

# NOTAS

## EDITORIALES

### Política económica

En 1982 la economía colombiana estuvo influida por la presencia de fenómenos de diferente índole. Entre ellos cabe destacar la recesión generalizada en el mundo industrializado que ejerció notable impacto sobre el desenvolvimiento económico del país y aquellas circunstancias de carácter interno que incidieron en la evolución de la actividad productiva, a saber: la demanda interna, la cual experimentó claros signos de deterioro, y en cuyo origen se encuentran la pérdida de dinamismo inducida desde el exterior y fenómenos de carácter nacional; la crisis del sector financiero, que como se comentó en anterior oportunidad, requirió de acciones de emergencia para conjurarla y, finalmente, el enorme déficit fiscal que afronta la Nación, que por su magnitud ha sido asociado a una situación de verdadera emergencia, la cual, al igual que la crisis financiera, requería de urgentes medidas para su solución. Bajo este orden de ideas, las presentes notas editoriales tienen por objeto presentar algunos desarrollos de la actividad económica y, al mismo tiempo, describir la estrategia de reactivación económica y de lucha contra la inflación. Previamente a ello se analizan los alcances de los factores de origen externo que gravitan sobre la economía colombiana.

**La incidencia de los fenómenos externos.** A nadie escapa que la economía colombiana atraviesa en la actualidad por una de las etapas más difíciles de su historia, no obstante haber sufrido en menor grado los efectos de la coyuntura internacional, si se compara con el conjunto de naciones de América Latina. De acuerdo con proyecciones recientes, el PIB del país habría experimentado crecimiento positivo aun en una época caracterizada por caídas generalizadas en la producción mundial.

No hay duda de que en la actual coyuntura recesiva ha tenido enorme incidencia la situación desfavorable de los países desarrollados, principales mercados para nuestros productos de exportación. Basta citar como ejemplo que durante 1982 el descenso de la actividad productiva de los Estados Unidos alcanzó signos tan graves, que no podía menos que lesionar de manera seria las economías de las demás naciones y, por supuesto, las de los países en desarrollo. Adicionalmente, las políticas anti-inflacionarias y de recuperación del valor de su moneda que adoptó ese país, ocasionaron grandes modificaciones en la cotización del dólar respecto a las monedas europeas y el yen, lo que tradujo en enorme perjuicio para el comercio de países que, como el nuestro, mantienen su moneda vinculada especialmente al dólar.

Por otra parte, la reducción en la demanda de los países industrializados indujo una caída en los precios del petróleo y demás materias primas, es decir, en los bienes en cuya producción se especializan, por lo general, los países del Tercer Mundo. En forma paralela, la adopción de prácticas de **dumping**, o bajas artificiales de precios, han contribuido a introducir un factor de competencia desleal en los mercados domésticos, y además, a la caída abrupta de los precios de exportación de algunos productos primarios. Dichos fenómenos han ocasionado graves dificultades para el pago de las importaciones y de la deuda externa de los países en desarrollo.

Como consecuencia de este panorama económico negativo, muchos países han recurrido a prácticas proteccionistas, como son las cuotas de importación, normas fitosanitarias, imposición de derechos compensatorios a las importa-

ciones, etc. Por su parte, los países en desarrollo, como consecuencia de la desfavorable evolución de sus balanzas comerciales, se han visto precisados a implantar medidas restrictivas al comercio en busca de una eficiente política de asignación de sus divisas, lo que les ha implicado, además, asumir sacrificios a nivel interno.

En lo que a Colombia se refiere, es importante señalar el caso del comercio con los mercados fronterizos de Venezuela y Ecuador, de cuya evolución económica general dependen buena parte de los ingresos de diversas capas de nuestra población. Es así como las exportaciones a estos países en conjunto llegaron a representar el 35.1% de las ventas externas diferentes a café en el año 1979, correspondiendo a Venezuela el 30% y al Ecuador el 5.1%. Por otra parte, hasta ese mismo año, la balanza de comercio registrado mostró saldos positivos para Colombia del orden de US\$ 33.2 millones con Ecuador y US\$ 373.1 millones con Venezuela.

Se considera, generalmente que el principal factor que facilitó el dinamismo de las exportaciones hacia estos países fue, en el pasado, el importante crecimiento de sus economías, originado en la elevación del precio del petróleo en 1973. Además, tampoco puede desconocerse el influjo que ejerce el tipo de cambio real sobre las corrientes de intercambio; la devaluación que hizo el Ecuador en el mes de mayo pasado, sin duda alguna afectó el valor global de nuestras ventas a ese país. De acuerdo con las cifras del INCOMEX, entre enero y octubre del presente año el déficit en la balanza comercial con Ecuador ascendió a US\$ 109.8 millones, cifra que se compara desfavorablemente con la registrada en el mismo período del año anterior, que ascendió a US\$ 43.9 millones. En el caso de Venezuela, al mantenerse el tipo de cambio del bolívar frente al dólar, ha hecho posible que la tasa de cambio real para Colombia haya mostrado evolución favorable, aspecto que ha permitido contrarrestar en alguna medida los efectos negativos derivados de las tendencias recesivas de dicha economía. El déficit con este país se redujo de US\$ 137.9 millones a US\$ 60.7 millones en igual período.

**Políticas del sector externo.** En lo relativo a este campo ya se han adelantado algunas acciones tendientes a lograr una profunda reestructuración del comercio internacional. A principios del mes de noviembre el gobierno presentó al Congreso el proyecto de ley No. 97

de 1982, el cual constituirá la Ley Marco para regular el comercio exterior, prevista en el ordinal 22 del artículo 76 de la Constitución. Dicho proyecto contempla aspectos como el reemplazo del CAT (Certificado de Abono Tributario) por el CERT (Certificado de Reintegro Tributario). Este nuevo instrumento operaría mediante la devolución de impuestos indirectos, sistema aceptado por el GATT y por los países desarrollados.

El otorgamiento del CERT estará basado en criterios definidos, entre ellos la generación de empleo y de valor agregado, el esfuerzo realizado en cuanto a la adopción de nuevas tecnologías, la necesidad de compensar al sector exportador por variaciones bruscas de su ingreso efectivo, o, en fin, el otorgar apoyo a productos para los cuales existen buenas perspectivas de demanda en el exterior. Igualmente, la Ley Marco faculta al gobierno para diseñar una nueva reglamentación sobre la operatividad de las zonas francas, con el fin de que contribuyan a la promoción de las exportaciones y a la generación de empleo nacional. Elimina además un factor de competencia desleal existente para la industria nacional, cual es el ingreso ilegal al país de bienes fabricados en dichas zonas, los cuales gozan de exención de impuestos pero solo en el caso de que se destinen a ventas al exterior.

También se tiene prevista la supresión del impuesto a las ventas para las materias primas utilizadas para exportación y, además, la posibilidad de eximir de este impuesto a las ventas que se realicen en el país de maquinaria y equipos destinados a producir bienes y servicios para la exportación. Esta medida significaría una solución a la forma discriminada como vienen siendo tratados los bienes de capital en el Plan Vallejo, al tiempo que brindará mayores oportunidades de competir a la industria nacional en grandes proyectos de inversión, como El Cerrejón y Cerromatoso.

Adicionalmente, dicha Ley Marco contempla la posibilidad de imponer sanciones en contra de las prácticas ilegales de comercio que adopten nuestros competidores externos, tales como la imposición por parte de Colombia de derechos compensatorios a las mercancías que se importen con precios artificialmente bajos. De otra parte, se plantea la abolición de los remates de contrabando, modalidad que venía perjudicando fuertemente al productor nacional. Como parte de la estrategia exportadora se ha propuesto además, el fortalecimiento del Fon-

do Nacional de Garantías a fin de prestarle el necesario respaldo a empresas pequeñas con potencial exportador para que puedan contribuir a la formación de riqueza nacional, eliminando así uno de los principales obstáculos que impiden su mayor desarrollo.

De otra parte, entre las principales medidas adoptadas con el fin de mejorar las condiciones del comercio exterior, cabe mencionar las incluidas en los Decretos 2440 y 2503 de agosto de 1982, disposiciones que modifican los niveles del CAT. Para la mayoría de los renglones amparados se restableció la cuantía del 15%, para otros, se aumentó del 5% al 10%, y se favorecieron otros productos con un CAT correspondiente al 5% y al 10%. Con ello se busca restituir parte de la pérdida de ingreso para los exportadores ocasionada por la devaluación del dólar y la consecuente revaluación del peso frente a las principales monedas europeas y al yen. Igualmente, se busca mejorar la rentabilidad para numerosos renglones de exportación, de tal manera que a los precios vigentes en el mercado internacional estos resulten competitivos. Al mismo tiempo, las modificaciones introducidas al CAT abren perspectivas favorables en cuanto a la apertura de nuevos mercados, que antes de dicha medida estaban vedados a los productores colombianos, y evita la pérdida de otros con las conocidas dificultades que representa su recuperación a mediano y largo plazo.

