

NOTAS EDITORIALES

Desarrollos recientes del sector externo y medidas de política.

La evolución que ha mostrado en el presente año el sector externo, ha sido objeto de preocupación ante el acelerado proceso de pérdida de reservas internacionales que viene acusando el país, siendo particularmente agudo el ocurrido en los meses de marzo, julio y agosto del presente año. De esta manera, en los diez meses transcurridos, su reducción alcanza a US\$ 1.795 millones mientras en año completo, llega a US\$ 1.710 millones.

En realidad, la disminución de los activos internacionales acumulados en años anteriores, era algo perfectamente previsible. Aún más, debe recordarse que la misma constitución de este acervo tenía como razón de ser, su utilización posterior cuando hubieran desaparecido los elementos que hicieron posible su rápido crecimiento. Es claro, por lo demás, que a un país como Colombia le es difícil mantener permanentemente un nivel de reservas tan voluminoso, habida consideración de la estructura de su comercio exterior, dependiente aún en buena medida de las exportaciones de bienes primarios y de manufacturas de bienes de consumo. Es probable que la opinión no haya comprendido a cabalidad esta circunstancia y se haya habituado, por algún tiempo a vivir con unos indicadores del sector externo que no corresponden a la de los momentos actuales. Sin embargo, lo que puede resultar preocupante y merece analizarse con mayor detenimiento, es el ritmo al cual este proceso de "retorno" a una situación más acorde con la realidad económica del país, tiene lugar, en momentos en que se producen agudas crisis de liquidez externa y drásticos virajes en la política cambiaria de varios países latinoamericanos, incluyendo los vecinos más próximos a Colombia. Este desfavorable entorno internacional parece haber contagiado algu-

nas opiniones, que no han vacilado en vaticinar un colapso inminente del sector externo colombiano, mientras otras sugieren buscar, en fórmulas como la renegociación de la deuda externa, la salida a una situación que no consulta las evidentes ventajas colombianas y su actual posición financiera. En este contexto, las presentes notas buscan ofrecer una breve explicación del desempeño reciente del sector externo y de las políticas que han sido adoptadas para frenar las tendencias conocidas.

En la actual trayectoria del sector externo de Colombia confluyen diversos fenómenos. Es de recordar en primer término, que la finalización del ciclo de la bonanza del café, coincide prácticamente con el inicio de una fase de recesión económica generalizada a nivel mundial, la cual ha tenido sin duda, incidencias negativas en el desarrollo de las exportaciones no tradicionales. Así, ha sido generalmente aceptado que el debilitamiento en los mercados mundiales, las medidas de corte neo-proteccionistas adoptadas por las naciones industriales y las bruscas oscilaciones en los tipos de cambio de las principales monedas, han sido variables que han afectado negativamente su dinámica. A lo anterior se añade en el presente año, de manera particular, las severas crisis de liquidez externa y las medidas cambiarias y de comercio exterior de los países limítrofes. Este derrotero del conjunto de las ventas externas no fue seguido de inmediato por un recorte de las importaciones, determinando que desde los albores de la década, comenzara a configurarse un preocupante déficit comercial.

Si bien en un principio, este movimiento encontró una rápida y fácil compensación en los recursos de capital, los eventos financieros posteriores que han tenido lugar en los principales países latinoamericanos, han determinado que los mercados de capitales internacionales comiencen a cerrarse para el conjunto de los

países del subcontinente. Aún Colombia, que posee una situación financiera que pudiera calificarse casi de privilegiada, ha tenido dificultades en arbitrar recursos externos, debiendo de esta manera hacer uso creciente de sus reservas en una cuantía mayor que la prevista. Es preciso reconocer que este movimiento, además de obedecer a imperativos comerciales, ha sido en alguna medida influido por operaciones de carácter especulativo y por las expectativas que se formaron a comienzos de año, al conocerse el drástico viraje cambiario del principal socio comercial de Colombia: la vecina República de Venezuela.

En concordancia con la declinación de las reservas, los rendimientos derivados de su inversión en el exterior disminuyen rápidamente, a la par que se observa una menor dinámica en otros rubros de los ingresos, como las transacciones fronterizas y las remesas de los trabajadores, en especial de los que laboran en el citado país limítrofe. Por el contrario, las mayores tasas de interés externas, determinan un avance en las erogaciones por concepto de servicio de la deuda, mientras en algunos meses, se observa un inusitado crecimiento de rubros como el de viajes y pasajes, poniendo de manifiesto el surgimiento de operaciones especulativas. Así, la cuenta de servicios, al igual que la de bienes, enseña movimientos negativos que contribuyen a drenar rápidamente los activos internacionales.

