

## NOTAS EDITORIALES

### LA POLITICA DE CREDITO DE FOMENTO

A nadie escapa que una apropiada asignación de los recursos de capital es un elemento vital para el crecimiento y modernización de las estructuras productivas en los países en desarrollo. Las imperfecciones del mercado de capitales, característica de estas economías, hacen indispensable la acción del Estado para garantizar el necesario flujo de recursos hacia actividades o sectores considerados prioritarios y de cuyo desarrollo depende, en buena medida, el desenvolvimiento económico futuro del país. Este es el caso, por ejemplo, de actividades como la agropecuaria, la cual, por el riesgo asociado a ella, en ocasiones no cuenta con los recursos suficientes o con precios razonables que le permita un adecuado crecimiento; igualmente, es el caso de algunos proyectos de inversión en sectores nuevos o relativamente inexplorados, o de proyectos cuyos requerimientos de financiación son elevados y cuyos plazos de maduración exceden los términos normales de recuperación del capital de entes privados, y que por razón de sus características no son debidamente atendidos por el mercado.

De esta forma, existe un relativo consenso acerca de la importancia de que una fracción del ahorro social sea asignada con criterios diferentes a los de la simple rentabilidad privada, o, en otros términos, de acuerdo con los dictámenes del mercado. En efecto, es sabido que la contabilidad de este último no contempla el beneficio social derivado del estímulo a determinada actividad ni las incidencias externas que ella pueda generar.

Antes bien, las orientaciones del mercado podrían llevar a decisiones equivocadas al castigar determinadas actividades ya sea mediante la imposibilidad de acudir a los fondos o, mediante un costo demasiado oneroso que impida la realización de algunos planes y programas.

Corresponde, por lo tanto, al Estado suplir dichas limitaciones del mercado mediante la orientación deliberada de una fracción de los recursos de crédito de la economía a partir del estímulo o dotación de fondos a determinados sectores considerados prioritarios, o bien a actividades en dificultades y que por razón de los efectos directos o indirectos que puedan derivarse para la economía como un todo, justifican un apoyo en este sentido.

Generalmente se acepta que en nuestro país el crédito de fomento ha jugado un papel primordial en el proceso de crecimiento experimentado por los sectores agropecuario e industrial, así como en la dinámica de las exportaciones y en el desarrollo urbano. Como es ampliamente conocido, los principales mecanismos de asignación de este tipo de crédito lo constituyen los fondos financieros administrados por el Banco de la República. Igualmente, se cuenta con líneas especiales de crédito del Emisor, cuya creación por la Junta Monetaria también obedece al deseo de las autoridades de canalizar recursos hacia actividades específicas, cuya rentabilidad social es ampliamente, significativa, o en apoyo de sectores en coyunturas difíciles.

La creación de los fondos financieros administrados por el Banco de la República

respondió a la necesidad creciente de impulsar el desarrollo agrícola e industrial y promover la capitalización de ambos sectores. En esta forma, se buscaba contar con unas herramientas de alta efectividad en el estímulo a la producción y aumento de la productividad que permitiese al país, además de suplir sus necesidades internas, competir en los mercados internacionales, con el consecuente fortalecimiento del sector externo.

Puesto que el manejo de estos instrumentos constituye un aspecto fundamental de la política monetaria, le ha correspondido al Banco de la República, como parte integral de las autoridades del ramo, su administración y vigilancia en concordancia con objetivos prioritarios desde el punto de vista macroeconómico; es decir, en la coyuntura actual, con criterios que hagan compatible el crecimiento con estabilidad, mediante la dotación de los recursos crediticios indispensables para la buena marcha de la economía.

En las notas de enero y mayo se analizaron aquellas providencias adoptadas con el fin de expandir la liquidez de la economía, cuya aplicación fue de carácter general, es decir, de libre asignación por el mercado, tales como la liberación del encaje marginal, nivelación de los encajes ordinarios, reducción en operaciones de mercado abierto. En esta oportunidad se hará referencia al crédito dirigido, a través de los fondos financieros y las líneas especiales de redescuento del Emisor. De esta forma, se analizará el papel de los recursos de fomento dentro del marco de los actuales lineamientos de política económica; igualmente se hará una descripción de la evolución de los distintos fondos financieros administrados por el Banco de la República, así como de los cupos de crédito concedidos en el marco de la estrategia de reactivación y de lucha contra la inflación. Igualmente, se señalarán las limitaciones que presente este tipo de instrumentos para afectar la demanda agregada de la economía.

**El crédito de fomento en el contexto de la estrategia de reactivación económica con estabilidad de precios.** Según se ha indicado en anteriores entregas de estas notas, el objetivo prioritario de la política económica durante la actual administración ha sido la superación de la recesión y el control del

proceso inflacionario. Como es sabido, las distintas actividades productivas así como los índices de empleo empezaron a mostrar desde 1980 resultados ampliamente preocupantes, hasta el punto de presentarse incluso disminuciones en sectores de enorme importancia en la vida económica del país durante el pasado año como fueron el sector agropecuario y la industria manufacturera.

La política monetaria debía constituirse entonces en apoyo sustancial de la estrategia de reactivación, no solo garantizando la irrigación de crédito suficiente a la economía de forma tal que las acciones en otros frentes no se vieran condenadas al fracaso por limitaciones de orden monetario e insuficiencia de canales que les permitiesen traducirse en aumentos efectivos en el producto y el empleo, sino, además, mediante la orientación selectiva de recursos crediticios hacia sectores específicos de reconocida importancia en la actividad productiva y de alta participación en empleo así como para auxiliar las actividades seriamente afectadas por la recesión.

En anteriores oportunidades en estas notas igualmente se ha hecho referencia a los orígenes y causas de la declinación en la economía colombiana, así como a las principales acciones emprendidas por el gobierno para hacer frente a tan difíciles circunstancias. Es importante recordar que en buena medida el origen de las dificultades radica en el sector externo de la economía. Este hecho tiene indudables repercusiones para el rumbo y las posibilidades de acción de la política económica. Por una parte y en lo que respecta a las tendencias en materia de la producción y el empleo, introduce claras limitaciones al logro de una profunda y continuada recuperación económica, lo que significó que el país haya tenido que instrumentar una serie de medidas con énfasis en el fortalecimiento de su mercado interno, pero sin que ello implique que no se hayan realizado importantes esfuerzos para apoyar y estimular la actividad exportadora.

Por otra parte, en lo que se refiere a la práctica de política monetaria, este hecho pone en evidencia la enorme complejidad que caracteriza los fenómenos económicos y por ende la cautela indispensable en el manejo de tales herramientas de política. En efecto, el

que el influjo recesivo provenga en buena medida del sector externo tiene efectos diversos y en cierta forma encontrados sobre la economía. De un lado, la contracción ocasionada por la baja de reservas posibilita un mayor margen de expansión de la oferta crediticia para apoyar otros sectores sin el peligro de un "desbordamiento" monetario con los consecuentes efectos sobre la evolución de los precios. De otro lado, las presiones en el frente externo igualmente se constituyen en limitantes a la utilización del crecimiento de la oferta de fondos prestables como herramienta principal y de fácil manejo para el logro de la reactivación, dados los innegables vínculos de la moneda con otras variables macroeconómicas, tales como tasa de interés, reservas internacionales y precios, y mediante estas sobre la inversión y el producto. Vale la pena considerar algunas de estas limitaciones.