Adicionalmente, el Decreto 3082 de noviembre 30 elevó el arancel de aduanas en 20%, con excepción del correspondiente a algunos bienes agrícolas, a otras que han sido objeto de convenios o negociaciones internacionales, y a los bienes de capital para los cuales rige un arancel de 5%. Conviene precisar que esta última excepción no significa, de ninguna manera, una contradicción con el propósito de reactivación de la demanda interna que, como se verá más adelante, exige el impulso a la producción de bienes de capital. Por el contrario, esta medida se tomó con el fin de estudiar de manera concienzuda los productos que serán objeto de una protección selectiva, evitando causar perjuicio a la producción nacional con la elevación generalizada de los costos de adquisición de maquinaria. Por otra parte, el Consejo Directivo de Comercio Exterior introdujo en el mes de septiembre algunas modificaciones al régimen de importación al trasladar 500 posiciones del arancel de aduanas de la lista de libre a la licencia previa. Cabe anotar que la mayoría de artículos afectados corresponde a bienes agrícolas

y productos suntuarios. El objeto de los decretos mencionados es evitar el despilfarro de divisas en adquisiciones de artículos de lujo, dadas las condiciones externas de la economía, al tiempo que se ejerce una adecuada protección para la producción nacional.

Por otra parte, la junta directiva de PROEX-PO mediante Resolución 8 de 1982, creó una línea de crédito para el fomento de las ventas externas, la cual estará destinada a financiar estudios de mercados, campañas publicitarias, el envío de muestras y la participación en ferias internacionales. Esta nueva línea cuenta con condiciones de financiación ampliamente ventajosas.

En cuanto a la política cambiaria esta se ha orientado, en general, a mantener la competitividad de nuestras exportaciones no tradicionales. No obstante, es preciso aclarar que ciertas condiciones prevalecientes en la economía, obligaron a que en ocasiones se desviara la orientación básica en cuanto al mantenimiento del tipo de cambio real. Tal fue el caso de los años posteriores a la bonanza cafetera, en los cuales el crecimiento sin precedentes de las reservas internacionales demandó un cambio en el énfasis de la política cambiaria, con el fin de conjurar la amenaza de un desbordamiento monetario y de sus efectos inflacionarios; o el caso de situaciones en las cuales el manejo del tipo de cambio exigió anteponer el objetivo de controlar flujos especulativos de capital, que podían constituirse en serios obstáculos para los fines de la política económica.

Es necesario insistir en que si bien pudo haberse presentado cierto deterioro del tipo de cambio real —causado en alguna medida por la devaluación de las monedas europeas frente al dólar, así como del rápido descenso del proceso inflacionario en los Estados Unidos— el alto nivel de reservas internacionales permite al país, en esta adversa coyuntura internacional, colocarse en posición de privilegio frente al resto de América Latina. A pesar de que las reservas internacionales tuvieron en 1982 una reducción importante, esta fue inferior a las proyecciones de varios expertos y no comprometen las perspectivas de crecimiento del país. Por tanto, la posición económica colombiana ante el resto del mundo y la confianza que inspira en los principales centros financieros internacionales, (“Euromoney” llama a Colombia el “mejor riesgo latinoamericano”, diciembre 1982), le permitirá al país superar la coyuntura recesiva mundial sin todos los sacrificios que hoy deben

afrentar otras naciones. Así pues, existe la manifiesta voluntad de lograr la recuperación económica dentro de un ambiente de estabilización, lo cual, como es natural, exige una gran coherencia entre la política económica general y las políticas de comercio exterior, cambiaria, monetaria y fiscal.

Dentro de estas políticas cabe destacar, además, la acción de PROEXPO en el campo financiero y de apoyo técnico y de mercadeo internacional. El otorgamiento de crédito para capital de trabajo, bienes de capital y operaciones de post-embarque, así como para el desarrollo de las empresas comercializadoras y el financiamiento de la infraestructura de proyectos turísticos y zonas francas, son algunos de los elementos esenciales para el fomento de las exportaciones que seguirán siendo objeto de atención, mediante las actividades desarrolladas por este Fondo.

En síntesis, la estrategia de reactivación del sector externo contempla, como elementos fundamentales, los siguientes: una política arancelaria selectiva y gradual, cuyo criterio básico será el apoyo a la generación de valor agregado nacional; el manejo de instrumentos administrativos como el de la licencia previa de manera que existan controles más efectivos sobre el monto y calidad de las importaciones, complementarios al mecanismo de precios que por sí solo resulta insuficiente para el logro de los grandes objetivos macroeconómicos y de las metas fijadas por la política de comercio exterior; y, por último, una serie de estímulos tributarios y financieros tendientes a impulsar las exportaciones, al igual que un manejo cambiario apropiado de acuerdo con las actuales circunstancias.

**Políticas de estímulo del sector interno.** El agotamiento de la dinámica industrial proveniente de la producción de bienes de consumo masivo e intermedios que caracterizó las décadas anteriores llevó en el pasado a la convicción de que nuestro sector productivo deberá orientarse cada vez más hacia el exterior. Es de común conocimiento los grandes beneficios que rindió al país la estrategia exportadora a partir del Decreto-Ley 444 de 1967. Empero, la crisis por la que atraviesa la economía mundial desde 1980, ha puesto de presente la gran vulnerabilidad que implica para los países no industrializados la excesiva dependencia de sus fuentes de demanda externa. Por consiguiente, la actual administración se ha empeñado en reactivar la demanda interna como base primordial

del crecimiento en los años futuros, al tiempo que se preserva el sano principio de fomentar las exportaciones. Dicha estrategia contempla tres aspectos fundamentales. En primer lugar, se ha centrado en el apoyo decidido a sectores que por sus interrelaciones con las otras ramas de actividad económica, por su generación de empleo y, en general, por su capacidad de inducir modificaciones en la demanda agregada, pueden ejercer el papel de líderes en el proceso de recuperación económica. Tal es el caso del sector de la construcción, así como también las ramas productoras de bienes de capital, automotriz y la agroindustria. En segundo lugar, se plantea la recuperación del mercado interno mediante varios elementos básicos; el primero de ellos consiste en la lucha decidida contra el contrabando, y la imposición de tarifas compensatorias a los productos extranjeros que gozan de subsidios exagerados y que establecen una competencia desleal para el productor nacional. El segundo se refiere a la promulgación de un estatuto de compras oficiales que permita utilizar este amplio potencial de demanda del sector público en favor del empleo nacional y, como parte esencial, la reestructuración del comercio exterior ya anotada. Como tercer aspecto de dicha estrategia, las autoridades han planteado la recuperación del sector industrial con el objeto de que vuelva a ser pilar fundamental del desarrollo económico. Para ello se busca un real fortalecimiento de la sociedad anónima y la mayor democratización del capital, con el fin de impulsar la mayor inversión en el sector.

En lo que respecta al sector de la construcción, se promulgaron disposiciones tendientes a dotarlo de recursos abundantes y adecuados. Así, el Decreto 2929 de octubre 11 de 1982 amplió la corrección monetaria para el sistema UPAC, a fin de canalizar mayores recursos hacia esta fuente. Por otra parte, el Decreto 2928 del mismo mes incluyó importantes medidas de carácter redistributivo hacia la vivienda popular, al restablecer que por lo menos el 50% de los recursos captados por las corporaciones de ahorro y vivienda, se orienten hacia unidades de vivienda con un valor inferior a 2.500 UPAC y de estos un 50% hacia vivienda hasta de 1.000 UPAC. Adicionalmente, el Decreto 3728 de diciembre de 1982 dotó al ICT de importantes fuentes de financiación. En efecto, dicha norma ordena destinar el 10% del encaje de las cuentas de ahorro a la adquisición de los nuevos bonos de vivienda popular del ICT, y

permite invertir dos puntos del encaje de las cuentas de ahorro de las corporaciones de ahorro y vivienda, en estos bonos.

De esta forma, se espera cumplir con la meta fijada por el gobierno de aumentar las soluciones de vivienda en 1983 en más de 100.000 unidades, correspondiendo al sistema UPAC alrededor de 53.000, al BCH 25.900, al ICT 53.000, y a los demás sistemas de financiación, aproximadamente 4.500 unidades. Dicha cifra, de tan importante magnitud y contenido social, sin duda contribuirá a contrarrestar los efectos recesivos que pueden persistir en el frente externo.

