991	683.456	1.426	684.882	4.185.905	16,33
1992	705.506			4.031.123	17,50

Fuentes: (1) Producción de Café en Colombia - Roberto Junguito y Diego Pizano. (2) Encuesta Anual Manufacturera - DANE/ Unidad de Industria - DNP. (3) Cálculos DNP - UDS - División de Empleo e Ingresos. Banco de la República.

cafetera alcanza un nivel históricamente elevado y por el contrario, el resto del sector agropecuario entraba en recesión, su participación alcanza el 17.5% (Cuadro 9). En este sentido es claro que la actividad cafetera es una importante generadora de empleo en el sector agropecuario debido a que sus técnicas de producción son intensivas en mano de obra. De lo anterior es claro, que de la solidez del sector cafetero dependerá en buena parte la estabilidad social de importantes regiones del centro del país. No obstante, también debe afirmarse que su impacto en las economías regionales es ahora menor, ya que la base productiva de departamentos como Caldas o Risaralda ha venido diversificándose rápidamente, especialmente en el sector industrial.

Ahora bien, ¿cuáles son las implicaciones que para la economía cafetera tiene el descubrimiento y desarrollo de los campos petroleros de Cusiana y Cupiagua? Una primera consecuencia es que el sector cafetero debe esperar una tasa de cambio al menos tan fuerte como la que actualmente se observa en el mercado. En efecto, como hemos visto, a menos que se genere un muy importante ahorro fiscal, la tendencia será hacia una apreciación real de la tasa de cambio. Por ello mismo, es poca la transferencia de recursos, si es que alguna, la que puede esperar el sector cafetero del Gobierno. Como ya se analizó, la situación fiscal será bien estrecha y por ende, cualquier transferencia de este tipo implicaría sacrificar gastos prioritarios en seguridad, justicia o infraestructura.

En estas circunstancias, creo que al menos en los siguientes frentes debe actuar el sector cafetero y su organización gremial:

1. El mercado mundial absorbe alrededor de 13 millones de sacos al año de café colombiano y el doméstico sólo 1.2 millones de sacos. Entonces, la producción óptima de café para no acumular inventarios, los cuales son suficientes en la actualidad, estará entre 14 y 14.5 millones de sacos anuales.

Naturalmente esta producción óptima está asociada a un precio interno real. En este sentido, si el precio es demasiado elevado, la producción estará sistemáticamente por encima del nivel deseado y viceversa. Adicionalmente, si el precio al productor es demasia-

do alto se induce la incorporación de nuevas tierras en zonas marginales bajas de reducida productividad, no más de doce cargas por hectárea, y que además sólo han servido para diseminar más rápidamente la broca.

Lo que debe recordar un cafetero de Armenia o Chinchiná, es que un precio interno real demasiado elevado lo único que invita es a cultivar café en forma ineficiente, el cual será comprado precisamente con los ahorros que ha depositado en el Fondo Nacional del Café. Este fue el caso de finales de los años ochenta y comienzos de los noventa, cuando se incorporaron 70.000 nuevas hectáreas al parque cafetero, la mayoría de zonas marginales (Cuadro 10).

Así, está en beneficio del productor eficiente de café mantener el precio interno real en niveles remunerativos, pero que a su vez no induzca producciones superiores a las que puede absorber el mercado.

CUADRO 10
Productividad cafetera

	Producción miles de sacos	Area sembrada hectáreas	Productividad sacos/hectáreas
1980	12.670	1.034.956	12,24
1981	13.001	1.039.446	12,51
1982	12.872	1.038.239	12,40
1983	12.974	1.035.559	12,53
1984	12.778	1.032.563	12,37
1985	11.012	1.030.446	10,69
1986	11.634	1.032.428	11,27
1987	11.313	1.042.076	10,86
1988	12.125	1.054.436	11,50
1989	11.123	1.066.395	10,43
1990	13.385	1.082.669	12,36
1991	15.292	1.102.548	13,87
1992	17.222	1.094.492	15,73
1993*	14.860	1.057.188	14,06

* Los datos de producción y área sembrada son proyecciones del modelo de producción de la Oficina de Asesores del Gobierno en Asuntos Cafeteros.

