

EL PRECIO DEL CAFÉ Y LA POLÍTICA MONETARIA*

E. M. BERNSTEIN

Fondo Monetario Internacional
Wáshington

1. Introducción

EL café ha sido, durante la posguerra, el artículo de importación más destacado de los Estados Unidos. En 1948, las importaciones de café montaron a Dls. 698 millones, o sea casi al 10% de las importaciones totales para consumo interior de los Estados Unidos; y en 1949 alcanzaron Dls. 796 millones, o sea un poco más del 12 % de dicho total.

A su vez, el café constituye el principal artículo de exportación, o al menos uno de los de mayor importancia, de los siguientes países:

	<i>Millones de Dls.</i>	
	1948	1949
Brasil	487	628
Colombia	225	242
El Salvador	36	45 ^a
Guatemala	31	44
México	19*	25
Venezuela	21	16
Costa Rica	14	11 ^a

* Dato estimado.

A fines de 1949 se inició un alza señalada del precio del café, desde 28.4 centavos de dólar la libra en agosto de 1949 hasta 47.1 centavos en marzo de 1950 (ver el cuadro que sigue). Aun cuando

* Colaboración especial para EL TRIMESTRE ECONÓMICO.

CAFE Y POLITICA MONETARIA

ha descendido un poco desde el nivel máximo alcanzado, puede suponerse que durante un período largo la cotización del café continuará bastante por encima del precio de 1949.

PRECIO DEL CAFÉ EN LOS ESTADOS UNIDOS

Café Santos IV, verde, f. o. b. Nueva York
(promedio de cotizaciones semanales)

	<i>Centavos de dólar por libra</i>
1947	26.4
1948	26.8
1949 Enero-junio	26.8
Julio	27.7
Agosto	28.4
Septiembre	30.2
Octubre	35.5
Noviembre	49.6
Diciembre	49.0
1950 Enero	49.6
Febrero	48.5
Marzo	47.1

Parece ser que el alza del precio se explica por el fuerte aumento de la demanda en los Estados Unidos, Canadá y otros países del continente americano, en conjunción con cierto descenso de la producción. Se hizo frente durante algún tiempo al exceso de demanda sobre oferta recurriendo a las existencias acumuladas; conforme éstas fueron disminuyendo se elevó considerablemente la cotización. La magnitud del aumento demuestra de paso que en Estados Unidos, el principal país consumidor, la demanda de café es bastante sensible a las fluctuaciones del ingreso pero poco sensible a las variaciones del precio.

Lo que resulta más difícil explicar es el carácter súbito del alza del café si, efectivamente, desde el fin de la guerra ha existido un desequilibrio tan grande entre las condiciones generales de oferta

EL TRIMESTRE ECONOMICO

y demanda. Puede ser que dicho aumento fuerte y repentino se debiera a las circunstancias concretas de la cosecha 1949-1950, o a la persistencia de la elevada demanda norteamericana, o a compras preventivas por los consumidores, coincidiendo alguna de estas causas con la reducción de las existencias en poder de tostadores y mezcladores.

Es bien posible que el precio descienda un poco a medida que mejore la situación de oferta y demanda a corto plazo. Mas si el elemento principal del alza del café es el considerable exceso de consumo sobre producción al precio anteriormente vigente, debe esperarse entonces que la cotización más elevada perdure algunos años, mientras no aumente la producción. Puede haber, desde luego, un descenso moderado con relación al nivel actual si los ingresos disminuyen en los Estados Unidos, si la producción se incrementa ligeramente mediante cultivo más intensivo o si el alza de precio provoca una disminución del consumo en otros países.

Pero cualesquiera que sean los diversos factores que actúen sobre la demanda y la oferta, es evidente que durante 1950 y algunos años más el precio del café tiene probabilidades de ser bastante superior al nivel alcanzado en 1948 y la primera mitad de 1949. Dada la baja elasticidad-precio de la demanda de café en los Estados Unidos, esto quiere decir que el valor de las exportaciones de café a este país acusará un aumento de consideración.

El precio más elevado del café y el incremento de las entradas en dólares representan un aumento considerable del ingreso nacional real de los países productores de dicho producto. Es importante que este mayor ingreso real se traduzca en la máxima aportación posible al bienestar de los habitantes de tales países. Evidentemente, las políticas monetarias y de cambios adecuadas a las necesidades de los países exportadores de café supuesto cierto nivel de precios del café y cierto nivel de ingresos en divisas no por fuerza son igualmente adecuadas si sube el precio del café y se elevan los ingresos de divisas.

CAFE Y POLITICA MONETARIA

Sería sobre todo un grave error suponer que todos los países exportadores de café deben modificar en igual forma su política monetaria ante la mejoría de su balanza de pagos. Cada uno de los países difiere en cuanto a la suficiencia de sus reservas, la eficacia de sus tipos de cambio, el grado de restricción de sus controles de cambios, la magnitud de sus programas de fomento y la intensidad del problema inflacionario con que se enfrentan. Es preciso tener en cuenta estas diferencias al examinar la política que correspondería seguir a los países exportadores de café.