**El crédito de fomento y la estabilidad económica.** Es generalmente aceptado que una apropiada expansión monetaria puede tener efectos benéficos sobre la tasa de interés al menos en el corto plazo. No obstante, es imperioso hacer énfasis en que existe un límite crítico para el manejo de la tasa de interés, constituido fundamentalmente por la existencia de crecientes interrelaciones con la economía mundial y por ende por los acontecimientos del sector externo.

En primer término, cabe señalar los nexos evidentes que se establecen entre la demanda de dinero y la rentabilidad de activos alternativos, incluidas las divisas y otros denominados en moneda extranjera. De esta forma, la tasa de interés externa y las expectativas de devaluación juegan un importante papel en el crecimiento efectivo de la liquidez, y por consiguiente, en el influjo de esta variable sobre la actividad económica.

Si bien la existencia de control de cambios en nuestro país ha permitido la efectividad de la política monetaria para afectar la demanda agregada bajo condiciones en que los diferenciales de rentabilidad entre los activos internos y externos habría anulado los esfuerzos en ese sentido, es necesario aclarar que el intento de aislar los dos mercados encuentra un obstáculo en la medida en que tales diferencias se amplían sustancialmente.

Los esfuerzos para reducir las tasas de interés más allá de ciertos topes por consiguiente se hallan limitados por un margen establecido, aproximadamente, en el nivel de la tasa de interés externa más las expectativas de devaluación. Aumentos en la liquidez ya sea mediante providencias de carácter general o por la ampliación considerable de créditos selectivos pueden encontrar una barrera ante las posibles sustituciones que se generen entre activos; de un lado, inversiones internas por externas dado el mayor atractivo en términos de rentabilidad de estas últimas ante una baja en las tasas de interés domésticas, y de otro, sustitución de obligaciones externas por internas dado su menor costo. Estos hechos finalmente se traducirían en un drenaje de reservas y en la consecuente caída de la liquidez, anulándose así los esfuerzos iniciales en materia de oferta crediticia y de tasa de interés.

Otro de los peligros particularmente reconocido de una excesiva ampliación de la oferta de dinero, en otras palabras, de expansiones monetarias en márgenes considerablemente superiores a los deseos de liquidez de la comunidad, es el riesgo inflacionario que ello implica. Adicionalmente, por la vía del encarecimiento relativo frente a la producción externa, el desequilibrio en el mercado de dinero tiene el costo de un mayor rezago cambiario en términos reales.

Ahora bien, cabe mencionar otro aspecto de importante significado para las actividades productivas cual es el nexo existente entre la política monetaria y el proceso de capitalización empresarial. Las condiciones imperantes en el mercado favorecieron un patrón de crecimiento de las empresas vía endeudamiento, situación que llegó a ser crítica dada la elevación experimentada por las tasas de interés en los últimos años. La expansión de la liquidez y, por consiguiente, la reducción en las tasas de interés determina un efecto favorable a la capitalización vía emisión de acciones, toda vez que se reducen los diferenciales entre los rendimientos financieros de dichos papeles y otros activos de alta liquidez. No obstante, al abaratare el costo del crédito podría generar, desde el punto de vista de la empresa, un incentivo para continuar creciendo a partir de mayores empréstitos. La política monetaria se ha

orientado a impedir que se perpetúe al patrón de elevado endeudamiento, al garantizar créditos suficientes pero controlados y, en lo que respecta a la asignación de crédito selectivo, aprobando solo aquellas solicitudes con reconocidos efectos directos o indirectos de amplio beneficio social. Por otra parte, como se verá posteriormente, apoyando la capitalización empresarial mediante la creación de un cupo de crédito conjuntamente con la utilización de otros instrumentos como son los de tipo tributario.

Las razones expuestas han determinado que los instrumentos de política monetaria hayan sido utilizados con gran prudencia, garantizando de esta manera la apropiada liquidez y la orientación efectiva hacia determinados sectores sin que tales desarrollos hayan entrabado los objetivos del sector externo y en particular la preservación de un conveniente nivel de reservas internacionales.

Como es conocido de la opinión pública, el manejo monetario ha sido exitoso toda vez que se han obtenido importantes logros en la estrategia de lucha contra la inflación, aspecto que en conjunto con las medidas adoptadas en el frente externo y particularmente con la aceleración en el ritmo de devaluación ha permitido superar en el presente año buena parte del atraso cambiario que se ha producido en los últimos años. Por otra parte, se ha dado un gran paso en materia de quebrar las expectativas inflacionarias, así como en términos de la presencia de claros índices del inicio de una etapa de reactivación económica que si bien no ha sido de magnitudes considerables permite ser optimistas en el frente interno. La futura dotación de liquidez exige continuar con los derroteros que han sido definidos y que significan el gran reto de hacer compatibles la provisión de nuevos fondos crediticios a la economía, con la baja de la tasa de interés y la preservación de un adecuado nivel de reservas internacionales brindando de esta forma un apoyo franco a la estrategia de reactivación al tiempo que se contribuye a la meta de estabilización. Por su parte, la política de crédito dirigido, cuyos principales desarrollos durante este año serían descritos a continuación, exige gran coherencia con otros aspectos de política, lo cual vale

la pena señalar, se ha venido haciendo mediante el apoyo a distintos sectores desde otros frentes tales como el cambiario, el de protección, etc.

**Los fondos financieros administrados por el Banco de la República.** En la actualidad se encuentran funcionando los siguientes fondos financieros: Fondo Financiero Agropecuario, de Promoción de Exportaciones, Industrial, Fondo para Inversiones Privadas, Forestal, de Garantías para Créditos Productivos, de Capitalización Empresarial, de Desarrollo Urbano y Fondo de Desarrollo Eléctrico. Desde la iniciación de cada uno de estos fondos se encargó su administración al Banco de la República. Posteriormente por disposiciones del gobierno, se trasladaron el Fondo de Desarrollo Urbano al BCH en 1975 y parte de la cartera del FDE a la Financiera Eléctrica Nacional en noviembre de 1982. Adicionalmente, el Banco de la República maneja las líneas especiales de crédito creadas por la Junta Monetaria para el desarrollo de determinadas actividades o en apoyo de sectores en coyunturas difíciles.

*Origen de los recursos.* Las autoridades económicas han buscado independizar en cuanto sea posible la política de control monetario de la asignación de crédito dirigido. Así, durante los últimos años, se ha venido avanzando en las metas de autofinanciación de los fondos financieros. Para ello se han creado mecanismos para la captación de recursos de ahorro mediante la colocación de títulos del Banco de la República en el mercado financiero (títulos agroindustriales, Resolución 12 de 1979 de la Junta Monetaria). Igualmente estas entidades cuentan con otras importantes fuentes de financiación como son las inversiones forzosas y los créditos provenientes de líneas externas. De esta forma, según puede observarse en el cuadro 1, a finales de septiembre de 1983, el 39.6% de los recursos de los fondos provenían de inversiones forzosas suscritas por la banca comercial en títulos del Fondo Financiero Agropecuario; 52.4% de la colocación de los títulos agroindustriales y de las inversiones del encaje sobre la emisión de CDT (bancos y corporaciones financieras) y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial.