Fuentes: Federación Nacional de Cafeteros y Oficina de Asesores.

2. Tradicionalmente la forma en la cual se ha plasmado el papel estabilizador del Fondo Nacional del Café, es que durante ciertos períodos el precio interno se fija sin importar las fluctuaciones en los precios externos. Si bien considero que esta práctica reduce sensiblemente los riesgos para el productor, creo que esta política de remuneración fija se debe mantener sólo dentro de ciertos rangos de variación del precio externo, ya que para oscilaciones pronunciadas, la capacidad de sustentación del Fondo Nacional del Café es limitada, tal como se ha observado en los últimos dos años.

De esta manera, para evitar el desgaste que implican las negociaciones de precio interno se podrían acordar unas fórmulas que aumenten o disminuyan el precio interno cuando la cotización externa fluctúe más allá de una banda que podría definirse, por ejemplo, entre ochenta centavos y un dólar la libra. Dicho aumento o disminución en el precio interno no sería uno a uno, sino que podría ser a manera de referencia, 50% de la variación del precio externo, de tal manera que en épocas buenas el Fondo ahorre recursos y en situaciones extremadamente malas no desaccumule su patrimonio en forma acelerada y no sostenible.

3. El café desde los años sesenta ha pasado por dos importantes revoluciones tecnológicas. La primera, el paso del café arábigo al caturra que aumentó la productividad de ocho a doce cargas por hectárea. Posteriormente, se renovaron estos cafetales por la variedad Colombia, y vuelve a incrementarse la productividad promedio para situarse entre 14 y 15 cargas por hectárea. Es indudable que este proceso hay que continuarlo y en él tiene un papel muy importante la Federación Nacional de Cafeteros, especialmente en lo que respecta a la investigación para el control de la broca. En efecto, el gran reto será seguir aumentando la productividad, incrementando menos que proporcionalmente los costos e

implantar tecnologías que generen ahorros netos en los costos de producción. Sin embargo, para ello deben establecerse incentivos a la competitividad, entre los cuales debe incluirse el manejo prudente del precio interno.

Estas son apenas tres ideas que deben desarrollarse y analizarse para determinar si realmente contribuyen al bienestar de los cafeteros y a la perdurabilidad del Fondo Nacional del Café. Sin embargo, en todo caso, será indispensable que estas propuestas u otras mejores que se sugieran, se apliquen a la brevedad para impedir el acelerado deterioro de la situación financiera y patrimonial del Fondo Nacional del Café. En esta dirección es indudable que el esfuerzo que viene desarrollando la Federación, y a su cabeza el doctor Jorge Cárdenas Gutiérrez para consolidar la Asociación de Productores, será muy importante para la evolución de los precios externos del grano en el corto plazo. Sin embargo, la experiencia mundial con este tipo de asociaciones indica que su efectividad se diluye con el tiempo. Es por ello que el esquema de retención de ninguna manera puede sustituir los importantes ajustes y políticas internas que requiere la caficultura.

En conclusión, si bien afortunadamente el ciclo de los precios externos del café será favorable en el mediano plazo, lo cual podrá verse apoyado por el esquema de retención adelantada por los países productores, la situación en los próximos años del Fondo Nacional del Café y de la caficultura no será fácil. Esto, además, ocurrirá en nuevas condiciones macroeconómicas caracterizadas por una abundancia de reservas internacionales y una situación fiscal estrecha. Es por ello que el reto del sector cafetero será lograr los ajustes requeridos, desarrollando políticas que aumenten su productividad y que lo dimensionen adecuadamente con relación a los mercados externos.