Ante tales circunstancias, las autoridades han actuado con celeridad, amplitud y profundidad, buscando un equilibrio entre las diferentes variables que configuran el sector externo del país. Es preciso señalar que el conjunto de políticas adoptadas incluye tanto acciones de carácter global, cuyo impacto debe proyectarse sobre un periodo prolongado, como medidas circunscritas a la esfera de situaciones concretas que requieren respuestas inmediatas. Es decir, la urgencia de resolver problemas inmediatos, no ha hecho perder de vista una perspectiva más amplia. Las estrategias adoptadas buscan una protección de las reservas internacionales sobre la base de un fortalecimiento de los ingresos y una mayor disciplina de las erogaciones, a tiempo que se orientan a la eliminación de todo uso especulativo de las reservas. Simultáneamente se propicia una apertura controlada del endeudamiento privado externo.

El fomento de las exportaciones. Como se mencionó anteriormente, la recesión económica internacional ha afectado de manera particular el desarrollo de las exportaciones no tradiciona-

les, ya que en materia de café —si bien el volumen y valor de sus despachos son muy inferiores a los del periodo de bonanza— se ha logrado una cierta estabilidad en el mercado, gracias a la aplicación de los mecanismos contemplados en el Acuerdo Internacional del grano cuyas características más recientes se comentan más adelante. En estas circunstancias, las autoridades han otorgado un énfasis especial al apoyo de las llamadas exportaciones menores, no solo como medio para sortear las dificultades de la balanza de pagos, sino como instrumento de reactivación económica, en el entendido de que estos procesos pueden considerarse simultáneos.

En primer término se ha procurado otorgar a las exportaciones colombianas una mayor competitividad real en los mercados internacionales, mediante una intensificación del ajuste en el tipo de cambio, en conjunción con un esfuerzo decidido por reducir la tasa de inflación doméstica. De esta manera, al finalizar octubre, la tasa de cambio nominal, en términos anuales registraba una variación de 25.8% mientras el índice de precios al consumidor se incrementaba en 17.2%, determinando así una ganancia de 8.6 puntos. Es importante subrayar que este proceso se efectúa en forma ordenada y gradual sin ocasionar los traumatismos asociados a otras alternativas que algunos sectores han llegado a sugerir. En la medida en que se logren mantener o aun reducir los niveles de la inflación interna, no cabe duda que la política anterior se encamina al logro de una mejora real de la posición competitiva del país y de un estímulo importante para los exportadores.

Asimismo, debe recordarse que en el mes de agosto, se establecieron nuevos niveles del CAT para el próximo año, elevando el auxilio de un importante conjunto de productos, la mayoría de los cuales entrará a beneficiarse de un porcentaje equivalente al 20% del valor de sus respectivos reintegros.

En un plano muy específico se han otorgado especiales prerrogativas a las exportaciones dirigidas a los países vecinos, cuya evolución cambiaria y de comercio exterior ha determinado un serio traumatismo para su normal desarrollo. En este sentido cabe mencionar la ampliación de un año a dos del plazo para los reintegros de exportaciones dirigidas a esos países y la reducción de un punto porcentual —del 19% al 18%— en los créditos de PROEX-PO, destinados a financiar ventas externas a Venezuela y Ecuador. Es entendido desde luego, que para que estos países recobren su

importancia tradicional, se requiere en primer término que sus economías logren reactivarse y en segundo, que los bienes colombianos recobren su atractivo de precios.

Igualmente, el gobierno continúa empeñado en lograr una mayor apertura de los mercados del Caribe y Centroamérica para lo cual se han adoptado importantes estímulos que van desde el establecimiento de subsidios a los fletes cuando el problema del transporte dificulta su acceso, hasta el apoyo a la exportación de servicios técnicos y de ingeniería y apertura de líneas de crédito especiales en favor de países como Barbados, El Salvador, Costa Rica, Guatemala, Honduras y Nicaragua, para financiar exportaciones colombianas a tales mercados.

En lo relativo a la labor de PROEXPO, debe anotarse que su cartera se ha incrementado en 53% en términos anuales, totalizando \$ 43.392 millones en octubre, continuando desde luego su labor en los campos de asesoría técnica, de mercadeo y promoción.

Control al gasto de divisas. Simultáneamente con las políticas de fomento a las exportaciones, se han dado pasos importantes para lograr una mayor racionalidad en el uso de las divisas y evitar su posible utilización para fines especulativos. En el primer aspecto, las medidas adoptadas han dispuesto el traslado de un importante conjunto de posiciones arancelarias del régimen de libre importación al de licencia previa. Cabe subrayar que esta decisión no persigue únicamente el ahorro de las divisas, sino que además procura un estímulo adecuado a la producción nacional. Se ha buscado así armonizar las políticas del sector externo con las orientadas a la reactivación de la actividad productiva interna. De esta manera, los ítems que han sido sujetos al mencionado traslado, cobijan únicamente bienes que el país está en capacidad de producir y por consiguiente no se han dispuesto restricciones a la importación de bienes de capital y materias primas que resultan esenciales para un normal desenvolvimiento de la economía.