En el presente estudio nos ocupamos solamente de analizar los efectos que una variación de los precios de los artículos de exportación produce en la economía del país exportador según diversas situaciones económicas. Un buen punto de partida consiste en considerar los efectos de un alza de los precios de exportación suponiendo primero condiciones de equilibrio, condiciones que se definen como sigue: *a)* la demanda global equivale a la producción a precios constantes y con alto grado de ocupación; *b)* los ingresos en divisas equivalen a los pagos al exterior en cuenta corriente y en la cuenta ordinaria de capital sin que existan restricciones cambiarias o a la importación por motivos de protección de la balanza de pagos. Se supone que las exportaciones están constituidas por un solo producto cuyo precio ha aumentado en los mercados mundiales debido a un incremento de la demanda, sin que hayan variado las condiciones de oferta. El consumo interior del artículo exportado se toma como relativamente pequeño.

II. Tipos de cambio fijos y condiciones de equilibrio

Si los tipos de cambio son fijos, el primer efecto del alza del precio en el exterior del producto exportado será elevar su precio en moneda nacional en el mercado interior. A consecuencia de ello, la demanda interna del producto de exportación se reducirá en cierta medida y aumentará su oferta para exportación. Los ingresos en

EL TRIMESTRE ECONOMICO

divisas crecerán en el monto del alza de precio del producto exportado más el valor del incremento del volumen de exportación. Dado que el tipo de cambio se considera fijo, la totalidad de los ingresos adicionales de divisas, o casi la totalidad, se venderá desde luego a las autoridades monetarias del país a cambio de moneda nacional. Se supone, luego, que no habrá salida de capitales.

El alza de precio de las exportaciones representa un aumento del ingreso del sector exportador de la economía, aumento que significa casi por completo un incremento del ingreso nacional real (esto es, en la medida en que se origina en el mayor precio de las exportaciones), pero también en parte un ligero desplazamiento interno del ingreso real (en la medida en que proviene del mayor precio del artículo de exportación en el mercado de consumo interno). El desplazamiento del ingreso interno puede hacerse a un lado debido a su escasa magnitud. Se supondrá que el mayor ingreso del sector exportador proviene en su totalidad del mayor precio que pagan los consumidores del extranjero.

Una parte del mayor ingreso del sector exportador se ahorrará y se destinará al pago de impuestos, pero otra parte se empleará para aumentar el nivel de gastos de dicho sector. El mayor gasto se repartirá entre productos nacionales y productos importados, según la propensión a consumir artículos del país y del extranjero en el sector exportador. En tanto el mayor gasto se haga en artículos importados, la demanda queda satisfecha sin aumento de los precios de importación, puesto que no existen restricciones cambiarias o limitaciones cuantitativas a las importaciones. Pero los precios de los productos nacionales se elevarán, dado que el estado de ocupación plena impide aumentar la producción. Se establecerá un nuevo equilibrio cuando los precios de los artículos nacionales hayan aumentado en relación con los de los productos importados a tal grado que a los nuevos precios de ambos el público consumidor considere igualmente atractivos unos y otros en el margen, y la demanda global quede repartida entre productos nacionales e im-

CAFE Y POLITICA MONETARIA

portados en proporción tal que encuentre mercado para la oferta de los primeros sin dejar de satisfacer la demanda. El nivel de precios al que se establecerá este nuevo equilibrio depende del aumento del ingreso nacional real y de las elasticidades relativas de la demanda de productos nacionales e importados.

Se ha hecho ver que a resultas del alza de precio de las exportaciones el ingreso nacional real se eleva. Tal aumento equivale a la cantidad adicional de importaciones que pueden adquirirse con los ingresos derivados del mismo volumen de exportaciones. Si bien el aumento del ingreso monetario se registra primeramente en el sector exportador, el del ingreso real queda repartido entre el sector exportador y el sector interno. A medida que crece la demanda de productos nacionales se elevan también los precios e ingresos nominales en el sector interno; y como el precio de los artículos de importación no varía, el ingreso real del sector interno también se incrementa. El aumento total del ingreso nacional real se divide entre el sector exportador y el interior, y el grado en que participan ambos sectores del incremento, por unidad de recursos empleados, quedará indicado por el alza del precio de exportación en comparación con el alza de los precios internos.

Existirá desde luego un problema de distribución del ingreso entre los factores de la producción, tanto en el sector exportador como en el interno. Si el aumento del precio de exportación y de los precios internos se convierte totalmente en utilidades más elevadas, los salarios reales descenderán desde luego, pues en tales condiciones los obreros tendrán que pagar precios más elevados por los artículos nacionales sin que hayan variado sus salarios nominales. Sin embargo, es bien posible elevar los salarios nominales en el sector exportador y en el sector interno con cargo a las mayores utilidades, sin necesidad de que ocurra un alza de precios con la cual cubrir dichos costos. El grado en que los obreros participen del incremento del ingreso nacional real determinará las propor-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

ciones en que tal incremento se emplee para acrecentar el consumo y la inversión.

El alza del precio de exportación provocará un aumento de la inversión en las actividades de exportación, y el alza de los precios internos traerá consigo un aumento de las inversiones en industrias que abastecen el mercado nacional. Si en estas condiciones puede impedirse una expansión del crédito bancario, de todos modos puede aumentar la inversión, en ambos sectores, por el monto del ahorro a que dará lugar el incremento del ingreso real, y los recursos reales equivalentes a esta inversión pueden provenir del mayor volumen de importaciones adquiridas con una parte del aumento de los ingresos en divisas.

