

NOTAS

EDITORIALES

La producción y el financiamiento agrícolas. Un tema que ha despertado especial interés en la opinión pública colombiana durante las últimas semanas ha sido el relacionado con la capacidad del sector agropecuario para producir los alimentos y materias primas requeridos por el país. No obstante las estadísticas, pronósticos de producción y explicaciones que sobre el particular el Ministerio de Agricultura ha vuelto a difundir, en algunos medios se cuestiona el potencial productivo del sector.

Se ha argumentado que la producción agropecuaria nacional cada vez es más insuficiente para atender las necesidades del consumo. Como evidencia de esta situación se han mostrado los precios en ascenso de los alimentos, los cuales en lo que va transcurrido del año han aumentado a un ritmo más acelerado que el del índice general de precios al consumidor. Adicionalmente se ha tratado de sostener la argumentación con estadísticas parciales sobre la situación del crédito para la producción rural. En los párrafos siguientes se analizan estos tópicos, relacionándolos con las actividades de crédito atendidas con cargo a los recursos del Fondo Financiero Agropecuario (FFAP), que, como es bien sabido, por delegación del gobierno nacional administra el Banco de la República.

Es innegable que en los últimos tiempos los alimentos han contribuido en forma decisiva al proceso inflacionario colombiano. Lo que no es tan evidente es en qué medida ello se ha debido a causas inherentes a la producción misma del sector agropecuario, o a

obstáculos en el proceso de comercialización. Raras veces se reconoce que, tanto el sector agrícola como el industrial, dependen del desarrollo de un sector distributivo para conectar al productor con el consumidor final. Así, por ejemplo, existen "cuellos de botella" en la comercialización de los productos agrícolas percederos.

El incremento en precios observado en el grupo completo de alimentos se ha explicado, en buena parte, por el alza de las hortalizas y legumbres frescas, así como de los tubérculos, plátanos y leguminosas, grupos estos de productos sobre cuya distribución el Estado ejerce una muy pequeña función reguladora. Obviamente, los precios de estos productos son los más vulnerables a los cambios en la oferta. Sin embargo, las alzas recientes de los bienes percederos no se explican por producciones deficitarias. En buena medida han incidido los despachos hechos al exterior en lo que va transcurrido del año. En el primer trimestre de 1981, por ejemplo, se exportaron 2.168 toneladas de legumbres, plantas, raíces y tubérculos alimenticios, frente a 1.849 toneladas en igual período del año anterior.

De otra parte, las producciones agropecuarias amparadas con programas de sustentación de precios, de existencias reguladoras y, en general, de mecanismos más evolucionados de distribución, han sido las que menos aportan al crecimiento del índice de precios de los alimentos. Tal ha sido el caso de los cereales, producciones estas que cuando son insuficientes, como ha sucedido en los últi-

mos años, se adquieren en el mercado internacional.

En 1980 entraron al país cerca de 900.000 toneladas, entre trigo, maíz, sorgo y cebada. Para 1981 se ha previsto la importación de aproximadamente 600.000 toneladas de estos cereales, de las cuales alrededor de 500.000 corresponden a trigo. Quiere esto decir que si bien el sector agropecuario no ha progresado hasta satisfacer todos los requerimientos para consumo interno, se han conseguido avances significativos en la producción, que de no haber ocurrido, habrían convertido al país en un mayor importador de alimentos. Por otro lado, el arroz es ya un rubro con un excedente exportable permanente del orden de 100.000 toneladas anuales. Vale también la pena recordar que la balanza comercial del país se beneficia, además de las exportaciones de café, con exportaciones de banano y plátano, azúcar, algodón, flores, tabaco, ajonjolí, cacao y carne en canal, entre otros productos agropecuarios.

A partir de julio último se han estado recogiendo las cosechas semestrales correspon-

dientes a las siembras efectuadas durante la primera mitad de 1981. Con base en los pronósticos correspondientes a diez cultivos semestrales recientemente dados a conocer por el Ministerio de Agricultura, los volúmenes físicos podrán tener un incremento de 11.8% respecto a igual período del año anterior.

Con relación a las actividades del FFAP, durante el primer semestre de 1981 la superficie con financiación aprobada ascendió a 374.176 hectáreas, 3.4% menos que en igual período del año anterior. Esta disminución obedeció, principalmente, a situaciones desfavorables relacionadas con la comercialización, que no permitieron alcanzar las metas previstas en la financiación de algunos cultivos, por ejemplo el frijol, que utilizó solamente el 34.2% de los recursos programados, la cebada, que empleó 44.8%, la soya (60.4%), el maíz (64.2%), el sorgo (88.6%) y la papa (89.6%). Otros factores fueron las condiciones climáticas adversas que se presentaron en algunas regiones y ciertas dificultades en la provisión de insumos.