En lo referente al control del posible uso de las reservas para fines especulativos, y sabiendo que el canal principal para este propósito ha sido el rubro de viajes y pasajes, las autoridades redujeron considerablemente los montos máximos autorizados por persona y por año, que pueden adquirir los viajeros al exterior y, simultáneamente, establecieron una serie de controles para garantizar que las divisas se dirijan efectivamente al turismo, evitando po-

sibles filtraciones a otras actividades. Además, para desestimular un crecimiento a todas luces injustificable de dichos viajes, se dispuso la constitución de un depósito en el Banco de la República para todo viajero que adquiriera dólares oficiales. Como se comenta más adelante, los resultados en este sentido han sido positivos y se ha logrado que la citada cuenta vuelva a sus niveles habituales.

Por otra parte y en consonancia con una política de mayor apertura al endeudamiento externo, se ha inducido a los bancos y corporaciones financieras a que busquen, poco a poco, sus propios recursos en moneda extranjera en el mercado internacional, reduciendo la provisión de divisas que el Banco de la República les facilitaba a través del mecanismo de la "posición propia" y de depósitos gratuitos. De esta manera dicha "posición" cuyo monto máximo no podía superar el 10% de los pasivos en moneda extranjera, a partir de octubre no podrá exceder el 5% de los mismos, salvo casos excepcionales. Además, fueron prohibidos explícitamente los giros anticipados al exterior, que venían afectando negativamente el nivel de las reservas internacionales.

Como medida complementaria, se han facilitado los reintegros por exportaciones de bienes y servicios y en el caso particular del café se ha restablecido el sistema de los reintegros anticipados, hasta por un monto de US\$ 100 millones cuando se trate de operaciones efectuadas por la Federación Nacional de Cafeteros, y de US\$ 200 millones cuando se trate de exportadores privados de café. Las exportaciones efectivas del grano deben realizarse dentro de un término de sesenta días, contados a partir de la fecha de las divisas al Banco de la República.

La política de endeudamiento privado externo. Como se recuerda, durante el periodo de 1977-1979, en momentos en que el país recibía un cuantioso volumen de divisas derivado principalmente de las exportaciones de café, se establecieron diversas restricciones al endeudamiento externo. Finalizada dicha coyuntura, comenzaron a desmontarse gradualmente las citadas restricciones y a facilitarse el acceso de los agentes económicos privados a los recursos externos. Se procedió así en 1982 a eliminar los encajes que los bancos comerciales debían mantener sobre sus exigibilidades en moneda extranjera y a prolongar los periodos durante los cuales se pueden mantener los préstamos en el país. Asimismo se ampliaron los conceptos bajo los cuales los particulares pueden adquirir

directamente créditos en el exterior, en particular los contemplados bajo el artículo 128 del Decreto-Ley 444 de 1967. Continuando con esta dirección, en el presente año la Junta Monetaria además de lo señalado con relación a la posición propia de los bancos y a los reintegros anticipados, ha autorizado a los particulares para contratar préstamos externos destinados a capital de trabajo o a inversión directa cuando se trate de beneficiar actividades de los sectores agropecuario, manufacturero, minero o de prestación de servicios. Desde luego, todas estas operaciones deben enmarcarse dentro de los lineamientos del Estatuto Cambiario y registrarse en consecuencia ante la Oficina de Cambios del Banco de la República. Estas medidas son consistentes no solo con lo ejecutado en el período 1980-1982 sino de manera particular con la coyuntura cambiaria que vive el país.

Es claro que los efectos finales de dicha política vienen determinados, de una parte, por el diferencial de las tasas de interés internas y externas ajustado por el ritmo de devaluación, y de otra, por las condiciones del mercado internacional de capitales, que como es sabido, se ha tornado difícil para América Latina. No obstante, se ha reconocido que Colombia cuenta con un favorable margen de maniobra financiera y puede lograr así resultados positivos de la aplicación de dicha política, evitando la necesidad de entrar a renegociar su deuda externa, en condiciones que, a todas luces, serían más onerosas que las vigentes para los créditos obtenidos en el inmediato pasado.