CUADRO 1

**Recursos fondos financieros**  
(Participación porcentual)

Fuentes	1977	1979	1980	1982	Sep. 1983
Títulos FFAP .....	60.7	44.0	46.0	38.1	39.6
Títulos agroindustriales .	—	15.8	14.1	17.1	19.9
Encaje de entidades financieras (1) .....	9.0	20.5	24.7	35.4	32.5
Recursos externos .....	5.3	6.1	4.7	2.1	1.5
Otros (2) .....	25.0	13.6	10.5	7.3	6.5
<b>Total .....</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

(1) Sobre captaciones de CDT de bancos, corporaciones financieras y encaje de las compañías de financiamiento comercial.

(2) Incluye bonos del 18% Resolución 51 de 1976, capitalización de utilidades, aportes del gobierno nacional y otras disponibilidades.

De igual manera, los esfuerzos tendientes a independizar los recursos de los fondos de la emisión primaria han tenido éxito, toda vez que a partir de 1981 estos han contado con disponibilidades suficientes para atender los requerimientos privados de crédito para el desarrollo de actividades prioritarias, tal como se desprende del cuadro 2.

CUADRO 2

**Disponibilidades y redescuentos  
fondos financieros (1)**

(Saldo millones de pesos)

Fin de:	Disponibilidades (a)	Redescuentos (b)	Diferencia (c) = (a) - (b)
1976 .....	8.321	9.769	-1.448
1977 .....	12.651	17.489	-4.838
1978 .....	17.927	24.576	-6.649
1979 .....	27.072	29.497	-2.425
1980 .....	35.040	35.586	-546
1981 .....	49.986	45.182	4.804
1982 .....	62.032	51.082	10.950
1983 septiembre .....	78.022	62.162	15.860

(1) Corresponde a los fondos Financiero Agropecuario, de Desarrollo Eléctrico, Financiero Industrial y para Inversiones Privadas.

*Características del crédito dirigido.* El estímulo mediante el crédito dirigido se realiza bajo condiciones y características diferentes a los créditos de libre asignación, en cuanto se refiere a tasas de interés, plazos y manejo administrativo. Dada la rentabilidad social que se deriva de las actividades que se financian con este tipo de recursos, estas reciben créditos a tasas de interés in-

feriores a las del mercado y a plazos que varían de acuerdo con la gestación de las inversiones. No obstante, cabe señalar que el subsidio que representan dichas tasas se ha ido ajustando hacia niveles más acordes con las prevalecientes en el mercado y con los índices de inflación. Estas modificaciones obedecen a tres criterios básicos. En primer lugar, a la necesidad de reducir la dispersión en el costo del crédito de fomento; en segundo lugar, al deseo de evitar las distorsiones que puedan generarse en el mercado de capitales por la existencia de tasas de interés reales negativas con márgenes demasiado amplios respecto a la tasa de inflación; y, en tercer lugar, a la necesidad de hacer compatibles los mayores costos financieros en que incurren los fondos al captar ahorro privado, permitiendo en esta forma atender el mayor número de sectores y actividades.

CUADRO 3

**Características del crédito de los fondos financieros**

(Septiembre de 1983)

Fondos	Tasas de interés %	Tasas de redescuento %	Margen de redescuento %
<b>Financiero agropecuario</b>			
Corto plazo .....	21.0	17.0	75.0
Mediano plazo .....	19.0-21.0	16.5-18.0	80.0- 90.0
Largo plazo .....	15.0-21.0	12.0-18.5	85.0-100.0
Fondo de desarrollo eléctrico	28.0	27.0	90.0
Fondo financiero industrial	24.0-26.0	21.0-23.0	80.0- 87.0
Fondo para inversiones privadas .....	26.0-29.0	22.0-27.0	80.0- 86.0

Para el logro de una eficiente asignación de recursos bajo este esquema se requiere garantizar a los intermediarios financieros una adecuada rentabilidad privada. En este orden de ideas y con el propósito de dotar de un mayor dinamismo la adjudicación de crédito de fomento por parte de los intermediarios financieros, se ha buscado elevar el atractivo que representan estas operaciones mediante la mejora en su rentabilidad a través de combinaciones de tasas de interés y márgenes de redescuento adecuados. Por otra parte, se excluyó la cartera de fomento de los bancos de las colocaciones que sirven como base para establecer la inversión forzosa en títulos de Ley 5a. del FFAP.

En materia de manejo administrativo se han realizado múltiples esfuerzos con el

objeto de simplificar los trámites de los préstamos de fomento, a fin de hacer más eficiente la entrega de recursos. En este sentido, cabe destacar la agilización de los desembolsos autorizados al reducirse el tiempo del trámite, el establecimiento de la modalidad de redescuento automático o simultáneo, principalmente para las líneas de cultivos semestrales del FFAP, así como la posibilidad de entregar el crédito en un solo desembolso. Para los créditos del Fondo Financiero Industrial se dio autonomía a las sucursales del Banco de la República para aprobar préstamos hasta por \$ 15 millones. Además este fondo ha procedido a desembolsar más de la mitad del total de aprobaciones con la sola carta de aprobación, suprimiendo trámites adicionales para un volumen importante de crédito. Igualmente se ha dado especial énfasis en la divulgación de las normas de solicitud de crédito de fomento.

*Volumen y distribución del crédito de fomento.* A septiembre 30 de 1983, el total de cartera concedida por los fondos FFAP, FFI, FIP, FDE y FCE, asciende a \$ 62.162 millones, la cual se ha incrementado rápidamente desde 1977 cuando era de \$ 17.489 millones. Este mayor volumen de los redescuentos es el resultado de las políticas encaminadas a reactivar la economía y de la preocupación por mantener una disponibilidad suficiente de recursos para satisfacer adecuadamente la demanda de crédito de los sectores productivos.

CUADRO 4  
Redescuentos fondos financieros

		(Saldo millones de pesos)				
Fondos	1977	1978	1980	1982	Sep. 1983	
FFAP .....	10.256	13.696	22.922	38.673	46.929	
FFI .....	1.715	2.911	3.859	4.788	5.582	
FIP .....	2.248	2.640	3.109	5.230	6.817	
FDE .....	3.270	5.329	5.696	2.391(1)	2.751	
FCE .....	—	—	—	—	88	
<b>Total .....</b>	<b>17.489</b>	<b>24.576</b>	<b>35.586</b>	<b>51.082</b>	<b>62.162</b>	

(1) A finales de 1982 se trasladaron \$ 9.691 millones de la cartera vigente del FDE a la FEN, operación que fue respaldada con un pagaré, constituido por el gobierno nacional a favor del Banco de la República.