FFAP: Superficie con financiación aprobada en cultivos semestrales durante los primeros semestres de 1980 y 1981

Cultivos semestrales	Superficie con financiación aprobada								
	Primer semestre de 1980			Primer semestre de 1981			Variación anual		
	Bancos	Caja Agraria	Total	Bancos	Caja Agraria	Total	Bancos	Caja Agraria	Total
	(en hectáreas)			(en hectáreas)			(en porcentaje)		
Ajonjolí	235	749	984	111	454	565	-52.8	-39.4	-42.6
Algodón	32.806	16.558	49.364	36.663	18.148	54.811	11.8	9.6	11.0
Arroz riego	89.129	37.104	126.233	89.565	38.755	128.320	0.5	4.4	1.7
Arroz secano	20.324	20.644	40.968	21.182	29.329	50.511	4.2	42.1	23.3
Avena	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Caraota	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Cebada	4.621	1.879	6.500	2.143	998	3.141	-53.6	-46.9	-51.7
Frijol	2.094	896	2.990	622	405	1.027	-70.3	-54.8	-65.7
Maíz comercial	15.793	17.605	33.398	10.229	15.367	25.596	-35.2	-12.7	-23.4
Maíz semilla	—	—	—	229	61	290	—	—	—
Maní	222	132	354	882	216	1.098	297.3	63.6	210.2
Papa	8.606	3.931	12.537	7.405	4.245	11.650	-14.0	8.0	-7.1
Sorgo	59.991	26.715	86.706	54.809	24.939	79.748	-8.6	-6.6	-8.0
Soya	22.025	3.599	25.624	13.068	2.026	15.094	-40.7	-43.7	-41.1
Trigo	820	753	1.573	863	1.462	2.325	5.2	94.2	47.8
Total	256.666	130.565	387.231	237.771	136.405	374.176	-7.4	4.5	-3.4

No obstante lo anterior, a junio 30 de 1981 se observa un incremento de 20% en los redescuentos para cultivos semestrales, debido, tanto a una mayor asignación de recursos por hectárea financiada (superior en 28.9% con relación al primer semestre de 1980), como a una mayor canalización de desembolsos hacia cultivos con mejores perspectivas económicas. Tal fue el caso del arroz

secano y el algodón, que utilizaron 123.2% y 101.5% de los recursos programados para estos cultivos, respectivamente.

Respecto a los cultivos semestrales que se financian en la segunda mitad de 1981, las fechas límites de siembra previstas por el Instituto Colombiano Agropecuario se extienden hasta octubre, noviembre e inclusive diciembre. Sin embargo, el mayor porcentaje

de financiaciones normalmente ocurre a partir de septiembre. Por lo mismo, no se puede hablar con propiedad sobre el comportamiento de las financiaciones durante el semestre que se está iniciando, con base en información correspondiente únicamente a dos meses. No obstante, a 31 de agosto las aprobaciones de empréstitos para cultivos semestrales indican un crecimiento del 7.1% en el área con financiación aprobada. Estas aprobaciones representaban para tal fecha un cumplimiento del 21.8% sobre el nuevo programa de crédito vigente.

En relación con las actividades diferentes a cultivos semestrales, el movimiento de aprobaciones observado durante el período de enero 1º a agosto 31 de 1981 muestra una disminución de 8%, con respecto a igual período del año anterior. Sin embargo, los préstamos nuevos redescontados durante el mismo período caracterizan un incremento de 4.3% en el acceso al redescuento, explicado por los mayores recursos desembolsados para explotaciones pecuarias de especies menores y para la adquisición de maquinaria y equipos.