Convenio internacional del café. El frente cafetero, como se expresó anteriormente, ha estado enmarcado dentro de los lineamientos del convenio internacional cuya aplicación ha contribuido sin duda a evitar los imprevisibles efectos de un desbordamiento de la oferta, en una situación caracterizada por la sobreproducción mundial y acumulación de existencias. El hecho más sobresaliente en lo corrido del año lo constituye precisamente la feliz culminación de las negociaciones en Londres para poner en vigencia, para el año cafetero 1983-1984, los mecanismos del citado convenio, dentro de las condiciones que se comentan a continuación.

Al finalizar el mes de septiembre, tuvo lugar la firma de un nuevo convenio internacional, de acuerdo con lo previsto en el marco de negociaciones llevadas a cabo en septiembre del pasado año. Este nuevo convenio, contiene determinaciones muy semejantes a las logradas para el año cafetero anterior en cuanto a cuotas y

precios. El monto global del acuerdo para el período iniciado en octubre, se fijó en 56.2 millones de sacos. A Colombia le correspondió una asignación de 8.5 millones de sacos, lo que representa un 16.28% del total asignado a los países miembros con derecho a cuota básica, excluidos Angola y Filipinas, proporción similar a la del año cafetero que acaba de terminar.

En igual forma, se mantiene la franja de precios dentro de la cual no sufrirá modificación la cuota inicialmente asignada, que como es sabido, estará entre US\$ 1.20 y US\$ 1.40 por libra de acuerdo con los registros de la Organización Internacional del Café. Si el promedio de los precios indicativos fuese igual o inferior a US\$ 1.20 se producirá disminución y por el contrario si fuesen iguales o superiores a US\$ 1.40, se efectuarán aumentos en las mismas.

De otra parte Colombia aspira a exportar 700.000 sacos a los países no miembros del pacto, con lo cual el volumen total exportado durante el año cafetero sería de alrededor de 9.2 millones de sacos, de no presentarse claro está, situaciones o fenómenos imponderables.

Este nuevo convenio de 1983, que ya fue ratificado por el Congreso Nacional, contó como los anteriores, con el apoyo irrestricto de Colombia, pese a que su permanencia significa para el país un notable sacrificio, dado el alto volumen de las existencias.

Dentro de las bondades del tratado, como se ha observado en diversas ocasiones, merecen destacarse el continuado propósito de establecer un equilibrio razonable entre la oferta y la demanda mundiales del grano, procurando de una parte asegurar a los consumidores de café abastecimientos adecuados a precios equitativos y de otra, mantener para los productores, mercados de relativa estabilidad, a precios remunerativos, y que propicien a largo plazo el deseable equilibrio entre la producción y el consumo. Al evitar "fluctuaciones excesivas de los niveles mundiales de suministros, existencias y precios", se obtienen beneficios recíprocos tanto para productores como para consumidores.

En la reunión de Londres se puso también especial énfasis en el análisis de las exportaciones de los países productores miembros a los países consumidores no miembros, en razón de que dicho comercio presenta un crecimiento considerado demasiado alto en relación con lo que puede aceptarse como consumo normal de dichos países no miembros. Al respecto, los países signatarios acordaron que los países exportadores mantengan una estricta vigilancia sobre el destino final de cada exportación a fin

de que se garantice que el café es realmente consumido en el país importador no miembro, a fin de evitar que puedan producirse en el mercado mundial situaciones anómalas que vayan a distorsionar el normal desarrollo del pacto.

Ante la persistencia del delicado problema de la superproducción mundial del grano y reconociendo la evidente necesidad de diseñar a nivel internacional, una clara política de producción, a fin de que a largo plazo pueda alcanzarse un razonable equilibrio entre la oferta y la demanda del café, fue creado un grupo de trabajo permanente, con el objeto de que en el transcurso del año, presente un plan de acción básico a fin de estructurar las futuras políticas de producción a nivel mundial. Igualmente en la reunión se acordó intensificar las campañas de promoción del consumo a nivel internacional. Para llevar a cabo dicho objetivo se aumentaron las contribuciones de los países miembros exportadores y específicamente para la campaña promocional que en el transcurso del año se adelantará en los Estados Unidos, en asocio de la industria del café de este país, se convino una inversión del orden de US\$ 20 millones.

A nivel interno, nuevamente en octubre se produjeron ajustes en el precio de la carga de café pergamino y en el porcentaje de retención, los cuales habían sufrido modificaciones en el pasado mes, además del aumento en el reintegro de divisas por concepto de las exportaciones del producto.