Interesa considerar también el destino de las mayores entradas de divisas: ver si se emplearán totalmente para aumentar el consumo y la inversión o si una parte se conservará como adición a las reservas. A tal fin suponemos que se evita que el sistema bancario expanda el crédito y suponemos también que los salarios se ajustan de tal manera que los obreros participan proporcionalmente en el incremento del ingreso real. En tales circunstancias habrá dos factores tendientes a estimular la retención de una parte del aumento de las entradas de divisas para añadirla a las reservas: los impuestos y los ahorros en forma de saldos en efectivo.

En condiciones de equilibrio, los ingresos del gobierno (impuestos y producto de empréstitos) deben haber sido adecuados para cumplir los pagos del mismo sin recurrir a financiamientos inflacionarios. El crecimiento de los ingresos y de los gastos de la población tiene, desde luego, que traducirse en mayores recaudaciones fiscales. Es de suponer que existen impuestos sobre los ingresos, el consumo, las importaciones y, posiblemente, sobre las exportaciones. Las recaudaciones por estos conceptos se incrementarán a medida que el efecto del alza del precio de exportación se transmita a todos los rincones de la economía. Es probable que tenga que emplearse una parte de las nuevas recaudaciones para

CAFE Y POLITICA MONETARIA

hacer frente a mayores gastos del gobierno ocasionados por el alza de precios de los productos nacionales y por el ajuste de los salarios. Pero una parte de las recaudaciones quedará como aumento de saldos en efectivo y esto permitirá retener parte del incremento de las entradas de divisas como adición a las reservas monetarias.

El aumento de la entrada de divisas se consideró al principio como representado por un incremento de las adquisiciones de divisas, a cambio de moneda nacional, por las autoridades monetarias. Actuaría así como factor de expansión continua del medio circulante salvo en la medida en que tuvieran efectos opuestos cualesquiera elementos que tiendan a contrarrestarlo. Es claro que el principal elemento en sentido contrario es el mayor volumen de importaciones. Otro elemento lo constituyen las mayores recaudaciones por impuestos. Sin embargo, no es posible, de hecho, compensar totalmente el incremento del medio circulante. Se necesitarán mayores saldos en efectivo para financiar la producción y el consumo, dado el nivel más elevado de ingresos y precios. Como se supone que el sistema bancario no crea crédito para tal fin, los saldos en efectivo tendrán que provenir de ahorros en efectivo, y éste será otro medio de retener como reserva adicional una parte de los ingresos en divisas. Debe advertirse, sin embargo, que los ahorros disponibles para este fin son limitados. Después de acumulados hasta el punto que permiten los mayores saldos en efectivo —y esto ocurrirá durante el proceso de alza de los precios y los ingresos— no harán falta más ahorros para tal finalidad.

Suponiendo que subsisten los precios más altos para la exportación, ¿cómo será el nuevo equilibrio? Si llega a establecerse efectivamente un nuevo equilibrio, querrá decir que el excedente de exportación acaba por desaparecer en tanto que la demanda interior absorbe el mayor volumen de artículos nacionales y productos importados que quedará a disposición del país. Alcanzada cierta etapa, se suspenderá la acumulación de reservas, es decir, cuando los saldos en efectivo sean adecuados para financiar, al nivel de

EL TRIMESTRE ECONOMICO

precios más alto, la producción y el consumo de un ingreso real también más elevado. Este proceso requerirá algún tiempo si se impide la creación de crédito bancario, y los precios nacionales se elevarían entonces en forma gradual en el transcurso de un año o dos, hasta alcanzar el nivel adecuado al nuevo equilibrio.

III. *Tipos de cambio fluctuantes y condiciones de equilibrio*

El efecto que produce un alza del precio de exportación cuando existen tipos de cambio fluctuantes en vez de tipos fijos es bastante diferente y requiere un análisis especial.

En primer término, el alza del precio del café en moneda extranjera aumentará la oferta de dicha moneda. Como las autoridades no están comprometidas a adquirir divisas a un tipo de cambio fijo en moneda nacional, los tipos de la moneda extranjera cotizados en el mercado de cambios declinarán (esto es, se ofrecerán menos unidades de moneda nacional por cada unidad de divisa extranjera). Mientras el tipo de la moneda extranjera no descienda tanto como ha aumentado el precio del café expresado en la misma moneda, el ingreso *nominal* o *monetario* del sector cafetalero se elevará. Por tanto, este sector ejercerá una demanda mayor de artículos nacionales e importados, y en tales circunstancias el precio de los productos nacionales aumentará. Este aumento será tal que, considerado junto con la baja de precio de las importaciones (consecuente al descenso de la cotización de la moneda extranjera), la demanda global de mercancías por los sectores de exportación y nacional se satisfará con la producción previa de artículos nacionales y el mayor abastecimiento de productos importados.