FFAP: Préstamos nuevos aprobados para actividades diferentes a cultivos semestrales desde enero 1º hasta el 31 de agosto de 1980 y 1981

Actividades diferentes a cultivos semestrales	Préstamos nuevos aprobados desde enero 1º								
	Hasta agosto 31 de 1980			Hasta agosto 31 de 1981			Variación anual		
	Bancos y Corporaciones	Caja Agraria	Total	Bancos y Corporaciones	Caja Agraria	Total	Bancos y Corporaciones	Caja Agraria	Total
	(en millones de pesos)			(en millones de pesos)			(en porcentaje)		
Agrícolas									
Cultivos de ciclo anual	102.5	60.0	162.5	108.3	47.1	155.4	5.7	-21.5	-4.4
Cultivos semi y permanentes	1.444.7	333.6	1.778.3	1.240.0	375.5	1.615.5	-14.2	12.6	-9.2
Pecuarias									
Especies mayores	2.253.2	758.7	3.011.9	1.312.6	731.6	2.044.2	-41.7	-3.6	-32.1
Especies menores	629.1	99.3	728.4	925.6	274.1	1.199.7	47.1	176.0	64.7
Complementarias									
Adecuación e infraestructura	1.196.6	311.0	1.507.6	1.108.8	261.1	1.369.9	-7.3	-16.0	-9.1
Maquinaria agrícola	675.5	167.8	843.3	664.2	281.3	945.5	-1.7	67.6	12.1
Otros	165.3	64.3	229.6	193.8	74.3	268.1	17.2	15.6	16.8
Total	6.466.9	1.794.7	8.261.6	5.553.3	2.045.0	7.598.3	-14.1	13.9	-8.0

La dinámica del FFAP registrada durante lo que va corrido del año se puede ver más claramente a través del comportamiento del valor total de redescuentos netos alcanzado a 31 de agosto, del orden de \$ 24.803.6 millones, frente a \$ 19.435.6 millones del año

anterior, registrándose un crecimiento de 27.6%. Este monto representa la verdadera financiación que se ha otorgado al sector a través del FFAP y lo coloca como el más importante de los fondos financieros administrados por el Banco de la República.

FFAP: Valor total del redescuento hasta el 31 de agosto de 1980 y 1981

Actividades	Valor total del redescuento								
	Hasta agosto 31 de 1980			Hasta agosto 31 de 1981			Variación anual		
	Bancos y Corporaciones	Caja Agraria	Total	Bancos y Corporaciones	Caja Agraria	Total	Bancos y Corporaciones	Caja Agraria	Total
	(en millones de pesos)			(en millones de pesos)			(en porcentaje)		
Agrícolas									
Cultivos semestrales	2.038.9	1.134.4	3.173.3	2.901.2	1.508.2	4.409.4	42.3	33.0	39.0
Cultivos de ciclo anual	45.6	37.5	83.1	54.1	43.2	97.3	18.6	15.2	17.1
Cultivos semi y permanentes	1.806.9	565.8	2.372.7	2.611.9	691.1	3.303.0	44.6	22.1	39.2
Subtotal	3.891.4	1.737.7	5.629.1	5.567.2	2.242.5	7.809.7	43.1	29.0	38.7
Pecuarias									
Especies mayores	5.306.9	2.560.2	7.867.1	5.936.1	2.859.9	8.796.0	11.9	11.7	11.8
Especies menores	554.7	135.3	690.0	1.417.9	278.8	1.696.7	155.6	106.1	145.9
Subtotal	5.861.6	2.695.5	8.557.1	7.354.0	3.138.7	10.492.7	25.5	16.4	22.6
Complementarias									
Adecuación e infraestructura	2.572.6	490.3	3.062.9	3.081.0	667.0	3.748.0	19.8	36.0	22.4
Maquinaria agrícola	1.244.3	343.1	1.587.4	1.407.6	572.7	1.980.3	13.1	66.9	24.8
Otros	439.0	160.1	599.1	558.5	214.4	772.9	27.2	33.9	29.0
Subtotal	4.255.9	993.5	5.249.4	5.047.1	1.454.1	6.501.2	18.6	46.4	23.8
Total	14.008.9	5.426.7	19.435.6	17.968.3	6.835.3	24.803.6	28.3	26.0	27.6

Por último se analizan a continuación algunas de las dificultades afrontadas en la inyección de crédito al sector, así como las limitaciones del FFAP como herramienta para estimular la producción agrícola nacional.

Si bien dentro de la economía nacional el crédito de fomento asignado al sector agropecuario representa un subsidio mediante el cual se busca estimular la producción, no debe olvidarse que un 95% de los recursos disponibles del FFAP proviene de títulos suscritos por el sistema financiero, que los intermediarios, como responsables del manejo de estos recursos ante el Banco de la República, tienen que proteger. A la anterior situación hay que agregar el hecho de que el riesgo implícito de la actividad agropecuaria es relativamente elevado, y que a menudo los demandantes de crédito del FFAP no tienen la solidez económica necesaria, ni las garantías requeridas por los intermediarios para respaldar las operaciones crediticias. Esto explica la cautela que caracteriza el trámite de estas operaciones.