En primer lugar, teniendo en cuenta la reactivación del precio en el mercado internacional, la Junta Monetaria señaló el valor mínimo de reintegro cafetero en US\$ 200.00 por cada saco de setenta kilos exportado, correspondiente a US\$ 1.39 la libra ex-muelle en Nueva York. Igualmente el gobierno nacional decretó un nuevo aumento en el precio interno de la carga de café pergamino al pasar de \$ 13.900 fijado en septiembre, a \$ 14.150 a partir del 29 de octubre. Con ello las autoridades cafeteras tuvieron en mente extender el beneficio de las mejores cotizaciones externas a los productores y procurar a su vez, que estos puedan sortear con menores dificultades los mayores costos que deban afrontar ante la reciente aparición de la roya en algunas zonas cafeteras. De otra parte, el porcentaje de retención cafetera fue incrementado del 45% al 50%, reforzando de esta manera uno de los mecanismos que persiguen el necesario fortalecimiento del Fondo Nacional del Café.

Cabe mencionar que en el mes de septiembre pasado, mediante el Decreto 2573 fue reducido

el impuesto *ad-valorem* sobre las exportaciones de café del 9.0% al 6.5%; lo cual redundó en beneficio de los productores al lograr con ello un alivio en los costos de exportación. Se advierte que la anterior disminución (2.5 puntos) afecta solamente al fisco nacional a través de la cuenta especial de cambios, puesto que el Fondo Nacional del Café continuará recibiendo el 4.0% de dicha tasa.

Puede entonces concluirse que gracias a las políticas adoptadas y la oportunidad de su aplicación, los movimientos cambiarios han comenzado a encauzarse dentro de los parámetros previstos. Por fortuna este hecho se produce en momentos en que se vislumbran signos alentadores de recuperación de la economía mundial y las agencias multilaterales de crédito han expresado su confianza a los planes y políticas del país, como se hizo evidente en la última reunión del Grupo de Consulta, en París.

Situación monetaria. Al finalizar octubre de 1983 los medios de pago (M_1), alcanzan un saldo de \$ 347.001 millones, valor que supera en \$ 15.049 millones, 4.5%, al registrado en el mes anterior. Con relación a diciembre de 1982 la oferta monetaria crece \$ 21.423 millones, 6.6% y en año completo avanza \$ 72.232 millones, 26.3%; variación que se constituye en una de las más altas de los últimos cinco años.

El aumento mensual de M_1 , es el resultado de una expansión de \$ 5.542 millones, 2.6%, en la base monetaria y de un mayor valor del multiplicador que pasa de 1.5538 a 1.5832, como consecuencia de la disminución en la preferencia de los bancos por mantener reservas para encaje, hecho que ocasiona desmejora de su posición de encaje en 29 de octubre de 1983.

A su vez, el movimiento mensual del dinero base se ve afectado por alza de \$ 2.307 millones en el crédito neto del sector público, originada principalmente por descensos de \$ 2.124 millones en sus depósitos en el Emisor y de \$ 1.635 millones en las disponibilidades de la Tesorería en la cuenta especial de cambios, al tiempo que se incrementa en \$ 1.310 millones el rubro de acreedores varios.

Asimismo, contribuyen al crecimiento del dinero base, las mayores operaciones de las entidades de fomento, \$ 3.283 millones, al registrarse avance de \$ 1.460 millones en los descuentos del FFAP y de \$ 537 millones en el crédito a las corporaciones financieras. Por su parte, las obligaciones con estas entidades no presentan una variación significativa en el

mes, ya que son expansionistas en tan solo \$ 3 millones. Sin embargo dentro de ellas, se registran movimientos compensatorios de gran magnitud, como es el caso del ajuste de \$ 3.869 millones en la inversión de Ley 5a. realizada por los bancos, las cuales elevan los recursos

del FFAP y las reducciones de \$ 1.891 millones en las disponibilidades del FAVI, al redimir la CAV títulos de excesos de liquidez. Asimismo, los depósitos de PROEXPO y del Banco Central Hipotecario suben \$ 776 y \$ 594 millones, respectivamente.

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1983		Variación	
	Oct. 10.*	Oct. 29.*	Absoluta	%
Base monetaria (A+B+C)	213.638	219.180	5.542	2.6
A—Activos del Banco de la República	421.885	427.277	5.392	1.3
1— Reservas internacionales netas	220.281	218.207	-2.074	-0.9
2— Crédito doméstico	202.429	210.711	8.282	4.1
a) Crédito neto Tesoral	(66.279)	(70.656)	(4.377)	(6.6)
b) Crédito neto sector público (Resto)	(-11.196)	(-13.266)	(-2.070)	(-18.5)
c) Crédito bruto bancos	(38.893)	(39.956)	(1.063)	(2.7)
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	(101.605)	(104.888)	(3.283)	(3.2)
e) Crédito bruto sector privado (3)	(6.848)	(8.477)	(1.629)	(23.8)
3— Otros activos netos	-825	-1.641	-816	-98.9
B—Pasivos no monetarios	213.372	213.433	61	0.0
1— Obligaciones en moneda extranjera bancos	738	671	-67	-9.1
2— Obligaciones entidades de fomento	114.618	114.615	-3	0.0
3— Obligaciones sector privado	24.937	25.726	789	3.2
4— Obligaciones con títulos del Banco de la República	49.624	48.469	-1.155	-2.3
5— Obligaciones externas a largo plazo	23.698	24.195	497	2.1
6— Tenencias interbancarias	-243	-243	—	—
C— Moneda de Tesorería	5.125	5.336	211	4.1