El 88.1% del total de redescuento (\$ 62.162 millones) corresponde a bancos y el 11.9%

restante a corporaciones financieras. Merece destacarse el gran dinamismo que presenta durante los últimos cinco años, el crédito canalizado a través de los bancos que de \$ 15.063 millones en diciembre de 1977 alcanza a \$ 54.745 millones en septiembre de 1983. Por su parte las corporaciones financieras pasan de \$ 2.426 millones a \$ 7.417 millones.

A continuación se analiza la evolución del crédito de fomento, en el curso de 1983 y, específicamente, el dirigido hacia la producción agropecuaria y el sector industrial.

**Fondo Financiero Agropecuario.** Como se ha repetido en diversas oportunidades en estas notas, la reactivación económica y la estabilización de precios constituyen las metas prioritarias del actual gobierno. Para el logro de esta última se ha considerado de la mayor importancia el crecimiento de la producción agrícola, especialmente, de alimentos. Con este objeto el gobierno ha hecho importantes esfuerzos para canalizar un monto de recursos suficientes al sector agropecuario. En efecto, el presupuesto del FFAP para 1983 se aumentó a \$ 53.000 millones, cifra que supera en 33.2% al de 1982 cuando fue de \$ 39.780 millones, lográndose así un incremento en términos reales de los recursos con destino a dicha actividad.

Hasta septiembre 30 del presente año el valor de la cartera ascendía a \$ 46.929 millones, con una variación del 21.3% en lo corrido del año y 30.4% en año completo, lo que significa, como ya se anotó, un importante crecimiento en el valor real de los préstamos. De otro lado, en lo que respecta a los créditos aprobados por las diferentes líneas de crédito del FFAP, también se observa un importante crecimiento. Es así como estos ascienden a \$ 36.619 millones en lo que va corrido del año hasta septiembre 30, suma que supera en 37.7% al total de aprobaciones para el mismo período del año anterior. Adicionalmente vale la pena señalar el esfuerzo hecho por las autoridades para allegar más recursos al FFAP. En efecto, a partir de la Resolución 2 de 1983 de la Junta Monetaria se incluye en la base para calcular la inversión en títulos de fomento agropecuario Clase A, el 60% del monto total de los préstamos redescontados por

los establecimientos bancarios con cargo a los recursos del Fondo de Promoción de Exportaciones.

CUADRO 5  
Presupuesto del FFAP  
(Millones de pesos y variación porcentual)

	1981	Variación %	1982	Variación %	1983	Variación %
<b>Cultivos semestrales</b> .....	16.272,7	26,4	21.163,0	30,1	28.671,5	35,5
Semestre A .	7.134,4	34,1	9.268,7	29,9	13.212,6	42,6
Semestre B .	9.138,3	21,0	11.894,3	30,2	15.458,9	30,0
<b>Cultivos permanentes y semipermanentes</b> .....	3.106,1	27,9	4.336,9	39,6	5.503,0	26,9
<b>Pecuarios</b> .....	6.245,2	36,4	7.905,1	26,6	12.075,5	52,8
<b>Actividades complementarias</b> .	4.976,0	40,9	6.375,0	28,1	6.750,0	5,9
<b>Total</b> .....	30.600,0	30,0	39.780,0	30,0	53.000,0	33,2

Fuente: Banco de la República.

Ahora bien, el análisis de los préstamos aprobados según destino muestra un incremento en todas las actividades, siendo de considerable magnitud el presentado en créditos para siembras y sostenimientos, 57.1% ; pecuarios 50.7% y para cultivos semestrales 36.5% (cuadro 6). Estos últimos son los que financian a corto plazo la producción de alimentos y materias primas. Cabe señalar que del total de crédito aprobado para estos cultivos se destacan el arroz riego con el 39.7%, el sorgo con el 18.2%, el algodón 14.8% y el 6.7% para el maíz comercial, etc.

CUADRO 6  
Fondo Financiero Agropecuario  
Créditos aprobados según actividades  
(Millones de \$)

	Enero 1 - Sepbre. 30 1982	Enero 1 - Sepbre. 30 1983	Variación %
Cultivos semestrales (A y B)	13.715	18.715	36,5
Siembras y sostenimientos ...	2.338	3.674	57,1
Pecuarios .....	6.623	9.980	50,7
Complementarios .....	3.920	4.250	8,4
<b>Total</b> .....	26.596	36.619	37,7

Es de esperar que en lo que resta del segundo semestre, se incremente aún más el volumen de operaciones aprobadas por el Fondo Financiero Agropecuario, como consecuencia de un aumento de las solicitudes gracias al cambio ocurrido en las condiciones climato-

lógicas, las cuales se muestran más propicias que las existentes en el primer semestre y parte del segundo para las distintas actividades del sector. En efecto, esta situación ya comienza a manifestarse en la superficie financiada para el conjunto de los cultivos semestrales en lo que va corrido del segundo semestre y hasta septiembre 30 de 1983, al alcanzar a 166.255 hectáreas, frente a 157.426 en igual período de 1982. El crecimiento anotado obedece, principalmente, a la reactivación en el cultivo de algodón. Asimismo, muestran avances las áreas sembradas de arroz secano, maíz, trigo, tabaco y cultivos para la producción de semillas. En las actividades diferentes a cultivos transitorios, muestran crecimientos las siembras de arracacha, yuca, ñame, plátano, banano, caña panelera y actividades avícolas.

**Fondo para Inversiones Privadas.** Al finalizar septiembre de 1983 el valor de la cartera del FIP fue de \$ 6.817 millones, guarismo que representa un crecimiento de 30.3% en lo corrido del año y 44.1% en año completo. Por su parte, durante los nueve primeros meses de 1983 los créditos aprobados por el FIP ascienden a \$ 3.051 millones, cifra ligeramente superior a la obtenida en igual período de 1982.

CUADRO 7  
Fondo para Inversiones Privadas  
Créditos aprobados

Fin de:	1982		1983	
	No.	Millones de pesos	No.	Millones de pesos
Enero .....	6	156	12	375
Febrero .....	4	84	1	3
Marzo .....	5	70	13	236
Abril .....	16	1.179	12	1.131
Mayo .....	5	62	6	308
Junio .....	5	317	6	275
Julio .....	9	143	3	48
Agosto .....	8	417	8	476
Septiembre .....	14	602	6	199
<b>Acumulado</b> .....	72	3.030	67	3.051

Fuente: Banco de la República.

Según la clasificación económica del proyecto, entre enero y septiembre de 1983, el 21.3% de los créditos aprobados se han destinado al renglón de otros productos minerales no metálicos y el 22.3% a alimentos exceptuando bebidas. Es decir, entre estas

dos actividades se ha aprobado el 43.6% del total del crédito del FIP en lo que va corrido del año. También han recibido aprobaciones importantes los proyectos para hoteles, 7.7%; bebidas y tabaco, 7.4%, en conjunto.

Por otra parte, cabe señalar cómo en la actualidad existen proyectos por tramitar que sobrepasan los \$ 1.000 millones, lo cual refleja la forma como el sector empresarial está respondiendo al proceso de reactivación económica y a las mayores disponibilidades de recursos de los diferentes fondos financieros para atender la demanda de crédito.