Lo anterior ha estado incidiendo en los últimos años en forma por demás notoria, más aún si se tiene en cuenta que un grupo importante de usuarios del FFAP ha incurrido en pérdidas de cosechas que los establecimientos bancarios han tenido que refianciar, algunas veces con recursos diferentes a los del redescuento. El análisis de la estadística sobre aprobaciones de crédito para los cultivos de ciclo semestral evidencia ciertas dificultades en el acceso al crédito. Por ejemplo, si se compara la superficie cosechada en el país en cultivos semestrales entre los años de 1975 y 1981, se observa que durante los siete años se incrementó el área cosechada en aproximadamente 90.000 hectáreas, pasando de 1.827 a 1.916 miles de hectáreas. Durante este período la superficie con financiación aprobada varió de un año al otro, pero en 1981 alcanzó nuevamente el nivel de 1975, del orden de 760.000 hectáreas.

Desde que comenzó a funcionar el Fondo, el arroz de riego, el algodón, el sorgo, el maíz y la soya han absorbido un 95% del total de recursos programados para cultivos de ciclo semestral y cualquier cambio significativo que se ha presentado en ellos se ha

reflejado en los resultados globales del programa de financiación. Estos cultivos se han caracterizado por un mayor desarrollo tecnológico y disponen a su servicio de instituciones de producción y comercialización relativamente avanzadas. Lo anterior explica el que se hayan presentado sustituciones entre cultivos financiados, y que los empréstitos del FFAP se hayan venido desplazando hacia aquellas producciones que presentan mayores oportunidades económicas, manteniéndose constante la superficie con financiación aprobada.

FFAP: Superficie cosechada en el país y superficie con financiación aprobada en cultivos semestrales durante el período 1974-1981

Año agrícola	Cultivos semestrales			
	Superficie cosechada en el país		Superficie con financiación aprobada	
	En miles de hectáreas (a)	Variación porcentual	En miles de hectáreas	Variación porcentual
1974	1.711.0	4.1	698.8	21.0
1975	1.827.5	6.8	763.8	9.3
1976	1.874.7	2.6	762.1	-0.2
1977	1.879.3	0.2	802.9	5.4
1978	2.076.8	10.5	883.0	10.0
1979	1.931.5	-7.0	768.9	-12.9
1980	1.915.3	-0.8	804.9	4.7
1981	1.916.1	0.04	760.7	-5.5

(a) Tomado de Ministerio de Agricultura, Oficina de Planeamiento del Sector Agropecuario (OPSA).

Situación monetaria. Al culminar agosto, los medios de pago (M_1) alcanzan un saldo de \$ 215.177 millones, inferior en \$ 4.227 millones (1.9%) al registrado el mes pasado y superior en \$ 43.685 millones (25.5%) al de igual fecha de 1980. Si se analiza la evolución de esta variable en el transcurso del año, puede observarse que presenta el crecimiento más bajo para los últimos seis años en períodos similares, equivalente a 0.2%. Esto indica que si bien es cierto que el incremento anual está por encima del correspondiente para los dos años inmediatamente precedentes, el mismo se ve afectado por el acelerado crecimiento ocasionado en la oferta monetaria en el último trimestre de 1980, cuando se llevó a cabo el retorno a los instrumentos tradicionales de captación del sistema bancario, ampliamente comentado en entregas anteriores de estas notas.

La reducción mensual de M_1 se explica por el menor valor del multiplicador monetario que pasa de 1.3206 a 1.3086 y por descenso de \$ 1.712 millones (1.0%) en la base monetaria. Es así como el 59% de la varia-

ción de M_1 durante agosto tiene que ver con la evolución mencionada del multiplicador monetario, que se ve afectado por un avance de 0.6634 a 0.6722 en el coeficiente que relaciona la reserva de la banca con los depó-

sitos en cuenta corriente. Dicho coeficiente, de acuerdo con la tasa promedio de encaje vigente, coloca al sistema bancario en una posición de sobre-encaje de \$ 2.102 millones para el 28 de agosto.