* Cifras provisionales. (1) Las cuentas en moneda extranjera ajustadas se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa de divisas de cada fecha. (2) Comprende: Caja Agraria, Banco Central Hipotecario, corporaciones financieras y fondos financieros. (3) Comprende: Federación Nacional de Cafeteros, fondos ganaderos, cooperativas y otros.

Vale la pena anotar, también, que concluidos los nueve primeros meses del año los fondos financieros cuentan con disponibilidades por \$ 85.440 millones al tiempo que su cartera redescontada totaliza \$ 66.059 millones, resultados que les asegura una total autofinanciación y recursos suficientes para cumplir con sus diferentes programas de crédito.

Igualmente, genera expansión primaria el crédito al sector privado y a los bancos comerciales que muestra incrementos en el mes de \$ 1.629 millones y de \$ 1.063 millones en su orden, fundamentalmente por la utilización de los cupos especiales de crédito. Las operaciones con títulos del Banco de la República en el mercado monetario disminuyen \$ 1.155 millones, de estos \$ 1.143 millones corresponden a redenciones de títulos de participación.

Neutralizan parcialmente los efectos expansionistas anotados, la baja de \$ 2.074 millones en el valor en pesos de las reservas interna-

ciones netas y el aumento de \$ 1.274 millones en el saldo de los depósitos para giros al exterior.

De otra parte, la oferta monetaria ampliada (M₂) asciende a \$ 914.547 millones en octubre de 1983, al avanzar \$ 25.498 millones, 2.9%, en el mes; \$ 170.893 millones, 23.0%, en lo corrido del año y \$ 227.481 millones, 33.1% con respecto a igual fecha de 1982. La variación mensual de M₂ se explica en un 59.0% por el avance de los medios de pago y en un 41% por los cuasi-dineros, al elevarse estos últimos en \$ 10.449 millones en el periodo comentado, y situar su saldo en \$ 567.546 millones.

Durante el mes, los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se constituyen en el cuasi-dinero más dinámico, al crecer \$ 5.180 millones, 2.0%, elevando su saldo a \$ 260.903 millones, cifra que representan el 46.0% de los cuasi-dineros. Asimismo, se incrementan en \$ 3.717 millones, 1.8%, los certificados de de-

pósito a término de bancos y corporaciones financieras, que alcanzan una participación de 36.8% en los cuasi-dineros al acumular \$ 208.706 millones. Los depósitos tradicionales de ahorro del sis-

tema bancario suben \$ 1.552 millones, 1.6%, totalizando \$ 97.937 millones, es decir, un 17.2% del total de activos de alta liquidez.

Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de octubre	Medios de pago (M ₁)			Cuasi-dineros (CD) *			Oferta monetaria ampliada (M ₂) **		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1978	120.159	16.1	30.1	104.426	48.9	44.9	224.585	29.3	36.6
1979	151.148	12.1	25.8	127.818	27.2	22.4	278.966	18.5	24.2
1980	182.822	9.1	21.0	186.056	47.5	45.6	368.878	25.6	32.2
1981	228.762	6.8	25.1	302.728	41.2	62.7	531.490	24.0	44.1
1982	274.769	5.8	20.1	412.297	22.2	36.2	687.066	15.1	29.3
1983	347.001	6.6	26.3	567.546	35.8	37.7	914.547	23.0	33.1

(1) Cifras provisionales. * Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. ** Incluye M₁ más cuasi-dineros.

Al concluir octubre de 1983, el total de crédito en moneda nacional del sistema bancario asciende a \$ 431.837 millones, al aumentar \$ 13.157 millones, 3.1% en el mes, \$ 85.216 millones, 24.6%, en lo corrido del año, y \$ 95.029 millones, 28.2% en el año completo. Del total

de colocaciones un 92.0%, es decir \$ 397.113 millones, corresponde a cartera y de este saldo \$ 124.303 millones provienen de las líneas especiales del Banco de la República y de los fondos financieros por él administrados, que redescuentan operaciones productivas.