También en el campo agrícola se tomaron diversas decisiones de política, como el traslado al régimen de licencia previa para importar numerosos bienes procesados de origen agrícola, en virtud de la Resolución 39 del Consejo Directivo de Comercio Exterior. Además, se estableció un sistema de cuotas de importación de materias primas para el sector agropecuario, con compromiso de administración de precios y garantías de absorber la producción nacional. Por su parte, para el algodón, producto que sufre una fuerte crisis desde hace algunos años, se crearon estímulos adicionales de exportación, como el establecimiento de un precio de sustentación de US\$ 0.89 libra. Paralelamente, se estableció un precio mínimo para la cosecha 1982-1983 de \$ 137.000 y \$ 145.000 tonelada para la Costa y Meta, respectivamente, con compromiso de compra por la industria textil. Por último, se redujo en forma significativa la tasa de interés de los bonos de prenda al 21% con una ampliación de su plazo. La tasa de interés correspondiente a los bonos de prenda para otros productos, fue reducida del 30% al 24%.

Por otra parte, se elevó el CAT al 15% para la mayoría de los productos agrícolas, al tiempo que se exceptuaron algunos bienes del sector agropecuario de la elevación del arancel, para evitarle de esta forma perjuicios al consumidor nacional. Además, se prestó apoyo mediante mayor financiación a la producción exportable de este sector, y se refinanció la deuda de varios productos como arroz, fique, cacao, plátano, etc. En cuanto al café, dada su particular importancia, se harán comentarios en otra parte de estas notas.

Por último, vale la pena señalar la ampliación de un 33% en el presupuesto del Fondo Financiero Agropecuario para el próximo año, para un total de \$ 53.000 millones, de los cuales un 65% se destinará a recursos de corto plazo y a

ganadería de cría. De esta forma, se garantiza la asignación de un importante volumen de recursos para tan vital sector. La recuperación de esta actividad se constituye en pilar de la política de reactivación industrial, puesto que, como se acepta generalmente, él debe cumplir la importante función de producir alimentos y materias primas a precios acordes con las metas de estabilización, debe permitir al país un ahorro de divisas por concepto de importaciones y contribuir a generarlas mediante mayores volúmenes exportados. En este orden de ideas, las autoridades manifestaron su propósito de garantizar los montos de financiación necesarios tanto para satisfacer la demanda interna como la externa, y de garantizarle una adecuada rentabilidad, a fin de que pueda tener un desarrollo satisfactorio a corto y a mediano plazo.

Respecto al impulso que se otorgará a la industria de bienes de capital, conviene precisar que no se trata simplemente de una estrategia de corto término para la reactivación económica, sino que dicho programa tiene una proyección a largo plazo. Dentro de una perspectiva general de protección razonable a la industria y como un estímulo a la utilización del trabajo y de los servicios de la ingeniería nacional, el gobierno acaba de promulgar el Decreto 3550 del 9 de diciembre, por medio del cual se busca dar una participación más equitativa al trabajo nacional frente al extranjero. Cabe anotar que este Estatuto de Compras Oficiales fue elaborado con la colaboración activa del sector privado, en el deseo de dar cumplimiento a una amplia política de concertación. El Estatuto responde a una inquietud planteada en el pasado por distintos gremios económicos, respecto a la capacidad que posee la industria privada de responder a la demanda del sector público, situación ante la cual el productor nacional se encontraba en desventaja, debido a las características del crédito externo, a las condiciones financieras de los proveedores extranjeros, y a la facilidad que contemplaba la contratación de los proyectos llamados "llave en mano", etc. Así pues, con la promulgación de este decreto se busca corregir los defectos de tan inequitativa participación del trabajo nacional frente al extranjero, al tiempo que se otorga una mayor capacidad al gasto estatal de actuar como instrumento anticíclico. Las normas de este decreto, por ejemplo, permitirán a los productores nacionales beneficiarse de las importantes obras que en la actualidad se realizan en los

proyectos mineros, que deben tener los favorables efectos multiplicadores sobre la economía en su conjunto.

En cuanto a la estrategia de impulso al sector automotriz se decidió apoyarla mediante una mayor protección, así como a través de estímulos a la demanda interna. En tal sentido, el Consejo Directivo de Comercio Exterior dispuso en octubre la elevación del precio mínimo para importación de automóviles a US\$ 6.000. Por otra parte, el Decreto 3080 del 28 de octubre de 1982 elevó el arancel para automóviles de 150% a 180%, y paralelamente, el Decreto 3744 del 23 de diciembre redujo de 35% a 25%, el impuesto a las ventas para automóviles y motocicletas fabricadas o ensambladas en el país y con motor hasta de 1.300 cm cúbicos, al igual que para camperos.

**Política anti-inflacionaria.** Durante la década pasada el mundo occidental asistió a la generalización del fenómeno inflacionario. Colombia no escapó a dicho comportamiento, habiendo sufrido una notable aceleración en el ritmo de crecimiento de los precios. En efecto, la tasa anual de inflación pasó de 8.2% en enero de 1971 a 40.6% en junio de 1977. A partir de entonces la inflación empezó a ceder lentamente con algunas fluctuaciones hasta colocarse en 24.0%, en diciembre de 1982. Esta cifra que se compara favorablemente con los niveles de 28.8%, 25.9%, 26.4% en 1979, 1980 y 1981 respectivamente, pone de manifiesto los esfuerzos realizados por las autoridades en este campo. Sin embargo, en general la tendencia del proceso inflacionario se ha mantenido relativamente estable desde 1979, de forma tal que es posible afirmar que la economía colombiana ha sufrido un proceso de virtual indexación, y parece existir una importante rigidez a la baja en la dinámica de crecimiento de los precios.

Respecto a la naturaleza del fenómeno inflacionario pueden anotarse diversas causas. En primer término, se encuentran los factores de demanda que influyeron decididamente en el pasado sobre la dinámica de los precios. La expansión de la liquidez que trajo la bonanza de los ingresos externos hacia mediados de la década pasada amenazó con producir un exceso de demanda en la economía que de haberse dejado actuar sin correctivos, habría conducido a índices de inflación mucho más altos. Por tal motivo, se ha expresado enfáticamente la necesidad de que la política monetaria no se convierta en un elemento inflacionario básico. Ella debe contribuir, mediante la dotación de volú-

menes adecuados de crédito, a la meta de reactivación económica, pero sin que un exceso en esta materia atente contra el objetivo, igualmente prioritario, de controlar la inflación. Es ampliamente reconocido que el presente año estuvo marcado por grandes dificultades en el manejo monetario. El enorme déficit fiscal ocupó en este sentido lugar preponderante, introduciendo serios obstáculos a la irrigación de fondos prestables al sector privado. Por otra parte, la crisis financiera exigió de un importante apoyo por parte del Emisor, aspecto que se comentó ampliamente en las notas del mes de octubre.

Por consiguiente, el manejo monetario requerido para la lucha anti-inflacionaria exigía como premisa básica, el ordenamiento de las finanzas públicas y privadas. En tal sentido, se buscó, en primer lugar, sanear la situación existente para la formación y manejo del ahorro privado, mediante la declaración de la Emergencia Económica del 8 de octubre pasado. Es claro que sin este requisito previo todas las acciones en el campo económico tendientes a imprimir mayor dinamismo a la economía, estaban condenadas al fracaso, como se comentó en su oportunidad, pues los recursos del ahorro podían ser utilizados en actividades de tipo especulativo o en simples transferencias de riquezas y no brindar el respaldo requerido por la producción. Así pues, se prestó especial atención al ordenamiento del sector financiero, introduciendo mecanismos legales que garanticen la seriedad y cumplimiento de los distintos intermediarios frente al ahorrador; además, se encuentra en estudio y elaboración una reforma al sector, la cual desarrollará el marco que creó el Decreto 2920 de 1982 para que el desenvolvimiento del sistema financiero canalice en forma eficiente los recursos de ahorro.

Como afirmara el señor Presidente de la República en su discurso del 10 de septiembre, "en la actualidad el elemento perturbador por excelencia es el déficit fiscal. Para decirlo más exactamente: el déficit monetario del presupuesto público". En efecto, bajo las actuales circunstancias de reducción de las reservas internacionales, estas han dejado de constituir factor de expansión monetaria, siendo la financiación del déficit fiscal responsable de gran parte de dicha expansión en los dos últimos años, hecho que se tradujo en la reducción del margen de liquidez para otros sectores de la economía, con los consecuentes efectos inconvenientes sobre la producción y el empleo.