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1981		Variación	
	Agosto 1 *	Agosto 29 *	Absoluta	%
Base monetaria (A-B+C)	166.140	164.428	-1.712	-1.0
A—Activos del Banco de la República	305.409	302.312	-3.097	-1.0
1. Reservas internacionales netas	256.249	252.965	-3.284	-1.3
2. Crédito doméstico	49.244	50.811	1.567	3.2
a) Crédito neto tesoral	(-10.329)	(-10.197)	(132)	(1.3)
b) Crédito neto sector público (Resto)	(-16.338)	(-19.654)	(-3.316)	(-20.3)
c) Crédito bruto bancos	(10.617)	(12.125)	(1.508)	(14.2)
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	(61.199)	(62.525)	(1.326)	(2.2)
e) Crédito bruto sector privado (3)	(4.095)	(6.012)	(1.917)	(46.8)
3. Otros activos netos	-84	-1.464	-1.380	...
B—Pasivos no monetarios	141.210	139.871	-1.339	-0.9
1. Obligaciones en moneda extranjera bancos	537	871	334	62.2
2. Obligaciones entidades de fomento	60.833	62.018	1.185	1.9
3. Obligaciones sector privado	15.580	15.207	-373	-2.4
4. Obligaciones con títulos del Banco de la República	50.189	47.261	-2.928	-5.8
5. Obligaciones externas a largo plazo	14.314	14.757	443	-3.1
6. Tenencias interbancarias	-243	-243
C—Moneda de Tesorería	1.941	1.987	46	2.4

(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. * Cifras provisionales. ... Su variación no es significativa.

La base monetaria por su parte contribuye con el 41% de la baja de M_1 , al situarse en \$ 164.428 millones al finalizar agosto. La variación mensual tiene su origen principalmente en la disminución de \$ 3.284 millones (1.3%) en las reservas internacionales, que se ven afectadas en forma importante por el descenso en el volumen de reintegros de café efectuados durante el mes, como se ex-

plica en la parte cambiaria de estas notas. Participan también en el menor valor del dinero base la reducción de \$ 3.184 millones en el financiamiento neto al sector público, el cual incrementa sus disponibilidades en el Emisor, y el avance de \$ 202 millones en los depósitos constituidos con el fin de tramitar licencias de cambio para giro al exterior.

Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	Medios de pago (M_1)			Cuasi-dineros (CD) *			Oferta monetaria ampliada (M_2) **		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1976	64.282	9.1	27.1	43.712	37.1	41.7	107.994	18.9	32.6
1977	90.902	14.5	41.4	70.398	39.8	61.0	161.300	24.3	49.4
1978	116.473	12.5	28.1	100.299	43.0	42.5	216.772	24.8	34.4
1979	145.039	7.5	24.5	120.430	19.8	20.1	265.469	12.8	22.5
1980	171.492	2.3	18.2	162.388	28.7	34.8	333.880	13.7	25.8
1981	215.177	0.2	25.5	285.536	35.3	75.8	500.713	17.6	50.0

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. ** Incluye M_1 más cuasi-dineros. (1) Cifras provisionales.

Contrarrestan parcialmente los movimientos anteriores las redenciones observadas en las operaciones con títulos del Banco de la República en el mercado monetario, al disminuir los saldos congelados por colocación de títulos de participación, \$ 2.373 millones, de títulos canjeables por certificados de cambio, \$ 250 millones y por baja de \$ 306 mi-

llones en el valor de los certificados de cambio en circulación. De igual forma, se muestra expansionista el financiamiento a la banca comercial, la cual utiliza \$ 1.036 millones con cargo al cupo ordinario e incrementa en \$ 510 millones el redescuento de bonos de prenda.

Con relación a las operaciones con los fondos financieros administrados por el Banco de la República, se observa un aumento de \$ 1.016 millones en la suscripción de títulos de encaje del FAVI por parte de las corporaciones de ahorro y vivienda, al tiempo que se entregan \$ 275 millones a estas entidades con el fin de solventar eventuales situaciones de iliquidez. Asimismo, se incrementa en \$ 670 millones la colocación de títulos autorizados por la Resolución 39 de 1978 de la Junta Monetaria que financian las operaciones del FFAP y del FFI lo que respalda la entrega de \$ 460 millones a los usuarios de

las diferentes líneas de crédito de dichas entidades.

La oferta monetaria ampliada, que agrega los medios de pago y los cuasi-dineros, alcanza un monto de \$ 500.713 millones, superior en \$ 4.527 millones (0.9%) al saldo del mes de julio y en \$ 166.833 millones (50.0%) al de igual fecha del año precedente. La variación mensual de M_2 se origina en el incremento de \$ 8.753 millones (3.2%) en los cuasi-dineros cuyo monto asciende a \$ 285.536 millones. Debido a que los medios de pago disminuyen 1.9%, los cuasi-dineros aumentan su participación en el total de M_2 de 55.8% a 57%.