Al establecerse un nuevo equilibrio, la relación precisa entre los precios de los artículos nacionales y los importados dependerá de las elasticidades relativas de la demanda de uno y otros al nivel más elevado de ingreso real. Si la demanda de productos nacionales es más elástica en función de precio mientras la de artículos im-

CAFE Y POLITICA MONETARIA

portados es menos elástica, la nueva relación entrañará un descenso comparativamente grande en el precio de los artículos importados y un alza de precio más bien pequeña en los productos nacionales. En cambio, si la demanda de artículos del país es inelástica en función de precio en tanto que la de productos de importación es más elástica, ocurrirá un aumento relativamente grande de precio para los primeros y una baja más bien pequeña para los segundos. Es posible, aun cuando poco probable, que si la demanda de productos nacionales fuera muy elástica con relación a la de artículos importados, el precio de los primeros descendiera; pero esto no es probable debido a que los costos de producción del sector nacional tenderán a fijar un límite mínimo a los precios de los artículos del país.

El nivel *relativo* de los precios de los productos nacionales respecto de los del exterior no debiera ser muy distinto con tipos de cambio fluctuantes a lo que sería con tipos fijos. Pero el nivel *absoluto* de precios será más bajo con los tipos fluctuantes. Tampoco los beneficios del mayor ingreso real se repartirán entre el sector de exportación y el nacional en forma fundamentalmente distinta con tipos fluctuantes. Sean fijos o fluctuantes los tipos de cambio, el beneficio por unidad de esfuerzo productivo (medido por el ingreso por unidad de producción en la fecha base) quedará representado por el alza relativa del precio en moneda nacional de los productos de exportación y de consumo interior. Si los productos de exportación suben de precio más que los de consumo nacional, el beneficio (por unidad de esfuerzo productivo) lo obtendrá en mayor parte el sector exportador; si los artículos de consumo nacional se elevan de precio precisamente en medida igual a los artículos de exportación, los factores productivos de ambos sectores compartirán proporcionalmente el alza del ingreso real.

Teniendo en cuenta los efectos "reales", la diferencia principal entre los tipos fijos y los fluctuantes puede residir simplemente en la facilidad con que el alza del ingreso real se reparte entre los dis-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

tintos factores en cada sector de la economía. Desde luego que el nivel general de precios será más bajo con tipos fluctuantes que con tipos fijos; de hecho, con los primeros el nivel general de precios puede resultar inferior, después del alza del café, al nivel precedente. Por este motivo, una parte de la ganancia de ingreso real en cada sector recaerá automáticamente en cada persona recipiente de ingresos. No obstante, será necesario algún ajuste de los tipos de salarios y otros ingresos para repartir la parte del incremento de ingreso real que está representada por el mayor valor de la producción en términos de moneda nacional.

Sean fijos o fluctuantes los tipos de cambio, terminado el período inicial de ajuste de ingresos, el nuevo nivel de inversión en términos "reales" no debiera ser distinto después del alza del precio del café. Con el mayor ingreso real, los ahorros serán más elevados y estarán disponibles para inversión que entrañe el uso de recursos tanto nacionales como extranjeros. Mientras dure el período inicial de ajuste de los ingresos, las utilidades probablemente serán mayores con un sistema de tipos fijos que con uno de tipos fluctuantes, debido a que el nivel absoluto de precios será más alto y a que el ajuste del nivel de salarios tomará algún tiempo; por tanto, en tal período de transición, los ahorros serán superiores si los tipos de cambio son fijos. Por contra, con tipos fluctuantes la necesidad de acumular ahorros en efectivo será menor (puesto que el nivel absoluto de precios es más bajo que con tipos fijos), de tal suerte que podrá utilizarse para inversión en producción, equipo, etc., una proporción mayor de los ahorros.

La diferencia más señalada entre los efectos de los tipos fijos y los fluctuantes se encuentra en la acumulación de reservas. Con tipos fijos, el incremento de reservas equivaldrá al de las recaudaciones por impuestos y (al menos en un principio) al de los saldos en efectivo. Si los tipos son fluctuantes, el aumento de las recaudaciones será menor (puesto que las recaudaciones guardan cierta relación con el monto de los ingresos y gastos en moneda nacional)

CAFE Y POLITICA MONETARIA

y, además, como el nivel absoluto de precios será inferior al que se tendría con tipos fijos, habrá menor necesidad de aumentar los saldos en efectivo y como consecuencia menos oportunidades de acumular reservas. En vista de que puede ser preciso de todos modos algún aumento de los saldos en efectivo, podrá haber algún incremento de reservas. Pero esto tendría que formar parte de una política intencionada de las autoridades monetarias destinada a evitar en lo posible la expansión crediticia y a fomentar la acumulación de reservas para hacer frente a las mayores necesidades de efectivo. Desde luego que el banco central, si deseara seguir una política de restricción del crédito, podría sustituir activos en moneda nacional por activos en divisas. La acumulación de reservas significaría la intervención de las autoridades monetarias en el mercado de cambios, política que tal vez sea en todo caso inevitable.

IV. Tipos de cambio fijos y desequilibrio externo

El análisis de los efectos del alza de precio de las exportaciones en condiciones de equilibrio ayuda mucho a comprender los ajustes reales que se realizan en la economía. En realidad, sin embargo, muy pocos de los países exportadores de café se hallan en situación de equilibrio por lo que hace a sus transacciones exteriores. En la mayoría es preciso limitar las importaciones mediante medidas de control directo, y esto es indicio de que a los tipos de cambio vigentes la demanda de divisas (por ejemplo, para pagar importaciones) es superior a la oferta.