El gobierno entonces, identificó el desequilibrio fiscal del sector público, como uno de los problemas de más urgente solución, razón por la cual declaró por segunda vez en el año el Estado de Emergencia Económica, mediante el Decreto 3742 del 23 de diciembre. En el momento de escribir estas notas se encuentra reunida la Comisión de Reforma Fiscal, encargada de estudiar las recomendaciones pertinentes al gobierno, que le permitan garantizar el equilibrio en el ahorro público.

En segundo lugar, es de observar que existe una serie de mecanismos que perpetúan la inflación, razón por la cual las solas medidas de carácter monetario pueden resultar estériles para frenar el fenómeno. El país ha convivido durante los últimos años con un ritmo de crecimiento en los precios, resultado de un proceso de virtual indexación, es decir, de reajustes periódicos de la gran mayoría de precios que responden a unas expectativas dadas de inflación.

En tercer término, merece citarse el aumento en los costos internos causados por diversos factores, destacándose entre otros el alto incremento de los precios de los alimentos. Este factor sin duda ha ejercido gran incidencia sobre la evolución de los precios durante un período relativamente largo. En efecto, el índice correspondiente a alimentos ha mostrado mayor dinamismo en su crecimiento que el correspondiente al total, a excepción de 1978, año que fue el excelente crecimiento en el sector agropecuario. Ello se debe a problemas de oferta ocasionados tanto por factores climatológicos como fue el caso de 1976 y 1977 como, en ocasiones, a desestímulos para algunos productos en razón de la pérdida de rentabilidad por los altos costos de producción. Este aspecto del problema inflacionario merece especial atención no solo por cuanto la evolución de los precios de los alimentos determina en gran medida el nivel del ingreso real de los asalariados, sino además porque es factor preponderante en la evolución de los diferenciales del ingreso entre los distintos sectores sociales.

Es evidente que un elevado crecimiento en el índice de precios de los alimentos castiga con mayor severidad aquel segmento de la población con menos ingresos. Estas razones han conducido a las autoridades a brindar una atención prioritaria al financiamiento de la agricultura y de la agroindustria, especialmente, aquella de alimentos procesados.

Por último, merecen anotarse los factores de carácter administrativo. El ministro de Hacienda refiriéndose a ellos ha citado como ejemplo "los sistemas de precios administrados de la industria; las alzas automáticas en los arrendamientos; los niveles artificialmente altos de las tasas de interés que incorporan "márgenes de protección inflacionarias"; convenciones colectivas periódicas en que se pactan nuevas condiciones laborales; los sistemas de ajustes monetarios a intereses, tarifas y catastros establecidos también con protección inflacionaria, los arrendamientos de equipos con protecciones monetarias parecidas, etc." Dicho proceso se autoalimenta y por ello resulta indispensable romper la cadena de lo que se ha llamado elementos propagadores de la inflación, es decir, todas las prácticas y sistemas que sirven de medio de transmisión de alza de precios y son fuente importante de su aumento. Ello plantea como parte integral de esta lucha, una política de ingresos y salarios. Se trata de lograr compromisos conjuntos dentro de los cuales los empresarios deben dar garantías de un comportamiento prudente en materia de reajuste de precios; los trabajadores de moderación en sus aspiraciones salariales y, el gobierno, apoyar en lo que a él compete, la reducción de costos al tiempo que aplica instrumentos complementarios para el logro del cabal cumplimiento de los objetivos perseguidos.

En este sentido, un aspecto que mereció la atención de las autoridades es el relacionado con la política de tasas de interés. Esta, como se explicó en las pasadas notas editoriales, contempla medidas tanto de carácter económico como de naturaleza administrativa tendientes a impulsar hacia la baja efectiva de la tasa de interés real y garantizar al mismo tiempo volúmenes de créditos adecuados para el normal desenvolvimiento de la economía. Con tal fin se ha incrementado la oferta de fondos prestables a través de los fondos financieros que maneja el Banco de la República y se han otorgado importantes cupos de crédito para aquellos sectores que por su importancia en la economía, y por sus necesidades sentidas así lo requerían. Por otra parte, se dispuso suspender temporalmente la colocación de títulos de participación del Banco de la República en manos de particulares. Dicha suspensión se vio motivada por la voluntad expresa de las autoridades para lograr una liberación considerable de recursos para que sean transferidos por los intermediarios financieros a los sectores productivos.

En cuanto a las medidas de carácter administrativo, según se anotó en las notas de noviembre, las autoridades ordenaron reducir en tres puntos la tasa de interés de los certificados de depósito a término de los bancos oficiales invitando a la banca privada a adoptar gradualmente una política similar. Paralelamente, se estableció una rebaja en el rendimiento de algunos títulos del Emisor, se disminuyó la tasa de interés de los bonos de prenda, se redujo en algunos puntos las tasas cobradas por el Banco de la República por la utilización de cupos de crédito, etc. Como es ampliamente conocido, una importante fracción de los recursos crediticios en la economía es manejado por entidades oficiales. Ello permite que este pueda ejercer una importante influencia en la baja perseguida de la tasa de interés real. Dichas medidas acompañadas de la necesaria irrigación de crédito así como de otras herramientas de política a disposición del gobierno permitirán presionar a la baja la tasa de interés del mercado.

De otra parte también hay que destacar el importante acuerdo en el seno del Consejo Nacional de Salarios. En efecto, el salario mínimo aumentó en 25%, porcentaje ligeramente superior al índice de crecimiento en los precios al consumidor en 1982. Estos reajustes buscan restaurar el poder de compra de los trabajadores, disminuido a consecuencia del aumento en el nivel general de los precios durante 1982, período de vigencia de las anteriores asignaciones. Este acuerdo se hizo con el ánimo de favorecer a un amplio segmento de la población de menores ingresos; mal podría adjudicarse al sector menos favorecido de la población la principal responsabilidad en la estrategia anti-inflacionaria, exigiéndole grandes sacrificios mediante la reducción de sus ingresos. También, se ha buscado reducir la dispersión existente en ellos, mediante la fórmula aplicada al sector oficial de aumentos escalonados e inversamente proporcionales al nivel salarial. Sin embargo, no debe desconocerse la existencia de grupos que poseen amplia capacidad de manipulación de los precios; por tanto, la concertación en materia salarial, de no acompañarse de instrumentos complementarios respecto a otras remuneraciones puede constituirse en factor de redistribución del ingreso en contra de los sectores más pobres de la población.

En resumen, es importante señalar que para que las políticas enunciadas rindan el efecto esperado, es necesario garantizar la irrigación de crédito suficiente a la economía con el fin de que este no se constituya en factor limitante para la estrategia de reactivación económica. Obviamente, la mayor liquidez se otorgará con el propósito de orientar ciertas demandas hacia el mercado interno, pero sin que una excesiva expansión de los medios de pago contradiga y dificulte las metas anti-inflacionarias, objetivo igualmente prioritario. En este contexto de dotación de volúmenes de crédito apropiados, se insertan las medidas de aumento del presupuesto monetario de los fondos de fomento que administra el Banco de la República y las decisiones de políticas orientadas a la reducción de las tasas de interés real. Igualmente se estudian fórmulas concretas para brindar mayores facilidades de financiación al productor nacional en renglones como bienes de capital y compras estatales, con el fin de compensar uno de los mayores obstáculos a las ventas internas. Por otra parte, se han contemplado importantes volúmenes de financiación a la actividad exportadora a través de PROEXPO. Paralelamente, se busca subsanar el déficit fiscal de manera que este no constituya en el futuro próximo impedimento para la mayor canalización de crédito hacia el sector privado. En fin, se brindará apoyo decidido en materia de crédito, plazos y condiciones financieras, a los sectores que por su importancia o por su función así lo requieran.

**Situación monetaria.** Al finalizar 1982 los medios de pago se sitúan en \$ 325.699 millones, con avance de \$ 65.990 millones (25.4%) en el año, variación de la cual un 61% (\$ 40.307 millones) se registra durante diciembre de 1982. Este resultado obedece a que en el último mes del año entran en plena vigencia diversas medidas, tendientes a irrigar liquidez a la economía en procura de reactivar la demanda agregada, a través del impulso a la inversión pública, agilización del otorgamiento de crédito al sector productivo y mejora en el sistema de intermediación financiera en el país. En esta forma, el crecimiento de  $M_1$  durante diciembre de 1982 llega a 14.1%, incremento muy superior al observado en igual período de años anteriores.

## Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	Medios de pago (M <sub>1</sub> )			Cuasi-dineros (CD) *			Oferta monetaria ampliada (M <sub>2</sub> ) **		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Mensual	Año completo		Mensual	Año completo		Mensual	Año completo
1977	103.503	9.4	30.4	70.147	-1.8	39.3	173.650	4.6	33.8
1978	134.890	8.3	30.3	100.484	-2.6	43.2	235.374	3.4	35.5
1979	167.593	9.3	24.2	126.132	-0.5	25.5	293.725	4.9	24.8
1980	214.287	9.4	27.9	214.407	9.6	70.0	428.694	9.5	46.0
1981	259.709	9.3	21.2	336.210	7.5	56.8	595.919	8.3	39.0
1982	325.699	14.1	25.4	417.130	0.9	24.1	742.829	6.3	24.7

(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.

**Base monetaria.** Del crecimiento anual registrado por los medios de pago un 55% obedece al mayor valor alcanzado por la base monetaria durante 1982, \$ 36.595 millones (17.7%), al alcanzar este indicador la suma de \$ 243.759 millones a fin de año. Sin embargo, se observa notable baja en la participación del aumento de liquidez primaria de dinero sobre la variación anual de M<sub>1</sub>, consecuencia del descenso en las reservas internacionales netas contabilizadas

en dólares, y de la disminución en la tasa promedio de encaje de la banca, inducida desde 1980, lo que ha impreso gran dinámica al proceso de expansión secundaria. Es así como durante 1982 la evolución anual del dinero base está determinado fundamentalmente por el aumento de crédito doméstico, y no por efecto del mayor valor de las reservas internacionales netas denominadas en pesos.

## Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1981 Diciembre 31	1982 Diciembre 31*	Variación % anual
Base monetaria (A-B+C)	207.164	243.759	17.7
<b>A-Activos del Banco de la República</b>	<b>343.929</b>	<b>424.388</b>	<b>23.4</b>
1- Reservas internacionales netas	288.686	290.866	0.8
2- Crédito doméstico	55.863	132.008	136.3
a) Crédito neto Tesoral	(-16.808)	(29.806)	...
b) Crédito neto sector público (Resto)	(-19.059)	(-10.100)	47.0
c) Crédito bruto bancos	(13.359)	(20.909)	56.5
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	(74.792)	(87.412)	16.9
e) Crédito bruto sector privado (3)	(3.579)	(3.981)	11.2
3- Otros activos netos	-620	1.514	...
<b>B-Pasivos no monetarios</b>	<b>138.913</b>	<b>184.119</b>	<b>32.5</b>
1- Obligaciones en moneda extranjera bancos	682	357	-47.7
2- Obligaciones entidades de fomento	64.457	80.128	24.3
3- Obligaciones sector privado	13.991	13.269	-5.2
4- Obligaciones con títulos del Banco de la República	44.015	70.938	61.2
5- Obligaciones externas a largo plazo	16.011	19.670	22.9
6- Tenencias interbancarias	-243	-243	—
<b>C-Moneda de Tesorería</b>	<b>2.148</b>	<b>3.490</b>	<b>62.5</b>

\* 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. No es posible calcular variación o su explicación no es significativa.

En el periodo comentado el crédito doméstico se ve afectado básicamente por el aumento de \$ 55.573 millones en las operaciones netas del sector público con el Emisor, con relación al saldo observado a final de 1981. Esta variación se explica sobre todo por la utilización de US\$ 200 millones de empréstitos obtenidos a través

del Chemical Bank, de las disponibilidades del gobierno en el Banco de la República provenientes básicamente de recaudos de impuestos a la renta, ventas, aduanas, café y remesas, y de \$ 15.000 millones entregados con cargo al cupo extraordinario de crédito del Emisor autorizado a la Tesorería Nacional. Además, el go-

bierno nacional, en desarrollo de la nacionalización del Banco del Estado, asume el crédito de \$ 5.100 millones concedido a esta entidad por el Emisor con cargo al cupo extraordinario. Finalmente, el gobierno nacional suscribe un pagaré por \$ 9.691 millones a favor del Banco de la República, como contrapartida del traslado de cartera vigente del Fondo de Desarrollo Eléctrico a la Financiera Eléctrica Nacional. En virtud de esta operación se dota a la nueva entidad con recursos del sector público, los cuales junto con los que destinan las empresas del sector eléctrico como contribución al capital inicial, le van a permitir atender en forma adecuada los desarrollos de este sector.

De otra parte, con el ánimo de respaldar el proceso de intermediación financiera y dentro de la política iniciada en 1980 tendiente a estimular la capacidad crediticia del sector financiero, se registra un incremento por \$ 7.550 millones en el crédito del Emisor otorgado al sector bancario, resultado que tiene incidencia importante en el crecimiento anual del dinero base en el período considerado. Este aumento corresponde fundamentalmente a entregas efectuadas por el Emisor en las siguientes cuantías: \$ 616 millones por redescuento de bonos de prenda; \$ 8.800 millones autorizados como recursos del cupo extraordinario destinado a solventar situaciones especiales de iliquidez; \$ 900 millones a entidades bancarias que mantienen contratos de mandato con la Superintendencia Bancaria, de acuerdo con lo previsto en los Decretos 2206 de 1963 y 2527 de 1982; \$ 1.095 millones por redescuentos a empresas del sector eléctrico según lo dispuesto por Resolución 56 de 1982 de la Junta Monetaria; \$ 436 millones por redescuento de operaciones crediticias con compañías de financiamiento comercial, según Resolución 62 de 1982, y \$ 300 millones por redescuentos a empresas siderúrgicas según cupo reglamentado por la Resolución 76 de 1982. A su turno, respecto a lo observado al final de 1981, estas entidades reducen en \$ 2.629 millones lo obtenido por cupo ordinario, en \$ 850 millones lo entregado por Resolución 28 de 1977, y en \$ 1.011 millones lo manejado como financiación por convenios de compensación. Finalmente, cabe observar que se presenta una expansión del circulante por la reducción de los depósitos previos de importaciones, si se comparan con su valor en 1981. Este resultado se debe al desmonte que en el transcurso del año se ha venido realizando en esos depósitos, al reducirse de 35% a 10% el re-

quisito para bienes de utilización inmediata y eliminarse para bienes de capital, lo que ocasiona baja de \$ 4.757 millones en el saldo durante el año.

Parte de los efectos expansionistas antes mencionados lo compensa el avance de \$ 26.923 millones (61.2%) en las operaciones con títulos del Banco de la República, suma de la cual cerca de \$ 18.000 millones tienen efecto monetario neto, pues debe tenerse en cuenta que PROEX-PO y el FAVI incrementan en algo más de \$ 8.000 millones sus inversiones en títulos canjeables por certificados de cambio. Del total obtenido por títulos cuya colocación genera contracción de circulante, los certificados de cambio explican \$ 13.413 millones. La dinámica que muestran estos títulos durante 1982, radica en el aumento respecto a años anteriores de los reintegros por servicios, en el mayor costo de oportunidad que representa su redención con descuento por ajuste cambiario, en sus condiciones como alternativa de inversión dentro del sistema financiero y, finalmente, en menor ritmo de crecimiento con relación al esperado en los pagos por importaciones. Se presenta también un aumento de aproximadamente \$ 6.000 millones en los títulos canjeables por certificados de cambio adquiridos por particulares, pese a la reducción durante el año en su tasa de interés, del 14% al 9%.

Los títulos de participación, por el contrario, no manifiestan variación significativa frente al valor acumulado de 1981, no obstante la baja a 24% de su rentabilidad máxima de acuerdo con el plazo, y la suspensión de nuevas emisiones de estos papeles durante casi todo el mes de diciembre de 1982.

Vale la pena destacar también, el resultado monetario neto en 1982 de las operaciones de las corporaciones de ahorro y vivienda con el FAVI, el cual se constituye en un factor de efecto contraccionista de liquidez primaria, al descender \$ 2.080 millones en el año. Esta variación se origina en el notable crecimiento de recursos captados por las corporaciones de ahorro y vivienda en los últimos meses de 1982, en especial en diciembre, lo que permite elevar la disponibilidad de recursos por parte de estas entidades al finalizar el año. Lo anterior lleva a que los títulos del FAVI representativos de excesos de liquidez, y los correspondientes a la inversión alternativa reglamentada por el Decreto 893 de 1981 suscritos por las corporaciones, crezcan \$ 2.210 millones y \$ 661 millones, respectivamente, con relación a su ni-

vel en diciembre de 1981. En esta forma, las corporaciones que experimentaron reducción estacional de depósitos en diciembre de 1982, dan lugar a préstamos acumulados superiores en solo \$ 144 millones a los de fines de 1981. De otro lado, durante el ejercicio comentado y en el contexto de las diferentes políticas tendientes a ampliar la capacidad crediticia de los intermediarios financieros, en especial los que desarrollan operaciones específicas de fomento, se reduce de 13% a 8% el encaje sobre las cuentas de ahorro de las corporaciones de ahorro y vivienda. De allí que, aun con el notable incremento que estas entidades muestran en sus captaciones, y sin que hayan operado mayores modificaciones en el desencaje promedio de fin de año con relación a 1981, los títulos de encaje emitidos por el FAVI bajen \$ 647 millones en el año.