**Fondo Financiero Industrial.** El Fondo Financiero Industrial cuenta con los mecanismos necesarios para apoyar a la pequeña y mediana industria, gracias a las modificaciones que se implantaron a partir de 1982, en los criterios y condiciones de acceso para empresas con activos entre \$ 20 y \$ 60 millones, eliminando el requisito de presentar una relación mínima de ventas-empleo y suavizando el compromiso de incrementar el patrimonio en el total del crédito durante el plazo del mismo. Igualmente, por medio de la Resolución 10 de 1983, la Junta Monetaria reajustó los márgenes de intermediación para las corporaciones financieras, elevando los márgenes de redescuento a 83% u 87% según la ubicación del proyecto y disminuyendo la tasa de redescuento al 22% o 20% según el caso.

En lo que va corrido del año y hasta septiembre 30 de 1983, el FFI ha aprobado créditos en su línea ordinaria por \$ 2.631 millones, que supera a los obtenidos en igual período de 1982. Por su parte, el valor de los redescuentos de este fondo ascendía en la misma fecha de 1983 a \$ 5.582 millones, registrando un incremento de 16.6% en lo corrido del año y 32.9% en año completo.

Con relación a la distribución del crédito según destino económico, entre enero y septiembre de 1983, se encuentra que el crédito del FFI se ha dirigido principalmente a actividades dedicadas a la producción de alimentos, vestuario, productos plásticos y otros productos minerales no metálicos. En lo referente a las líneas de bienes de capital, aunque se han aprobado créditos por un volumen importante, todavía no alcanzan los

niveles esperados, lo que en buena parte obedece a la lenta recuperación de los sectores que requieren de este tipo de financiación.

CUADRO 8

**Fondo Financiero Industrial**  
**Aprobaciones totales de crédito**

Fin de:	1982		1983	
	No.	Millones de pesos	No.	Millones de pesos
Enero .....	62	150	65	179
Febrero .....	85	218	89	227
Marzo .....	82	184	102	257
Abril .....	92	242	121	353
Mayo .....	108	245	119	276
Junio .....	121	277	106	350
Julio .....	143	390	100	284
Agosto .....	125	301	132	427
Septiembre .....	156	451	93	278
Acumulado .....	974	2.458	927	2.631

Fuente: Banco de la República.

En cuanto a la localización geográfica, se observa una ligera desconcentración. Así, Bogotá absorbió el 22.9% de las aprobaciones, Antioquia el 21.1% y Santander y Atlántico en conjunto recibieron el 12.7%, en tanto que en el año inmediatamente anterior, durante el mismo período, Bogotá concentró el 25.7% de estas, Antioquia el 19.7%, Valle del Cauca el 16.9%, Cundinamarca el 6.4% y entre Atlántico y Santander obtuvieron el 11.9% del total de préstamos aprobados.

**Fondo de Capitalización Empresarial.** Como es sabido, la autoridad monetaria a comienzos de 1983, creó el Fondo de Capitalización Empresarial cuyo propósito es el de fomentar la capitalización de las sociedades anónimas que pertenezcan a los sectores manufacturero, agroindustrial, de la construcción o del comercio interno. Dicha medida tiene trascendental importancia por cuanto, como se anotó antes, en los últimos años se había observado una peligrosa tendencia hacia el endeudamiento de las empresas, proceso que amenaza su estabilidad financiera e incluso la de los demás sectores a ellas vinculados, por lo cual era preciso introducir correctivos al respecto. La creación del fondo constituye solo un instrumento más dentro de un programa de recuperación de la sociedad anónima. Para ello al Fondo se le asignaron unas disponibilidades iniciales de \$ 10.000 millones, de los cuales \$ 7.000

millones se destinarán a atender la capitalización de sociedades anónimas abiertas y los \$ 3.000 millones restantes para otras sociedades anónimas. La filosofía que inspiró la creación de este Fondo, se orienta a auspiciar la capitalización de las sociedades anónimas abiertas no solo en lo que concierne al volumen de recursos, sino en cuanto a las tasas de interés y plazos. Es así como para este tipo de sociedades, la tasa de interés de los recursos es del 18%, la tasa de redescuento del 13% y el margen de redescuento del 85%, financiando el 80% del valor de la acción, mientras que para fomentar la capitalización de otras sociedades la tasa de interés es del 26%, la tasa de redescuento del 21% y el margen de redescuento del 85%, financiando únicamente el 60% del valor de la acción.

Los recursos para atender sus operaciones, provienen de la colocación de títulos agroindustriales y de los títulos creados por la Resolución 39 de 1978 de la Junta Monetaria, en los que los diferentes intermediarios financieros efectúan la inversión del encaje sobre CDT y documentos por pagar. Este Fondo hasta octubre 14 de 1983, ha realizado aprobaciones por \$ 1.702 millones y es de esperarse que en los próximos meses estas se eleven ante el mayor valor de las solicitudes pendientes por tramitar. Este comportamiento es un indicio de la aceptación del sector empresarial de la necesaria política de capitalización del sector productivo emprendida por el gobierno y un progreso en la confianza que debe prevalecer para contribuir al objetivo de reactivación.

**Cupos especiales de crédito del Banco de la República.** Como se señaló anteriormente, dadas las circunstancias de determinados sectores y la urgencia de apoyar con recursos de crédito algunas actividades específicas que por su importancia en términos de la canasta familiar, de los efectos directos e indirectos que ellos generan sobre la actividad productiva o por su contribución a la generación de empleo, la Junta Monetaria adoptó diversas providencias brindando a tales sectores un apoyo decidido mediante la creación de cupos especiales de crédito, en la forma de redescuento realizados por el sistema bancario y corporaciones financieras; adicionalmente se cuenta con cupos es-

peciales para los fondos ganaderos y las cooperativas.

Con relación a la industria manufacturera cabe señalar el apoyo concedido a los sectores textil y siderúrgico. En efecto, hasta septiembre 30 el primero recibió créditos por valor de \$ 5.006 millones por concepto de las Resoluciones 75 de 1982 y 24 y 64 de 1983 y, el segundo, por valor de \$ 2.922 millones, Resoluciones 76 de 1982 y 20 de 1983. A nadie escapa la importancia de estos dos sectores en la vida económica nacional, razón por la cual puede afirmarse que el apoyo brindado a sus empresas tendrá repercusiones favorables al ayudar a superar dificultades de distinto orden en un clima aparentemente poco propicio para la inversión. Adicionalmente, dentro de este conjunto de mecanismos es importante señalar la ayuda ofrecida al sector eléctrico mediante la Resolución 56 de 1982 con el fin de atender gastos de inversión en moneda legal y servicio de la deuda con vencimiento al 31 de diciembre de 1982, a finales de septiembre el saldo de recursos utilizados por este cupo fue de \$ 3.095 millones. Por otra parte, vale la pena mencionar el mayor atractivo que se otorgó a las inversiones en los títulos emitidos por la Financiera Eléctrica Nacional S.A. y a los préstamos concedidos por los establecimientos bancarios que fueren descontados por esa entidad, al haberlos excluido de la base para computar la inversión obligatoria en títulos de Ley 5a. de 1973.