En tales condiciones, si los precios son libres, las cotizaciones para el consumidor de los artículos importados se ajustarán en moneda nacional al nivel que igualará la oferta y la demanda. Con precios libres, la relación de los precios de importación a los internos (para el consumidor) deberá ser tal que la demanda de productos importados y nacionales se limite a la oferta relativa de los mismos. Esto significa, de hecho, que los precios interiores de

EL TRIMESTRE ECONOMICO

los bienes importados serán superiores a su costo puestos en el país más la ganancia normal de los distribuidores. El excedente del precio interior sobre el costo representará las utilidades imprevistas de los importadores o de quienes negocian en artículos importados.

Con el alza del precio del café, las entradas provenientes de la exportación aumentan. Puede suponerse que en virtud de tal incremento del ingreso en divisas se asigna mayor cantidad de éstas para pagar importaciones, y a medida que estas últimas aumentan, los precios internos de los artículos importados descienden hacia el nivel representado por el costo más la ganancia normal. Dados precios más bajos para los productos importados, se desplazarán algunos gastos del sector interno hacia importaciones. Determinada la cantidad en que crece la oferta de bienes importados (que dependerá de la medida en que se asigne al pago de importaciones el incremento de las entradas de divisas), los precios de los artículos nacionales e importados se relacionarán entre sí en tal forma que el público sea inducido a repartir sus gastos totales entre productos del país e importados de manera que adquiera la cantidad aumentada de artículos importados sin que varíe su volumen de compras de artículos nacionales.

La relación precisa que resultará entre los precios de los productos del país y los importados dependerá de las elasticidades relativas de la demanda de ambas categorías de bienes dado el nivel más elevado de ingreso real. Lo que es más difícil determinar, supuestas las condiciones indicadas, es si la nueva relación de precios se obtendrá principalmente mediante descenso de los precios de importación o ascenso de los internos. En tanto los precios nacionales de los productos importados sean superiores a su costo puestos en el país más la ganancia normal, la oferta aumentada de productos importados hará disminuir sus precios en el país importador. Pero si como consecuencia de las mayores entradas de divisas la oferta de bienes importados alcanza un punto en que queden eliminadas las utilidades superiores a las normales, los precios inter-

CAFE Y POLITICA MONETARIA

nos de los artículos importados no pueden seguir descendiendo. A partir de entonces el ajuste de los precios relativos tendrá que efectuarse mediante un alza de los precios de artículos nacionales. En el aspecto de precios —y sólo en él— la forma del ajuste es al principio idéntica al que se tiene cuando el tipo de cambio es fluctuante. Pero después de que el tipo de cambio oficial haya alcanzado un punto de equilibrio —esto es, cuando la totalidad de la demanda de divisas para pagar importaciones se satisface al tipo oficial—, la forma del ajuste es la misma que en el caso de tipos de cambio fijos.

La mayor diferencia que se aprecia entre los efectos del alza de precio de las exportaciones en condiciones de equilibrio y de desequilibrio (en tanto existan estas últimas) se encuentra en la distribución de la ganancia "real" entre los distintos sectores económicos. Los exportadores reciben un ingreso nominal mayor a consecuencia del alza de precio de las exportaciones. No obstante, el incremento de ingreso real del sector exportador es aún mayor que dicho aumento del ingreso nominal. Esto es así porque los productos importados pueden adquirirse a precios menores a medida que su oferta va creciendo. En el sector interno, el alza del ingreso real deriva de la baja de los precios de importación a menos que al mismo tiempo los precios nacionales aumenten. En conjunto, las ventajas para el sector exportador y el interno son superiores al incremento del ingreso nacional real cuya medida es el aumento de los ingresos en divisas. La razón de esta anomalía reside en que una parte del beneficio de esos dos sectores proviene de la eliminación de las utilidades imprevistas de los importadores o de la mayor parte de las mismas.

En estas condiciones, es más difícil prever el efecto que el aumento de precio de las exportaciones tendrá sobre la inversión. En tanto la elevación del ingreso real esté representada por precios de importación más bajos, podría pensarse que los beneficios se distribuirán ampliamente y que se traducirán en mayor consumo. Por

EL TRIMESTRE ECONOMICO

otra parte, habrá un fuerte desplazamiento de ingreso real de los importadores a los exportadores que puede traer consigo cierta disminución de los ahorros o, más probablemente, un cambio en la forma de invertir. Como comerciantes, los importadores tienen mayores probabilidades de invertir en existencias (tanto de productos nacionales como de importados), en construcciones urbanas y en saldos en moneda extranjera. Como productores, los exportadores más bien invertirían en equipo y otros medios de producción.