Cuasi-dineros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de octubre	Depósitos de ahorro			Certificados de depósito a término			Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Total cuasi-dineros		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1978	31.226	29.2	38.8	31.297	45.2	47.4	41.903	71.7	48.0	104.426	48.9	44.9
1979	41.666	23.8	33.4	27.800	-12.8	-11.2	58.352	66.9	39.3	127.818	27.2	22.4
1980	52.134	13.2	25.1	51.588	91.8	85.6	82.334	54.8	41.1	186.056	47.5	45.6
1981	66.199	13.4	27.0	115.026	58.0	123.0	121.503	46.0	47.6	302.728	41.2	62.7
1982	80.248	10.0	21.2	166.101	17.0	44.4	165.948	35.4	36.6	412.297	22.2	36.2
1983	97.937	15.9	22.0	208.706	29.4	25.7	260.903	51.5	57.2	567.546	35.8	37.7

(1) Cifras provisionales.

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de octubre	Cartera			Colocaciones*		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1978	102.872	17.7	30.4	112.553	20.5	26.9
1979	117.865	9.8	14.6	132.490	13.9	17.7
1980	149.482	21.1	26.8	167.254	22.8	26.2
1981	219.418	21.0	46.8	246.293	24.1	47.3
1982	306.009	20.4	39.5	336.808	21.1	36.8
1983	397.113	24.7	29.8	431.837	24.6	28.2

(1) Cifras provisionales. * Incluyen cartera.

Situación cambiaria. En octubre se observa reducción del ritmo de decrecimiento de las reservas internacionales al pasar de un descenso promedio mensual de US\$ 246 millones entre julio y septiembre, a una baja de US\$ 113 millones en el presente mes, con la cual su nivel se sitúa en US\$ 3.098 millones. De esta manera, en lo corrido del año, la disminución alcanza US\$ 1.795 millones, resultado de un déficit corriente acumulado de US\$ 1.775 millones y de una salida neta de capitales de US\$ 20 millo-

nes. A nivel mensual puede apreciarse que los ingresos corrientes, tras haber disminuido notablemente en julio, muestran recuperación en los meses subsiguientes, mientras los egresos, luego de registrar incrementos en los meses de julio, agosto y septiembre, disminuyen en el último mes, alcanzando una cifra inferior al promedio de los diez meses transcurridos.

Resumen de la balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Cuenta corriente			Movimiento neto de capital	Variación reservas brutas
	Ingresos	Egresos	Superavit o deficit		
1983 Enero	255.8	433.9	-178.1	79.0	-99.1
Febrero	228.7	403.9	-175.2	12.6	-162.6
Marzo	256.8	611.6	-354.8	-20.7	-375.5
Abril	297.0	452.6	-155.6	-3.3	-158.9
Mayo	358.1	413.1	-55.0	-5.6	-60.6
Junio	362.4	402.4	-40.0	-48.0	-88.0
Julio	226.1	488.4	-262.3	-36.3	-298.6
Agosto	267.1	505.1	-238.0	-14.3	-252.3
Septiembre	274.3	487.7	-213.4	27.6	-185.8
Octubre*	320.2	422.5	-102.3	-10.8	-113.1

* Provisional

Los ingresos corrientes consolidados hasta octubre ascienden a US\$ 2.846 millones, inferiores en US\$ 668 millones a los correspondientes al mismo lapso del año anterior. Dicha baja se debe fundamentalmente al menor valor de los ingresos por servicios y transferencias, que de US\$ 1.101 millones en los diez primeros meses de 1982, pasan a US\$ 623 millones en este año, especialmente por la disminución en los intereses derivados de la inversión de las reservas en el exterior, así como por la caída que continúa presentando el rubro de turismo, al no reactivarse las transacciones fronterizas.

Las exportaciones menores también contribuyen a la citada evolución al bajar de US\$ 991 millones, de enero a octubre de 1982 a US\$ 759 millones en igual período del presente año, ante la persistencia de una demanda mundial deprimida y de reducciones del comercio exterior de los países limítrofes. Por el contrario, los ingresos por concepto de café aumentan 6%, totalizando US\$ 1.214 millones. En términos de volumen se despachan 7.6 millones de sacos de sesenta kilos, cifra ligeramente superior a la de 7.4 millones de sacos de igual lapso del año pasado.

Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero-octubre			Año completo **		
	1981	1982	1983 *	1981	1982	1983 *
Estados Unidos	1.520	1.429	1.509	2.001	1.665	1.813
Europa	5.265	5.286	5.258	6.062	6.378	6.286
Otros	812	723	803	925	857	891
Total	7.597	7.438	7.570	8.988	8.900	8.990

* Datos preliminares. ** Noviembre 1o. a octubre 31. Fuente: Federación Nacional de Cafeteros de Colombia.