#### CUADRO 9

#### Cupos especiales de crédito del Banco de la República en septiembre 30 de 1983

(Millones de pesos)

Cupos	Valor
Bonos de prenda .....	4.394
Educativos y damnificados .....	1.435
Sector eléctrico Resolución 56 de 1982 de la Junta Monetaria .....	3.095
Sector textil Resoluciones 75 de 1982, 24 y 64 de 1983 de la Junta Monetaria .....	5.006
Sector siderúrgico, Resoluciones 76 de 1982 y 20 de 1983 de la Junta Monetaria .....	2.922
Zonas fronterizas, Resolución 22 de 1983 de la Junta Monetaria .....	966
Cupo de capitalización y democratización del sistema bancario, Resolución 42 de 1983 de la Junta Monetaria .....	5.869
Obras de infraestructura urbana a través del FDU, Resoluciones 38 y 66 de 1983 de la Junta Monetaria .....	2.100
<b>Otros cupos</b>	
Fondos ganaderos .....	2.586
Cooperativas .....	1.235

En el marco de las providencias adoptadas en apoyo de sectores en dificultades, cabe señalar el cupo de crédito por valor de \$ 2.000 millones otorgado mediante Resoluciones 22 y 85 de 1983 a las empresas del sector comercial localizadas en las zonas de frontera con Venezuela y Ecuador. Esta medida, en asocio con una destinación especial de crédito de fomento hacia esas zonas contribuye a amortiguar la situación particularmente grave que enfrentaron dichas zonas como consecuencia de las devaluaciones del bolívar y del sucre. A finales de septiembre, la utilización de este cupo era de \$ 966 millones.

Ahora bien, en concordancia con los objetivos del proyecto de la reforma financiera que el gobierno ha presentado al Congreso Nacional para su aprobación, la Junta Monetaria creó un cupo de crédito por valor de \$ 10.000 millones mediante la Resolución 42 de 1983 para contribuir en esta forma a la mayor capitalización y democratización del sistema bancario. Hasta septiembre 30 se habían utilizado \$ 5.869 millones.

Por su parte, en el campo agrícola vale la pena señalar el esfuerzo hecho por las autoridades monetarias en términos de la ampliación del cupo de bonos de prenda así como de la reducción de su tasa de interés. A finales de septiembre el saldo de recursos utilizados por este concepto fue de \$ 4.394 millones.

En resumen, el conjunto de medidas monetarias adoptadas, no deja dudas acerca del esfuerzo realizado por las autoridades económicas para aumentar la liquidez de la economía contribuyendo en esta forma al proceso de reactivación económica, meta prioritaria dadas las actuales circunstancias por las que atraviesa el país. No obstante, y como se anotó anteriormente, el manejo de instrumentos de política, tanto aquellos de aplicación general como los de crédito selectivo, se han utilizado de manera prudente de forma tal que su contribución al mejoramiento de la producción y el empleo sea efectiva y no se conviertan en elemento perturbador de primer orden, en términos de precios, expectativas inflacionarias y situación cambiaria.

De esta forma, se ha continuado con los lineamientos generales impulsados desde hace varios años en el sentido de buscar la au-

tofinanciación de los fondos financieros que administra el Banco de la República, aspecto que según se mostró se viene cumpliendo a cabalidad. Por otra parte, el otorgamiento de cupos que significan emisión primaria, se ha hecho mediante criterios claros de conveniencia desde el punto de vista de la rentabilidad social y de claros beneficios macroeconómicos, al tiempo que se ha guardado la necesaria cautela para que la ampliación de la oferta crediticia a la economía no se salga del marco de la indispensable moderación y gradualismo evitando un desbordamiento monetario que atente en últimas con la estabilización de precios, las reservas y en fin, la competitividad de nuestra industria, con los efectos concomitantes sobre la paz y la estabilidad social.

**Situación monetaria.** Al finalizar septiembre de 1983 los medios de pago ( $M_1$ ) alcanzan un saldo de \$ 331.952 millones, valor que supera en \$ 5.517 millones, 1.7%, al registrado un mes antes. Con relación a diciembre de 1982, la oferta monetaria crece \$ 6.374 millones, 2.0%, y en año completo avanza \$ 58.192 millones, 21.3%, variación esta, que se constituye en la más baja desde 1980 cuando su crecimiento fue de 17.3%.

El aumento mensual de  $M_1$ , es resultado de una expansión de \$ 6.801 millones, 3.3%, en la base monetaria, compensada parcialmente por el menor valor del multiplicador monetario que pasa de 1.578 a 1.554, ante la mejora mensual de \$ 9.611 millones en las reservas monetarias del sistema bancario.

A su vez, el dinero base se ve afectado durante el mes, por el avance de \$ 5.221 millones en el crédito neto al sector público, principalmente por la utilización del cupo especial de reactivación económica, por parte del gobierno, dispuesto para tal fin en el Banco de la República, mediante la Ley 82 de 1983 y por las operaciones de las entidades de fomento que, al aumentar el crédito en \$ 3.120 millones y reducir sus disponibilidades en \$ 7.312 millones, generan una expansión monetaria de \$ 10.432 millones. Dentro de estas últimas, se destaca el descenso de \$ 7.026 millones en los títulos de exceso de liquidez de las corporaciones en el FAVI, movimiento que tiene relación con el crecimiento de \$ 6.966 millones observado en la cartera de las CAV durante el mes.

## Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1983		Variación	
	Sep. 3*	Oct. 1º*	Absoluta	%
<b>Base monetaria (A—B+C) .....</b>	<b>206.837</b>	<b>213.638</b>	<b>6.801</b>	<b>3.3</b>
<b>A—Activos del Banco de la República .....</b>	<b>421.703</b>	<b>421.885</b>	<b>182</b>	<b>0.0</b>
1. Reservas internacionales netas .....	229.606	220.281	-9.325	-4.1
2. Crédito doméstico .....	192.778	202.429	9.651	5.0
a) Crédito neto a la Tesorería .....	(59.524)	(66.279)	(6.755)	(11.8)
b) Crédito neto al sector público (Resto).....	(-9.662)	(-11.196)	(-1.534)	(-15.9)
c) Crédito bruto a bancos comerciales.....	(37.313)	(38.893)	(1.580)	(4.2)
d) Crédito bruto a entidades de fomento (2).....	(98.485)	(101.605)	(3.120)	(3.2)
e) Crédito bruto al sector privado (3) .....	(7.118)	(6.848)	(-270)	(-3.8)
3. Otros activos netos .....	-681	-825	-144	-21.1
<b>B—Pasivos no monetarios .....</b>	<b>219.826</b>	<b>213.372</b>	<b>-6.454</b>	<b>-2.9</b>
1. Obligaciones en moneda extranjera bancos .....	647	788	91	14.1
2. Obligaciones entidades de fomento .....	121.930	114.618	-7.312	-6.0
3. Obligaciones sector privado .....	24.353	24.937	584	2.4
4. Obligaciones con títulos del Banco de la República .....	49.859	49.624	-235	-0.5
5. Obligaciones externas a largo plazo .....	23.280	23.698	418	1.8
6. Tenencias interbancarias .....	-243	-243	—	—
<b>C—Moneda de Tesorería .....</b>	<b>4.960</b>	<b>5.125</b>	<b>165</b>	<b>3.3</b>

(1) Las cuentas en moneda extranjera ajustadas se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa de divisas en 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. \* Cifras provisionales.