La acumulación de reservas puede resultar ligeramente menor en condiciones previas de desequilibrio que con los pagos exteriores equilibrados. A primera vista pudiera pensarse que esto obedecería a que, dada una situación de desequilibrio, se emplearía en pagar importaciones una mayor proporción del incremento de las entradas de divisas. Mas no es ésta la razón. En ambos casos se supone que la totalidad del incremento de divisas se absorbe en el pago de importaciones adicionales salvo en la medida en que ocurra un aumento de recaudaciones fiscales y de saldos en efectivo. Debido a que con desequilibrio previo el alza de los ingresos nominales totales será menor (los precios de los artículos nacionales ascenderán menos) que en condiciones de equilibrio, el incremento de las recaudaciones será ligeramente inferior y la necesidad de saldos en efectivo también menor. La acumulación de reservas no será tan grande como con una situación equilibrada. Sería desde luego posible que las autoridades monetarias forzaran ahorros adicionales de saldos en efectivo mediante la reducción del volumen de crédito.

V. Problemas de política cambiaria y monetaria

El alza de precio del café hace surgir problemas importantes de política para los países que lo exportan. El hecho fundamental es que las entradas de divisas aumentarán en forma muy considerable. El problema consiste en cómo obtener la mayor ventaja de este

CAFE Y POLITICA MONETARIA

aumento del ingreso de divisas. La respuesta depende de las perspectivas en materia de ingresos de divisas, de la naturaleza del problema de los pagos al exterior, del estado de las reservas, de lo adecuado del programa de desarrollo y del nivel de ingreso real. Todos estos elementos varían de un país a otro y la política que se siga en cada país debiera ajustarse a sus propios problemas y perspectivas.

¿El alza de precio del café será un fenómeno transitorio o duradero? Si lo primero, serían muy fuertes las razones para acumular el incremento de divisas como reservas a fin de emplearlas paulatinamente en relación con el desarrollo económico futuro. En tales condiciones sería beneficioso un impuesto a la exportación de café; especialmente porque sería conveniente no estimular un aumento de la producción sobre la débil base de un alza transitoria de los precios exteriores. En cambio, si el fenómeno ha de ser duradero, al menos por un período prolongado, no hay motivo por el cual no se permita aumentar en cierta medida el nivel de consumo. Aun cuando fuera conveniente alguna acumulación de divisas para fortalecer las reservas, la política de cambios y de inversiones podría ajustarse de inmediato a la nueva situación de pagos.

Los técnicos del Fondo Monetario Internacional no están en posibilidad de evaluar las perspectivas del café. Parece existir una opinión generalizada (no por ello más correcta) de que los mayores precios del café reflejan una modificación duradera de la oferta y demanda del producto. Sería prudente suponer que el precio del café declinará respecto de su alto nivel actual pero permanecerá bastante más alto que la cotización alcanzada a mediados de 1949. Este supuesto es también conveniente para formular una política de pagos conservadora, ya que permite referir la política cambiaria al futuro nivel de ingresos provenientes del café y utilizar el excedente transitorio para acumular reservas.

Acumulación de reservas.—En algunos países el problema inmediato es fortalecer las reservas; entre ellos están, por una parte,

EL TRIMESTRE ECONOMICO

aquellos en que las reservas oficiales son demasiado bajas para salvaguardar las economías de los efectos de un descenso fuerte de las entradas de divisas y, por otra, aquellos en que existen considerables rezagos en los pagos al exterior por concepto de transacciones corrientes. En estos últimos el pago de los rezagos y la acumulación de reservas debieran ser un objetivo principal. El aumento de las entradas de divisas originado por el alza del café constituye una oportunidad única para incrementar las reservas de los países exportadores de café que actualmente tropiezan con dificultades surgidas de la falta de reservas monetarias o de la existencia de rezagos en sus pagos internacionales.

En los países con tipos de cambio fijos, puede esperarse cierto aumento de reservas si la política oficial no lo desalienta. El gobierno percibirá mayores recaudaciones como resultado del aumento de los ingresos y gastos de la población, inclusive del mayor volumen de importaciones. Si el incremento de entradas al fisco no se destina a su vez a mayores egresos (aun cuando será necesario algún aumento), la mejoría de la situación presupuestal podrá emplearse para incrementar las disponibilidades en efectivo del gobierno o amortizar sus deudas con el banco central. En cualquier caso, el ahorro representado por la mejoría de la situación presupuestal corresponderá a una elevación de las reservas.

Es evidente que si se pueden aumentar los impuestos, la mejoría de la situación presupuestal será aún mayor y, por lo mismo, también más fuerte el incremento de las reservas monetarias. A primera vista pudiera parecer que un impuesto a la exportación de café sería un arbitrio fiscal adecuado. Desde luego que habría mucha resistencia a que se impusiera. Un impuesto muy elevado no convendría a un país, sobre todo si en los demás países exportadores no se grava la exportación de café en igual medida. Debe esperarse que el alza de precio del café sea un incentivo para expandir en cierto grado la producción del mismo. En los países en que el impuesto de exportación sea superior al promedio, el incen-

CAFE Y POLITICA MONETARIA

tivo a aumentar la producción será correlativamente menor y puede perjudicarse la situación de tales países en el mercado mundial del café.