Por su parte, la cotización del grano, en el mercado de Nueva York llegó en octubre a US\$ 1.41 la libra, la más alta registrada en 1983. En lo corrido del presente año es de US\$ 1.29, precio que comparado con el de US\$ 1.41 obtenido en igual lapso del año pasado, observa una reducción de 8.5%.

Precio indicativo promedio de los cafés "otros suaves"

en Nueva York

(US\$ por libra)

	1982	1983
Enero	1.44	1.29
Febrero	1.55	1.26
Marzo	1.45	1.24
Abril	1.41	1.24
Mayo	1.37	1.28
Junio	1.41	1.26
Julio	1.33	1.28
Agosto	1.33	1.29
Septiembre	1.37	1.33
Octubre	1.41	1.41
Promedio enero-octubre	1.41	1.29

La partida de capital petróleo decrece en 31%, al totalizar US\$ 99 millones. Por el contrario, el valor de las compras de oro presenta avance, al pasar de US\$ 138 millones en los diez primeros meses de 1982, a US\$ 153 millones en igual período del año en curso. La cotización del metal que de enero a octubre de 1982 promediaba US\$ 389.40 la onza troy, se eleva a US\$ 415.00 en lo corrido del presente año, observando no obstante, descenso en el último mes. El volumen adquirido asciende a 378.690 onzas troy, 1.4% inferior al de igual lapso de 1982.

En lo pertinente a los egresos corrientes, durante el período analizado, totalizan US\$ 4.621 millones, con disminución de US\$ 156 millones, 3% con relación a los de 1982. Esta disminución está determinada por el descenso de US\$ 198 millones, 7% en los pagos efectuados por importaciones; de US\$ 11 millones, 4%, en las compras internas de petróleo para refinación y de US\$ 101 millones, 24%, en los intereses de la deuda privada externa. Por el contra-

rio, los pagos por viajes y pasajes se incrementan en US\$ 91 millones, aunque en el mes de octubre continúa su descenso respecto a los últimos meses, al totalizar US\$ 6 millones. Aumentan asimismo, las compras internas de gas natural en US\$ 32 millones, 57%, respecto al valor contabilizado hasta octubre de 1982.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta octubre 31		
	1981	1982	1983 (1)
I—Ingresos corrientes	3.912.9	3.514.9	2.846.5
Exportaciones	2.281.1	2.133.6	1.972.4
Café	1.177.3	1.142.4	1.213.8
Otros productos	1.103.8	991.2	758.6
Compras de oro (2)	206.1	137.6	152.9
Capital petróleo	73.5	142.6	98.6
Servicios y transferencias	1.352.2	1.101.1	622.6
II—Egresos corrientes	4.711.6	4.777.0	4.621.2
Importaciones	3.185.3	2.831.5	2.633.1
Petróleo para refinación y gas natural	141.5	311.7	332.9
Servicios y transferencias	1.384.8	1.633.8	1.655.2
III—Superávit o déficit corriente	-798.7	-1.262.1	-1.774.7
IV—Movimiento neto de capital	796.3	437.2	-19.8
V—Variación reservas brutas (III + IV o VII - VI)	-2.4	-824.9	-1.794.5
VI—Saldo reservas brutas diciembre año anterior	5.419.7	5.632.9	4.892.6
VII—Saldo reservas brutas	5.417.3	4.808.0	3.098.1

(1) Cifras preliminares. (2) Netas de ventas internas para usos industriales.

Finalmente, en lo relativo a la cuenta de capital, arroja déficit de US\$ 20 millones, en contraste con los US\$ 437 millones de ingresos netos de los diez primeros meses del año pasado. Lo anterior refleja el hecho de que los ingresos del sector oficial continúan descendiendo, mientras el valor de sus amortizaciones aumenta; a la vez que en el sector privado persiste el decaimiento de los ingresos netos tanto de sus préstamos como la inversión extranjera directa.

Vida del Banco de la República. *Convención colectiva de trabajo.* Durante el presente mes la Asociación Nacional de Empleados del Banco, presentó a consideración de las directivas del Emisor, un pliego de peticiones, para negociar la próxima convención colectiva.

Patrimonio arqueológico colombiano. Con el fin de proteger el patrimonio arqueológico colombiano, las directivas del Banco han autorizado nuevamente la compra de algunos objetos de orfebrería indígena. El conocimiento de este valioso material se viene difundiendo mediante exhibiciones efectuadas tanto en el país como en el exterior.

Homenaje a don César Jordán. Al cumplirse cincuenta años de su vinculación al Banco fue ofrecido un homenaje en honor del más antiguo de sus colaboradores, con la asistencia de las autoridades y exfuncionarios del Emisor. Don César Jordán ingresó a la Institución en 1933 y por casi cuatro décadas le ha prestado su eficiente concurso al Departamento de Investigaciones Económicas.