Contribuyen asimismo, al mayor valor de la base monetaria, la inversión de \$ 1.000 millones que efectúa el Emisor en cédulas del BCH con destino al financiamiento de los programas del FFDU y el incremento de \$ 1.143 millones en los redescuentos del FFAP; al tiempo que se ven afectadas sus disponibilidades en \$ 1.126 millones por la reducción en la colocación de los títulos agroindustriales. No obstante lo anterior, la situación financiera de los fondos continúa siendo superavitaria, al registrar disponibilidades por valor de \$ 82.781 millones, en tanto que su cartera redescontada totaliza \$ 64.308 millones, resultados que permite mantener una suficiente disponibilidad de recursos para satisfacer las necesidades de crédito de los sectores productivos. De igual forma, el crédito bruto a los bancos comerciales se eleva en \$ 1.684 millones, funda-

mentalmente por la utilización de los cupos especiales de crédito.

Neutralizan en parte, los movimientos expansionistas anteriores, el aumento de \$ 584 millones en los pasivos con el sector privado y la reducción de \$ 9.325 millones en el valor en pesos de las reservas internacionales netas.

Por su parte, la oferta monetaria ampliada (M<sub>2</sub>) asciende a \$ 889.049 millones en septiembre de 1983, al avanzar \$ 14.626 millones, 1.7%, en el mes; \$ 145.395 millones, 19.6%, en lo corrido del año y \$ 205.103 millones, 30.0%, si se le compara con la de igual período del año anterior. La variación mensual se explica en un 62.3% por el aumento de \$ 9.109 millones, 1.7%, en los cuasi-dineros, que de esta forma representan el 62.7% del total de M<sub>2</sub> al finalizar septiembre.

## Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de septiembre	Medios de pago (M <sub>1</sub> )			Cuasi-dineros (CD) *			Oferta monetaria ampliada (M <sub>2</sub> ) **		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1978.....	119.617	15.6	31.6	103.754	47.9	44.9	223.371	28.6	37.5
1979.....	148.162	9.8	23.9	125.257	24.7	20.7	273.419	16.2	22.4
1980.....	173.799	3.7	17.3	169.342	34.3	35.2	343.141	16.8	25.5
1981.....	218.267	1.9	25.6	293.369	36.8	73.2	511.636	19.3	49.1
1982.....	273.760	5.4	25.4	410.186	21.6	39.8	683.946	14.5	33.7
1983.....	331.952	2.0	21.3	557.097	33.3	35.8	889.049	19.6	30.0

(1) Cifras provisionales. \* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. \*\* Incluye M<sub>1</sub>; más cuasi-dineros.

Durante el mes, los certificados de depósito a término de bancos y corporaciones financieras constituyen el cuasi-dinero más dinámico, al avanzar \$ 7.031 millones, 3,6% y situar su saldo en \$ 204.989 millones, cifra que representa el 36,8% del total de cuasi-dineros. A su vez crecen en \$ 2.668 millones, 2,8%, los depósitos tradicionales de ahorro

del sistema bancario, que alcanzan una participación del 17,3%, al acumular \$ 96.385 millones. Por el contrario, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda disminuyen en el mes \$ 590 millones, 0,2% al totalizar \$ 255.723 millones, un 45,9% del total de activos de alta liquidez.

### Cuasi-dineros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de septiembre	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.....	30.790	27.3	37.2	31.046	44.0	49.5	41.918	71.7	47.7	103.754	47.9	44.9
1979.....	41.209	22.5	33.8	28.106	-11.8	-9.5	55.942	60.0	33.5	125.257	24.7	20.7
1980.....	49.935	8.5	21.2	39.767	47.9	41.5	79.640	49.7	42.4	169.342	34.3	35.2
1981.....	66.246	13.5	32.7	109.310	50.2	174.9	117.813	41.5	47.9	293.369	36.8	73.2
1982.....	80.150	9.9	21.0	168.540	18.8	54.2	161.496	31.8	37.1	410.186	21.6	39.8
1983.....	96.385	14.0	20.3	204.989	27.1	21.6	255.723	48.5	58.3	557.097	33.3	35.8

(1) Cifras provisionales.

En septiembre 30 de 1983, el total del crédito en moneda nacional del sistema bancario asciende a \$ 418.680 millones, con aumento de \$ 10.226 millones, 2,5% en el mes; \$ 72.059 millones, 20,8% en lo corrido del año y \$ 82.919 millones, 24,7%, en año completo. Del total de colocaciones un 92,4%, es decir, \$ 386.928 millones, está representado en cartera y de este saldo \$ 120.666 millones provienen de las líneas de crédito especiales del Banco de la República y de los fondos financieros que él administra.

### Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de Sepr.	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1978	100.879	15.4	27.8	109.833	17.5	28.1
1979	116.368	8.4	15.4	129.495	11.3	17.9
1980	138.363	12.1	18.9	160.664	17.9	24.1
1981	212.696	17.3	53.7	241.324	21.6	50.2
1982	303.520	19.4	42.7	335.761	20.7	39.1
1983	386.928	21.5	27.5	418.680	20.8	24.7

(1) Cifras provisionales. \* Incluyen cartera.

**Situación cambiaria.** En septiembre 30 de 1983 las reservas internacionales se sitúan en US\$ 3.211 millones, con disminución de US\$ 1.681 millones en los nueve primeros meses, resultado de saldos negativos de

US\$ 1.672 millones en las operaciones corrientes y de US\$ 9 millones en los movimientos de capitales. En el último mes se registra un déficit corriente de US\$ 213 millones, ligeramente inferior al de los dos meses precedentes, cuyo promedio fue de US\$ 248 millones.

El total de ingresos corrientes asciende hasta septiembre a US\$ 2.526 millones, 21% inferior al de similar período de 1982. De esta suma, US\$ 1.718 millones corresponden a exportaciones de bienes, rubro que presenta baja del 10% debido al descenso que experimentan los reintegros por exportaciones menores, que disminuyen de US\$ 900 millones, hasta septiembre de 1982, a US\$ 681 millones en este año.

Por su parte, los reintegros por exportaciones de café señalan un ligero avance, al consolidar US\$ 1.037 millones, frente a US\$ 1.004 millones del año pasado. El volumen del grano despachado en los nueve meses se eleva a 7.1 millones de sacos de 60 kilos, 4,7% superior al de similar lapso de 1982. De otro lado, el precio promedio mensual se sitúa en US\$ 1.28 la libra, US\$ 0.13 menos que el de igual período del año anterior. Se advierte además, una sostenida tendencia al alza a partir del mes de julio, cotizándose a US\$ 1.33 en septiembre, frente a US\$ 1.37 del mismo mes de 1982.

## Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero-septiembre			Año completo **		
	1981	1982	1983*	1981	1982	1983*
Estados Unidos .....	1.368	1.313	1.425	2.077	1.701	1.846
Europa .....	4.675	4.747	4.911	6.041	6.429	6.478
Otros .....	768	683	723	913	860	851
Total .....	6.811	6.743	7.059	9.031	8.990	9.174

\* Datos preliminares. \*\* Octubre 1º a septiembre 30.  
Fuente: Federación Nacional de Cafeteros de Colombia.

Los ingresos por servicios y transferencias totalizan US\$ 572 millones, con descenso del 44%, básicamente ocasionado por la caída en los renglones de turismo, servicios personales y en especial por los más bajos rendimientos de la inversión de reservas en el exterior. En efecto; estos últimos disminuyen en US\$ 217 millones, al descender tanto el volumen invertido como las tasas de interés en los mercados financieros internacionales, respecto a las vigentes un año atrás.

El rubro de compras de oro, por el contrario, continúa presentando avances al llegar US\$ 142 millones, US\$ 20 millones, más que las acumuladas en el mismo lapso de 1982. La cotización promedio del metal asciende en septiembre a US\$ 436.42 la onza troy, 22% superior a la registrada en igual mes de 1982, en tanto que el volumen acumulado de adquisiciones en los nueve primeros meses, resulta similar en los dos períodos, al alcanzar la cifra de 351.000 onzas troy.

## Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta septiembre 30		
	1981	1982	1983(1)
<b>I—Ingresos corrientes</b> .....	3.518,8	3.178,4	2.526,3
Exportaciones .....	2.031,1	1.903,7	1.718,1
Café .....	1.038,5	1.004,1	1.037,4
Otros productos .....	992,6	899,6	680,7
Compras de oro (2) .....	186,0	122,2	142,2
Capital petróleo .....	68,1	134,4	94,3
Servicios y transferencias ..	1.233,6	1.018,1	571,7
<b>II—Egresos corrientes</b> .....	4.251,1	4.358,6	4.198,8
Importaciones .....	2.865,6	2.595,8	2.346,1
Petróleo para refinación y gas natural .....	140,6	284,8	317,4
Servicios y transferencias ..	1.244,9	1.478,0	1.535,3
<b>III—Superávit o déficit corriente</b>	-732,3	-1.180,2	-1.672,5
<b>IV—Movimiento neto de capital</b>	550,0	395,6	-8,9
<b>V—Variación reservas brutas</b> ..	-182,3	-784,6	-1.681,4
(III+IV ó VII—VI)			
<b>VI—Saldo reservas brutas diciembre año anterior</b> .....	5.419,7	5.632,9	4.892,6
<b>VII—Saldo reservas brutas</b> .....	5.237,4	4.848,3	3.211,2

(1) Cifras preliminares.

(2) Netas de ventas internas para usos industriales.

En los egresos corrientes, se observa una disminución de US\$ 160 millones, al causar erogaciones por US\$ 4.199 millones el período analizado. Los pagos por importación de bienes han disminuido US\$ 250 millones, en tanto que los correspondientes a servicios se ven aumentados en US\$ 57 millones, debido en particular al incremento de US\$ 101 millones en viajes y pasajes. Este renglón que señala sus mayores salidas en junio y julio (US\$ 57 millones mensuales en promedio) a partir de agosto y como resultado de las medidas de control para la utilización de divisas por parte de los viajeros, su valor comienza a declinar y ya en septiembre solo asciende a US\$ 10 millones. Se presenta igualmente avance en los rubros de remesas de utilidades y dividendos y servicios oficiales, así como en los giros por intereses de la deuda pública externa.

Los movimientos de capital, como se anotó inicialmente, arrojan saldo negativo de US\$ 9 millones, mientras que el pasado año era positivo en US\$ 396 millones. Este resultado obedece, de una parte, a que el sector oficial incrementa sus amortizaciones, en tanto que sus ingresos disminuyen, y de otra, a que el sector privado acusa disminución en sus préstamos netos e igualmente en los flujos canalizados a la inversión directa.

**Vida del Banco de la República. Régimen general de contratación del banco.** De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 7º del Decreto 386 de 1982, los contratos que efectúe el Banco de la República a nombre propio o de las entidades que administra, deberán ceñirse a su propio régimen de contratación o, en los casos no previstos por este, a las normas comunes del derecho privado.

Con base en la disposición anterior y en ejercicio de las atribuciones conferidas por el numeral 13 del artículo 31 de los actuales estatutos de la institución, la Junta Directiva expidió en septiembre, y por primera vez en la historia del Banco, el Régimen general de contratación del Banco de la República, el cual se sujetarán todos aquellos contratos civiles y mercantiles que lleve a cabo. Entre otros aspectos contempla: a) los requisitos previos para contratar con el Banco: existencia, capacidad legal y registro de proponentes; inhabilidades e incompatibilidades; b) la competencia de los funcionarios y de

las dependencias; c) los sistemas de contratación entre los cuales se destacan las cotizaciones, contratación directa, licitación y el concurso de méritos; d) tramitación y liquidación de los contratos; e) clase de contrato; etc.

Dentro de las clases de contratos relacionados se encuentran los de obras, suministros, adquisiciones de bienes muebles, compraventa y permutas de bienes inmuebles, arrendamientos, prestación de servicios y seguros. Otros no previstos se regirán por las normas legales inherentes a su propia naturaleza, según el criterio de la subgerencia jurídica.

*Actividades culturales.* Dentro de la tarea de promoción y divulgación de la cultura que tradicionalmente el Banco ha venido desarrollando por intermedio de sus diversos organismos, la Junta Directiva autorizó la dotación del área cultural de Pereira, la cual entrará en funcionamiento a fines del presente año.

*Cuentas financieras.* El Banco de la República publicó recientemente las "Cuentas financieras de Colombia 1970-1980". Esta labor recoge el esfuerzo iniciado hace más de diez años, cuando se presentó al Primer Simposio sobre Mercado de Capitales, una

aproximación al estudio de los flujos de fondos del sistema financiero colombiano. Esta experiencia contribuyó a la formulación del actual sistema de "Cuentas Financieras", el cual permite ahora una integración con el sector real de la economía tanto a nivel teórico como práctico, según la nueva metodología de las Naciones Unidas: Serie F, N° 2, Rev. 3.

Esta metodología permitirá obtener sistemáticamente indicadores para identificar las influencias de la actividad económica sobre los mercados financieros, y recíprocamente el efecto del desarrollo de estos en la demanda de bienes y servicios, ahorro, inversión y la estructura del ingreso. En síntesis, tienen como objetivo principal presentar de manera sintética todas las operaciones que afectan el patrimonio financiero de los agentes económicos.

Como se comentó en las notas editoriales de agosto del presente año, cuando el CONPES aprobó la transferencia de las cuentas nacionales al Departamento Administrativo Nacional de Estadística —DANE—, le asignó al Banco la responsabilidad de elaborar y presentar las cuentas financieras del país. En esta forma, se estableció una clara división del trabajo entre estas dos entidades.