El otro factor que inducirá una acumulación de reservas monetarias es la necesidad de mayores saldos en efectivo. A medida que crecen los ingresos y los gastos, el público tendrá necesidad de tener en sus manos mayores sumas de dinero para financiar un nivel más elevado de producción y de consumo. Si el sistema bancario no pone a su disposición más crédito, el público aumentará sus saldos en efectivo dejando de gastar una parte del incremento de sus ingresos. Si el crédito no se expande, a cada aumento de los saldos en efectivo corresponderá una elevación de las reservas monetarias. Más aún, mediante una restricción del crédito sería posible provocar un aumento del ahorro para constituir saldos en efectivo y así añadir todavía mayor suma a las reservas. En los países exportadores de café donde el sector cafetalero disfruta de una parte importante de los créditos concedidos por el sistema bancario, debiera ser posible restringir la cantidad de crédito antes otorgada y dar lugar así a un alza del monto de los ahorros en este sector.

En los casos en que se han dejado acumular rezagos en los pagos internacionales comerciales, tiene especial importancia que se lleve a cabo una política crediticia adecuada. Los ingresos en divisas tendrán que usarse en parte para liquidar los déficit anteriores. Sería lamentable que la necesidad de destinar las entradas de divisas al pago de deudas comerciales redujera todavía más la capacidad del país para incrementar sus reservas monetarias oficiales. Por ello, al vender divisas para hacer frente a los rezagos, las autoridades monetarias debieran cerciorarse de que no se estén otorgando créditos para tal fin. Cuando se han efectuado pagos previos en moneda nacional para una parte o la totalidad de los rezagos de pagos al exterior, una política prudente aconsejaría reducir el crédito en el mismo monto, pues en caso contrario la misma provisión de divisas para liquidar los rezagos significará poner en manos

EL TRIMESTRE ECONOMICO

del público una parte de los saldos en efectivo que éste desea desamortizar de los pagos anticipados hechos en moneda nacional. A menos que se reduzca el crédito en igual cantidad, las autoridades monetarias no podrán acumular reservas correspondientes a la mayor necesidad del público de poseer saldos en efectivos.

Restricciones cambiarias y tipos múltiples.—En la mayor parte de los países exportadores de café, ha sido necesario en años recientes imponer restricciones a las importaciones y a los pagos al exterior, no porque las entradas de divisas hayan sido anormalmente bajas en relación con la preguerra, sino porque se han seguido políticas de expansión crediticia a favor de empresas y del gobierno cuya conveniencia sólo puede juzgarse de una manera muy general. En todo caso, el efecto de tales políticas ha sido aumentar la demanda de divisas para el pago de importaciones en mayor medida de lo que aumentaron las entradas.

En tales países no hay solución al problema cambiario mientras no se dé fin a las políticas expansionistas. De hecho se ha reconocido la necesidad de una política más moderada en muchos de ellos y en general se ha terminado la etapa de expansión rápida de los gastos públicos y del crédito bancario. Pero el resultado de lo acontecido en años anteriores ha sido una elevación de precios e ingresos en moneda nacional y la creación de una demanda de importaciones que, a los tipos de cambio prevaletientes, no se puede satisfacer. Las restricciones cambiarias han sido un medio de impedir que la sobredemanda se manifieste en déficit cuantiosos de las balanzas de pagos.

Con el aumento de las entradas de divisas en los países exportadores de café debiera ser posible disminuir y, en algunos casos, aun eliminar las restricciones a las importaciones y a los pagos. Si no es demasiado fuerte la deformación de los precios relativos en el interior y en el exterior resultante de la expansión precedente, puede ser posible eliminar del todo las restricciones o al menos aligerarlas en forma muy importante. Donde existen restricciones,

CAFE Y POLITICA MONETARIA

el aumento de ingresos del sector cafetalero y la reducción simultánea del control de importaciones hará descender a un mínimo las repercusiones en los precios e ingresos del sector interno. Con el aumento de las entradas de divisas, el país podrá sostener un nivel más elevado de ingresos nominales y mantener el nivel existente de precios nacionales, aplicando restricciones apenas moderadas de las importaciones y de los pagos.

En algunos de los principales países exportadores de café en América Latina existen tipos de cambio múltiples. En Colombia están vigentes tres tipos para la importación (cada uno diferente a la paridad) y un tipo de certificados aplicable a ciertas exportaciones secundarias y a determinadas importaciones. En Costa Rica se ha introducido un nuevo sistema de tipos múltiples sobre la base de sobretasas de cambio y tipos de mercado libre. En Venezuela, el café disfruta de un tipo preferencial de exportación cuando su precio es inferior a un mínimo señalado. En cambio, en Brasil, El Salvador, Guatemala y México, donde también tienen importancia las exportaciones de café, el sistema de cambios es unitario.

Es posible que el alza del café permita eliminar o modificar algunos de los tipos múltiples de cambio. Por ejemplo, ha sido eliminada la tasa preferencial para el café en Venezuela. En Colombia, donde el café tiene quizá mayor importancia relativa dentro de las exportaciones que en ningún otro país, es donde ocurrirá el mayor aumento relativo de divisas. A primera vista parece que el incremento sería suficiente para que se eliminaran los tipos múltiples de importación comprendidos entre 2.16 y 3.00 pesos por dólar (el tipo oficial es de 1.96 por dólar). Si a tales tasas se hiciera frente a la totalidad de la demanda de importaciones en Colombia, es probable que con el aumento de las entradas de divisas se pudieran eliminar los tipos múltiples. Pero en realidad los tipos múltiples no son el único medio de limitar las importaciones; fuera de los tipos aplicables a la Categoría I de importaciones, los demás son de importancia secundaria, puesto que la mayoría de las importaciones

EL TRIMESTRE ECONOMICO

figuran en dicha categoría. El método de restringir las importaciones es de hecho el de los permisos de importación.