Lo anterior lleva a que la situación de las operaciones del FAVI en 1982 sea bien diferente a la de años precedentes, por efecto del desarrollo en las captaciones de las corporaciones. Al respecto cabe indicar, que en el último mes de 1982, por primera vez en los seis años aquí registrados, los depósitos de estas entidades no se reducen sino que por el contrario crecen 1.1%, fenómeno significativo si se tiene en cuenta que ocurre en un periodo en que se presentaron problemas de iliquidez y desconfianza en el sistema financiero. Lo anterior se explica en virtud de la reestructuración realizada en el segundo semestre de 1982, al sistema de intermediación vigente para el sistema denominado de valor constante, mediante la cual se dota a las corporaciones de ahorro y vivienda de mayor competitividad para la consecución de recursos, y se agilizan sus operaciones activas. Esta reforma, según lo dispuesto en los Decretos 2928 y 2929 de 1982, establece un incremento a 23% en la corrección monetaria, sitúa en 5.200 UPAC el monto máximo financiable por vivienda, y ordena destinar la mayor parte de los recursos disponibles a soluciones de vivienda popular.

Las operaciones netas de los demás fondos administrados en el Banco de la República, muestran un cambio importante en la tendencia de crecimiento de sus principales operaciones con referencia a años anteriores. Debe aclararse que si bien se acelera el ritmo de desembolsos por redescuentos y se reduce el de algunas disponibilidades, estos intermediarios continúan disponiendo de recursos no inflacionarios suficientes para atender sus diferen-

tes programas de crédito. En efecto, en 1982 se logra reactivar los redescuentos del FFAP, FIP y FFI con relación a lo obtenido en 1981, al pasar sus tasas anuales de crecimiento de 23.1% a 37.1%, 13.3% a 49.0% y -1.9% a 26.9%, respectivamente. Lo anterior es posible en razón de las mejores condiciones de crédito y rentabilidad establecidas para los usuarios y los intermediarios financieros que participan en la operación, de la posibilidad de liberar encaje marginal del 100% de la banca, por apoyo con recursos propios a estas operaciones, y de la creación de nuevas líneas de financiación, como es la destinada a respaldar la producción y adquisición de bienes de capital nacional.

#### Tasas anuales de crecimiento

	1981 %	1982 %
<b>FFAP</b>		
Redescuentos .....	23.1	37.1
Disponibilidades .....	34.4	24.7
<b>FIP</b>		
Redescuentos .....	13.3	49.0
Disponibilidades .....	16.7	60.3
<b>FFI</b>		
Redescuentos .....	-1.9	26.9
Disponibilidades .....	20.5	23.9

En cuanto a las disponibilidades, el FFAP muestra baja de 34.4% a 24.7% en la tasa de crecimiento anual de sus recursos respecto a 1981, en parte por ser este fondo el que en mayor grado depende de inversiones forzosas causadas sobre operaciones bancarias, cuya evolución en el presente año se vio afectada por los diferentes problemas de iliquidez en el sistema financiero. En el caso del FIP, la tasa anual de crecimiento de sus disponibilidades aumenta de 16.7% a 60.3%, básicamente por la colocación de títulos agroindustriales. Finalmente, la tasa anual de crecimiento de los recursos del FFI que provienen sobre todo de los títulos de la Resolución 33 de 1974 de la Junta Monetaria, aumenta de 20.5% a 23.9% a pesar del menor ascenso que durante el segundo semestre de 1982 muestran las captaciones de las compañías de financiamiento comercial.

*Multiplicador.* El multiplicador monetario, por su parte, crece de 1.2536 observado en diciembre 31 de 1981 a 1.3362 para finales de 1982, por baja de 0.6679 a 0.5811 en la relación de reserva bancaria. Estas variaciones son re-

sultado fundamentalmente del nivel de encaje que presenta al terminar el año el sistema bancario y de la reducción que se ha venido realizando en la tasa promedio de encaje de la banca, desde la congelación del encaje marginal del 100% realizada en 1980. Este último proceso se complementa en 1982 mediante la posibilidad otorgada a estos intermediarios de liberar parte del encaje marginal vigente, por aporte de recursos propios en operaciones de redescuento con los fondos financieros, según lo dispuesto por Resolución 22 de 1982 de la Junta Monetaria.

En lo referente a la oferta monetaria ampliada (M<sub>2</sub>), se observa un crecimiento anual de \$ 146.910 millones (24.7%), al llegar a \$ 742.829 millones al terminar 1982. Este avance anual se constituye en el menor de los registrados desde 1980 por este indicador, a causa básicamente de la reducción en la tasa anual de crecimiento de los cuasi-dineros que

aumentan \$ 80.920 millones (24.1%) en el año, al situarse en \$ 417.130 millones al finalizar diciembre.

Con relación al anterior comportamiento, debe anotarse que en 1980 entraron en vigencia diversas medidas de liberación de tasas de interés y reducción de encaje, con el fin de ampliar la competitividad de los intermediarios financieros institucionales, en el proceso de formación de ahorro interno. Estas nuevas condiciones generaron una notable dinámica en los sustitutos inmediatos del dinero, que avanzan, 70.0% y 56.8% en 1980 y 1981, respectivamente. En 1982, ante los diferentes problemas que experimentó el sistema financiero en el segundo semestre del año, se presentó un cambio en la preferencia del público frente a las diferentes alternativas de inversión ofrecidas por los intermediarios tradicionales, especialmente en lo que se refiere a depósitos a término de la banca y de las corporaciones financieras.

#### Cuasi-dineros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	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 %		
		Mensual	Año completo		Mensual	Año completo		Mensual	Año completo		Mensual	Año completo	
1977	24.178	6.1	42.9	21.561	2.0	64.5	24.408	-11.4	20.0	70.147	-1.8	39.3	
1978	33.653	7.7	39.2	31.875	-0.2	47.8	34.956	-12.7	43.2	100.484	-2.6	43.2	
1979	46.037	7.4	36.8	26.891	-2.1	-15.6	53.204	-5.6	52.2	126.132	-0.5	25.5	
1980	58.385	11.1	26.8	72.780	23.1	170.6	83.242	-0.8	56.5	214.407	9.6	70.0	
1981	72.725	9.1	24.6	141.276	15.3	94.1	122.209	-1.1	46.8	336.210	7.5	56.8	
1982	84.278	5.0	15.9	161.005	-1.5	14.0	171.847	1.1	40.6	417.130	0.9	24.1	

(1) Cifras provisionales.

En esta forma, el saldo de las colocaciones de certificados de depósito a término de bancos y corporaciones financieras alcanza a \$ 161.005 millones al finalizar 1982, resultado de una disminución de 1.5% durante diciembre y de un avance de 14.0% en el año. La participación de estos recursos sobre el total de los cuasi-dineros es de 38.6% en 1982, coeficiente inferior al 42.0% observado en 1981. De igual manera, los depósitos de ahorro reflejan una menor tasa de crecimiento al concluir diciembre de 1982: 15.9% en su tasa anual y 5.0% en la mensual. Esta evolución se compara desfavorablemente con las registradas durante iguales períodos entre 1977-1981. Al finalizar el año su saldo alcanza a \$ 84.278 millones, valor que representa el 20.2% de los activos de alta liquidez.

Por el contrario, las corporaciones de ahorro y vivienda, en razón de la mayor corrección monetaria autorizada en 1982 y de la solidez que en buena parte les otorga el contar con garantías reales para respaldar sus operaciones, presentan un notable crecimiento de sus captaciones, hasta el punto de lograr durante diciembre un aumento de 1.1%, época en la cual tradicionalmente enfrentaban bajas generales de depósitos. En esta forma el monto de depósitos de las corporaciones se eleva a \$ 171.847 millones al terminar el año, registrando un crecimiento anual de 40.6% y una participación de 41.2% sobre el total de cuasi-dineros.

La evolución de las principales exigibilidades de la banca en 1982, determina un menor crecimiento de sus colocaciones, las cuales al finalizar diciembre llegan a \$ 345.875 millones. Así las principales operaciones activas del sistema

bancario aumentan 1.2% en el mes y 24.7% en el año, tasas inferiores a las observadas en los dos ejercicios anteriores. El 91.5% de las colocaciones bancarias corresponden a cartera, la cual se sitúa en \$ 316.469 millones al finalizar el año, registrando de igual forma, tasas de crecimiento mensuales y anuales de 2.1% y 25.1%, respectivamente, inferiores a las de los últimos dos años. Sin embargo, el apoyo prestado a las diferentes operaciones de fomento dentro del proceso de intermediación financiera, permite que los recursos obtenidos a través de líneas especiales de crédito del Emisor y de los diferentes fondos financieros, eleven su participación entre 1981 y 1982, del 28% al 31% del total de préstamos y descuentos del sistema bancario. En esta forma, se asegura la canalización de una buena parte de estos fondos, hacia actividades netamente productivas.

#### Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de diciembre	Cartera		Colocaciones*			
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Mensual	Año completo		Mensual	Año completo
1977	87.410	4.7	42.9	93.437	3.1	40.9
1978	107.333	2.8	22.8	116.367	3.1	24.5
1979	123.400	2.0	15.0	136.252	1.4	17.1
1980	181.337	14.3	47.0	198.387	11.1	45.6
1981	252.887	10.4	39.5	277.449	8.0	39.8
1982	316.469	2.1	25.1	345.875	1.2	24.7

(1) Cifras provisionales. \* Incluyen cartera.

**Situación cambiaria.** Durante el año de 1982 las operaciones de cambio extranjero presentan un déficit de US\$ 740 millones, con lo cual en diciembre 31 las reservas internacionales brutas se sitúan en US\$ 4.893 millones, cifra inferior en 13% a la de igual fecha de 1981.

Sin duda alguna, la difícil situación económica por la que continúa atravesando la economía mundial, en razón de la prolongada y persistente recesión, ha sido causa importante de la atonía registrada en las transacciones internacionales del país durante el año comentado. Específicamente, el decaimiento de las exportaciones, en especial de las llamadas menores, en gran parte se ha originado como consecuencia del bajo ritmo de comercio mundial, el cual ha estado acompañado por una caída de los precios de una amplia gama de nuestros productos exportables, y de las medidas proteccionistas que en forma más o menos abierta han venido aplicando los países industrializados.

Como se recuerda, en 1981 comenzó a configurarse un saldo negativo en la cuenta corrien-

te, que apenas se compensaba con los ingresos netos de capital. En el ejercicio comentado, por el contrario, a tiempo que se acentúa el déficit, que de US\$ 655 millones pasa a US\$ 1.217 millones, disminuyen los recursos financieros que efectivamente ingresan al país, de US\$ 868 millones en 1981 a US\$ 477 millones en 1982; todo ello motiva la baja que muestran los activos internacionales.

Los ingresos corrientes en 1982 ascienden a US\$ 4.397 millones, con disminución de US\$ 589 millones respecto a los obtenidos un año atrás. En este resultado influyen el menor valor de los ingresos por exportaciones menores, compras de oro y servicios, el cual se compensa parcialmente por el avance en el rubro de capital petróleo.

Los reintegros por ventas de productos no tradicionales disminuyen en 10%, destacándose principalmente las caídas en renglones manufacturados; caso de algunos textiles, cemento, artículos de papel y cartón, así como en productos agrícolas o agroindustriales, tales como algodón, arroz y azúcar.

Ante esta coyuntura, a fin de contrarrestar los efectos adversos sobre las exportaciones diferentes del café, dada su importancia como generadoras de divisas y de fuentes de empleo, se adoptaron diversas medidas tendientes a su reactivación, entre las cuales cabe destacar, en primer lugar, la modificación sustancial del Certificado de Abono Tributario —CAT—, ya comentada en otro aparte de estas notas. Entre los renglones beneficiados figura el banano con un aumento del 5% al 10%, incentivo que se hizo extensivo al azúcar y a las pieles y cueros de bovinos, bienes de gran importancia que no estaban amparados por dicho estímulo. Por su parte, productos como las flores, las verduras, el carbón y el coque recibirán un CAT del 5%. Se espera que este importante esfuerzo que realiza el gobierno en favor del sector exportador, le imprima una mayor eficacia al CAT como herramienta impulsora de nuestras exportaciones. Asimismo, con el fin de activar la creación de sociedades de comercialización internacional, se les asignó un CAT de 1% liquidable sobre el incremento de las exportaciones que realicen durante 1983 respecto a las de 1982.

Otro de los instrumentos importantes dentro de la política de estímulo al sector externo lo constituye el ajuste gradual y sucesivo del tipo de cambio. Al finalizar el año comentado se contabiliza un avance del 19% en la paridad

frente al dólar, el mayor porcentaje desde la implantación de esta modalidad en 1967. Con ello se ha logrado, en parte, neutralizar la tendencia de valorización de nuestra moneda frente a las de los países europeos, resultante del debilitamiento de estas respecto al dólar norteamericano, a lo largo del ejercicio que se comenta. Igualmente, se ha buscado atenuar el impacto de las devaluaciones en las economías latinoamericanas como México, Argentina, Brasil y Ecuador. Cabe subrayar que conforme a lo estipulado en el Estatuto Cambiario, este movimiento se ha efectuado en forma gradual, evitando los traumatismos que implica una modificación brusca o sustancial de la tasa de cambio.

El descenso en las compras de oro obedece tanto a la caída en el promedio anual del precio internacional, que pasa de US\$ 459.73 la onza troy en 1981 a US\$ 375.61 en 1982, como a la menor cantidad adquirida, 516.617 onzas en 1981 frente a 459.559 en 1982. Cabe anotar que en los últimos meses del año, la cotización del metal ha mostrado una notable recuperación, cerrando en diciembre a US\$ 444.25 la onza troy.

La menor cuantía de los ingresos por servicios estuvo en buena medida determinada por la reducción de los intereses percibidos por la inversión de las reservas internacionales en el exterior, a causa tanto de una disminución de su monto, como en las tasas de interés correspondientes. Asimismo, influyó de manera muy especial la drástica reducción de reintegros provenientes de transacciones fronterizas.

Los ingresos por café totalizan US\$ 1.508 millones, ligeramente inferiores a los de un año atrás, en parte debido a una baja en el volumen de los despachos. Por el contrario, los precios externos del grano se situaron en niveles más elevados, según se comenta más adelante.

La cuenta de capital petróleo, que consolida el valor de las ventas de divisas al Banco de la República por parte de compañías petroleras que operan en el territorio nacional, enseña por su parte un incremento de 107%, reflejo de una mayor actividad en materia de exploración y explotación.

De otro lado, los egresos corrientes totalizan en el año US\$ 5.614 millones, ligeramente inferiores a los del período anterior. Se advierte que los pagos por adquisición de bienes bajo la modalidad de giro ordinario y convenios se reducen 13%, consecuencia de una menor actividad importadora. Sin embargo, parte impor-

tante de la baja señalada se contrarresta, en primer lugar, por el mayor valor de las compras internas de petróleo para refinación y gas natural, secuela del incremento de su precio de adquisición y, en segundo término, debido especialmente al avance en los pagos por servicios, entre los cuales se destacan los giros por intereses, siendo particularmente notorios los correspondientes a la deuda pública externa.

En lo referente a las importaciones, cabe anotar que las autoridades, con el objeto de otorgarle una adecuada y razonable protección a la actividad industrial, determinaron efectuar una serie de modificaciones, tanto en el régimen de las importaciones como en lo relativo al nivel de los aranceles aduaneros. Según se explicó anteriormente, con miras a propiciar una reactivación de la producción agrícola e industrial y, al mismo tiempo procurar una más cuidadosa utilización a las reservas internacionales, el Consejo Directivo de Comercio Exterior trasladó más de 500 posiciones arancelarias del régimen de libre importación al de licencia previa. Complementariamente, se decretaron aumentos en el gravamen arancelario de un buen número de productos, excluyendo los artículos de primera necesidad, y los insumos, materias primas y bienes de capital necesarios para el normal desarrollo de la economía. Cabe advertir que los compromisos en materia de tarifas aduaneras adquiridas dentro del Pacto Andino y aquellos asumidos dentro del marco de la ALADI, han sido celosamente respetados.

#### Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta diciembre 31		
	1980	1981	1982 (1)
<b>I—Ingresos corrientes</b> .....	5.653.9	4.985.7	4.397.1
Exportaciones .....	3.394.2	2.925.5	2.733.1
Café .....	1.981.1	1.562.7	1.508.1
Otros productos .....	1.413.1	1.362.8	1.225.0
Compras de oro (2) .....	310.2	239.1	166.0
Capital petróleo .....	85.3	86.5	179.1
Servicios y transferencias .....	1.864.2	1.734.6	1.318.9
<b>II—Egresos corrientes</b> .....	4.918.6	5.640.5	5.614.3
Importaciones .....	3.503.9	3.797.0	3.305.6
Petróleo para refinación y gas natural .....	107.5	168.4	375.4
Servicios y transferencias .....	1.307.2	1.675.1	1.933.3
<b>III—Superávit o déficit corriente</b> .....	735.3	-654.8	-1.217.2
<b>IV—Movimiento neto de capital</b> .....	571.5	868.0	476.9
<b>V—Variación reservas brutas (III + IV ó VII - VI)</b> .....	1.306.8	213.2	-740.3
<b>VI—Saldo reservas brutas diciembre año anterior</b> .....	4.112.9	5.419.7	5.632.9
<b>VII—Saldo reservas brutas</b> .....	5.419.7	5.632.9	4.892.6

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

De otro lado, la Junta Monetaria dispuso una disminución sustancial de los depósitos previos para la importación para bienes de utilización inmediata, y su eliminación para el caso de los bienes de capital. Al mismo tiempo, estableció una mayor flexibilidad en los plazos máximos de financiación y pago de las importaciones, así como de los giros al exterior por concepto de fletes.

En lo atinente a los movimientos de capital, si bien es cierto que revelan un superávit de US\$ 477 millones en el presente ejercicio, se advierte una caída del 45% frente a los obtenidos el pasado año, producto en gran parte de menores ingresos netos de capital con destino al sector oficial, que pasan de un monto de US\$ 371 millones en 1981 a uno de US\$ 135 millones en el año comentado. Por su parte, las transacciones netas del sector privado alcanzan a US\$ 336 millones, cifra también inferior a la de 1981 cuando registraron US\$ 392 millones.

**Situación cafetera.** Durante 1982 el frente cafetero se caracterizó por una relativa estabilidad, si se compara su comportamiento con el de años anteriores. Los resultados que presenta el sector durante este año, se deben fundamentalmente a las ventajas derivadas del Acuerdo Internacional del Café, y al deseo de las autoridades de manejar esta industria teniendo en cuenta sus perspectivas a mediano y largo plazo.

En el campo internacional el hecho más sobresaliente lo constituye la recuperación del precio del grano, que en 1982 volvió a aumentar después de tres años de continuo deterioro. Sin embargo, no debe pensarse que en el futuro dicha cotización continuará en alza, pues como ya se había anotado en anteriores entregas de estas notas, el ciclo de altos precios originado por la helada brasileña de 1975 ya finalizó.

El hecho de que los precios del grano no continuaron su vertiginoso descenso, es muestra de la bondad del Acuerdo Internacional, que obliga a los países productores a almacenar grandes volúmenes de café, de manera que la oferta colocada en el mercado tienda a igualarse con la demanda. Empero, no debe perderse de vista que el Acuerdo acarrea altos costos para los países productores, en la medida en que los altos inventarios implican importantes costos financieros. Por esta razón, una gradual disminución de la producción cafetera debe ser un objetivo de la política de la totalidad de los países exportadores.

Es evidente, por eso, que la permanencia del pacto no constituye por sí misma una solución definitiva al problema del comercio exterior del café, debido a la creciente producción mundial, a la inelasticidad de su demanda y al escaso y aún declinante consumo en países tan importantes como los Estados Unidos. Estos hechos indican la imperiosa necesidad de racionalizar y manejar con especial prudencia la producción del grano, así como de persistir con tenacidad y audacia en las acciones tendientes a la apertura de nuevos mercados y a la ampliación de los ya existentes, labor en que por fortuna, han puesto especial empeño las autoridades cafeteras. Durante el año que termina, las exportaciones colombianas a países no miembros de la OIC fueron del orden de los 900.000 sacos, cantidad que representa más del 10% del total exportado.

En lo relacionado con las ventas externas, el año 1982 fue muy similar a 1981, teniendo en cuenta que se presentó una ligera disminución en el volumen, en razón a que la OIC efectuó dos recortes en las cuotas de exportación, de manera que los precios se mantuvieron dentro de márgenes aceptables.

#### Precios externos del café colombiano

	Precio promedio* US\$	Variación % anual
1979 1er. semestre .....	1.46	
2o. semestre .....	2.05	
Total año .....	1.76	6.7
1980 1er. semestre .....	1.81	
2o. semestre .....	1.32	
Total año .....	1.56	-11.5
1981 1er. semestre .....	1.26	
2o. semestre .....	1.34	
Total año .....	1.30	-16.7
1982 1er. semestre .....	1.46	
2o. semestre .....	1.38	
Total año .....	1.42	9.2

\* Corresponde al precio de una libra de 453.6 gramos de "otros suaves" en Nueva York, más dos centavos. Fuente: Organización Internacional del Café.

#### Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	1980	%	1981	%	1982 *	%
Estados Unidos .....	2.934	26.4	1.756	19.4	1.735	19.6
Europa .....	6.964	62.7	6.357	70.2	6.314	71.3
Otros .....	1.205	10.9	945	10.4	809	9.1
Total .....	11.103	100.0	9.058	100.0	8.858	100.0

\* Cifras preliminares. Fuente: Federación Nacional de Cafeteros de Colombia.

Los mayores precios acompañados de una baja en el volumen exportado, determinaron que los reintegros por concepto de café se mantuvieran prácticamente inalterados, pues estos pasaron de US\$ 1.563.7 millones en 1981 a

US\$ 1.508.1 en 1982, con una disminución de menos del 4%. Si se tiene en cuenta la recesión por la cual atraviesan actualmente la mayoría de los países desarrollados, no hay duda que las exportaciones de café arrojan un balance favorable.

Pese al invierno que afectó amplias zonas cafeteras, la producción se situó en trece millones de sacos, de los cuales nueve millones se exportaron y 1.6 millones se destinaron a consumo interno, con lo cual el país aumentó en 1982 sus inventarios de café en más de dos millones de sacos, llegando el total almacenado a cerca de nueve millones. Para solucionar dicho problema se hace necesario disminuir la producción, teniendo en cuenta que el país ha resultado favorecido al pertenecer al Acuerdo Internacional del Café. Los esfuerzos por racionalizar la producción deben ser orientados por las autoridades correspondientes, mediante un adecuado manejo de la política cafetera interna.

En el ámbito doméstico, la política cafetera se mantuvo dentro de parámetros tendientes a armonizar las cambiantes situaciones del sector externo, con las justas aspiraciones de los productores y la buena marcha de la economía general del país. Con miras a cumplir estos objetivos, en el mes de marzo se elevó el precio de sustentación de \$ 10.330 a \$ 11.050 la carga de café pergamino y, posteriormente, en septiembre se incrementó el precio en 9.5%, elevándose el de la carga a \$ 12.100, con un incremento global en el año de 17.1%. Con ello se buscó compensar al productor de los aumentos en los costos, proporcionando al mismo tiempo mayor capacidad de compra a quienes se encuentran vinculados a este sector.

#### Precios y cuotas de retención del café

A finales de	Internos Pergamino corriente: carga de 125 kilogramos (\$)	Reintegro por saco de 70 kilogramos (US\$)	Otros suaves (centavos de US\$ por libra) (1)	Retención por saco de 70 kilogramos (%)
1980 Marzo .....	8.732.50	251.00	184.38	58
Junio .....	8.732.50	287.32	181.41	62
Septiembre .....	8.732.50	287.32	125.88	62
Diciembre .....	9.200.00	181.95	121.21	15
1981 Marzo .....	9.200.00	181.95	125.93	15
Junio .....	9.200.00	186.55	111.94	20
Septiembre .....	9.800.00	186.55	126.02	25
Diciembre .....	10.330.00	206.50	141.67	35
1982 Marzo .....	11.050.00	217.25	144.83	39
Junio .....	11.050.00	206.50	141.02	35
Septiembre .....	11.050.00	206.50	136.73	35
Diciembre .....	12.100.00	206.50	133.78	40

(1) Promedio del mes. Fuente: Federación Nacional de Cafeteros de Colombia.

La retención cafetera, mecanismo mediante el cual los productores y exportadores contribuyen a que el Fondo Nacional del Café pueda financiar los inventarios, fue aumentada de 35% a 40%. Puesto que esta medida representa disminución del ingreso real del cafetero, este último se compensó con la baja en tres puntos del impuesto *ad-valorem*, que en octubre de este año pasó de 12% a 9%. Es importante resaltar el hecho de que el aludido impuesto fue reducido en aquella parte que se destina a la Tesorería General de la República, mientras el componente que se destina al FNC se mantuvo en 4%.

Finalmente, y puesto que en octubre se negoció un nuevo pacto de cuotas por dos años, el futuro a mediano plazo del mercado internacional del café está bastante despejado. Por consiguiente, el manejo de la política cafetera interna estará primordialmente determinado por la urgente necesidad de que el país racionalice su producción del grano.