Por ello no puede decirse con seguridad si sería posible eliminar en Colombia los tipos múltiples y las restricciones, aun en el supuesto de que fuese muy considerable el ingreso adicional de divisas. De ser así se plantea el difícil problema de si conviene más eliminar las restricciones o unificar los tipos de importación pero manteniendo las restricciones. Otra posibilidad sería la de unificar los tipos de importación a distinta paridad. Todo ello tendría que estudiarse con gran detenimiento.

Inversión e inflación.—Al destinar una parte importante del incremento de divisas a aliviar las restricciones cambiarias pudiera pensarse que se haría a un lado la conveniencia de conservar dichos recursos para las necesidades básicas de fomento. Pero el usar las divisas adicionales para reducir las restricciones es un acto conveniente en sí mismo. No obstante, debe estudiarse si semejante política perjudicaría la realización de un programa razonable de desarrollo económico.

En los países en que ha sido preciso mantener en vigor restricciones de importación y de pagos, ello se ha debido principalmente al elevado nivel de inversiones públicas y privadas. En la mayor parte de los países exportadores de café ha ocurrido un descenso del nivel de inversión desde el período de mayor expansión, aun cuando dicho nivel probablemente es todavía elevado respecto de los alcanzados en épocas anteriores. Parece ser que buena parte del aumento del ingreso real se ha destinado a la inversión, según se deduce del mayor volumen de producción y de la mejoría de la relación de intercambio, si bien los niveles de consumo también han crecido. Las restricciones a la importación, sobre todo las relativas a bienes de consumo, han sido un factor limitativo del alza del ingreso real.

En algunos de los países cafetaleros, las inversiones han permanecido a un nivel tan elevado que han impuesto fuerte tensión

CAFE Y POLITICA MONETARIA

a la estabilidad monetaria. En tales países, el aumento de las importaciones que se obtenga al aliviar las restricciones comerciales y cambiarias tendrá el efecto de contener la inflación y quizá aun estabilizar la situación. De tal manera que un nivel de inversión que en las condiciones anteriores fuera demasiado elevado en relación con el ingreso nacional puede llegar a ser adecuado en las condiciones nuevas. Una política que consista en restaurar la estabilidad mediante un aumento de las importaciones, en un país afectado por un ambiente inflacionario provocado por inversiones excesivas, es compatible con el objetivo básico de realizar el desarrollo económico en un ambiente de estabilidad monetaria.

De hecho no hay por qué suponer que, aun con una política de importaciones generosa, se derrocharía la totalidad de las divisas adicionales en sostener un nivel de consumo más elevado. Por el contrario, es obvio que una parte de las entradas de divisas se convertirá en mayores recaudaciones para el fisco, y que éste podrá disponer de ellas para aumentar la inversión o para acumular mayores reservas monetarias. El mayor ingreso del sector cafetalero y del sector interno originarán ahorros, que también se destinan en parte a incrementar la inversión y en parte a mantener saldos en efectivo más cuantiosos. Inclusive en los países cafetaleros donde ya es alta la tasa de inversión, es muy probable que ésta crezca más con motivo del incremento de las entradas de divisas. Y esto será posible a la vez que trae consigo un descenso de las condiciones inflacionarias que puedan prevalacer en la actualidad.

VI. Conclusiones

El aumento de los ingresos en divisas de los países exportadores de café y de los del sector cafetalero de los mismos países tendrá efectos muy apreciables en sus economías. En condiciones de equilibrio interno y externo, el alza de los ingresos del sector cafetalero producirá un aumento de precios y de ingresos en el sector interior

EL TRIMESTRE ECONOMICO

mientras no se establezca un nuevo equilibrio interno y externo. Dadas las condiciones actuales de restricción a las importaciones y a los pagos al exterior, el efecto será de hecho, principalmente, incrementar los ingresos reales mediante el descenso de los precios efectivo de los artículos importados y un alza apenas moderada de los precios del sector interno.

Aunque no hay por qué suponer que deban intensificarse las fuerzas inflacionarias actuales en los países exportadores de café, sería prudente que las autoridades monetarias tomaran precauciones para evitar una psicología de auge excesivo. Esto es especialmente importante en vista de que los bancos comerciales dispondrán de mayores recursos que estarán tentados de destinar a una expansión del crédito. Una política crediticia cauta sería la medida individual más importante que podrían tomar los países cafetaleros para impedir la inflación y mantener la estabilidad monetaria.

Los mayores ingresos en divisas de tales países ofrecen una oportunidad única para normalizar su situación de pagos al exterior, fortalecer sus reservas y llevar a cabo el desarrollo económico sin inflación. Si bien es fácil describir las técnicas que pueden emplearse para lograr diversos fines, la tarea verdaderamente difícil consiste en que un país determine cuáles deben ser sus objetivos. Esto requiere una consideración detenida del problema de pagos al exterior y de la situación económica de cada país exportador de café, y exige una actitud comprensiva al examinar los objetivos de los países cafetaleros y las políticas que contribuirán a su bienestar.