Cuasi-dineros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	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
1976	14.350	16.8	25.2	9.841	67.0	69.0	19.521	42.4	43.8	43.712	37.1	41.7
1977	21.292	25.9	48.4	20.404	55.7	107.3	28.702	41.0	47.0	70.398	39.8	61.0
1978	28.862	19.4	35.6	29.982	39.1	46.9	41.455	69.8	44.4	100.299	43.0	42.5
1979	39.110	16.2	35.5	28.525	-10.5	-4.9	52.795	51.0	27.4	120.430	19.8	20.1
1980	48.657	5.7	24.4	37.505	39.5	31.5	76.226	43.3	44.4	162.388	28.7	34.8
1981	63.685	11.3	30.9	104.384	49.3	178.3	117.467	40.1	54.1	285.536	35.3	75.8

(1) Cifras provisionales.

Vale la pena anotar que las captaciones del sistema bancario y de las corporaciones financieras a través de los certificados de depósito a término superan los \$ 100.000 millones, al lograr un incremento de \$ 5.292 millones (5.3%) en el mes, para acumular así un saldo de \$ 104.384 millones que representa el 36.6% de los cuasi-dineros. Sin embargo, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda continúan siendo el cuasi-dinero más importante al participar con el 41.1% del total de cuasi-dineros, luego de alcanzar un incremento de \$ 3.838 millones (3.4%) en el mes, con el cual totalizan \$ 117.467 millones. Por el contrario, los depósitos tradicionales de ahorro del sistema bancario bajan \$ 376 millones (0.6%) y presentan al terminar agosto un valor de \$ 63.685 millones, equivalente al 22.3% del total de activos de alta liquidez.

lones (52.2%) al de igual fecha de 1980. La dinámica que vienen mostrando las operaciones crediticias de la banca tiene su origen principalmente en la formación de ahorro a través de sustitutos inmediatos del dinero, dentro de los cuales se destacan como elementos básicos de captación los certificados de depósito a término. En efecto, desde 1979 se vienen implementando diversas medidas tendientes a imprimirle competitividad a los mecanismos de formación de ahorro, lo que ha llevado la tasa de crecimiento anual de las operaciones crediticias a constituirse en la más alta de los últimos seis años.

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1976	53.381	9.8	19.6	58.663	11.2	21.2
1977	75.393	23.3	41.2	82.592	24.5	40.8
1978	97.989	12.1	30.0	107.305	14.8	29.9
1979	114.087	6.3	16.4	126.928	9.1	18.3
1980	134.131	8.7	17.6	153.153	12.4	19.1
1981	205.017	16.5	52.8	233.103	17.5	52.2

(1) Cifras provisionales. * Incluyen cartera.

Además, se han mejorado las condiciones de operación para los intermediarios financieros, al participar en la colocación de recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros por él administrados. Así, en el mes aquí reseñado el redescuento de bonos de prenda en el Banco de la República por parte del sistema bancario, presenta una reactivación al crecer \$ 544 millones, gracias a los incentivos antes mencionados, que en el caso concreto de estas operaciones, han sido además excluidas de la base para el cálculo de la inversión de Ley 5a.

Situación cambiaria. En lo que va corrido del año, hasta agosto 31, las operaciones cambiarias determinan disminución de US\$ 184 millones en las reservas internacionales, las cuales se sitúan, al finalizar el mes en US\$ 5.236 millones. El movimiento anterior refleja el resultado negativo de la cuenta corriente, US\$ 526 millones, frente a ingresos netos de capital de US\$ 342 millones. Cabe destacar que parte apreciable de dicha caída se produce en el mes de agosto, US\$ 109 millones, cuando el saldo desfavorable de la cuenta corriente alcanza la cifra de US\$ 147 millones, en tanto que el superávit de capital llega tan solo a US\$ 38 millones.

En lo que atañe a la cuenta corriente, son bien conocidas las razones básicas de su comportamiento. Estas se refieren a la disminución del monto de los reintegros por exportaciones de bienes y servicios y del valor de las compras de oro, en tanto que los egresos muestran movimiento opuesto, al incrementarse las importaciones y los pagos por servicios.

El descenso de los ingresos por exportaciones, US\$ 385 millones, está determinado fundamentalmente por la caída simultánea de los precios externos del café y de los volúmenes del grano despachados. Los primeros promedian, en los primeros ocho meses del año, US\$ 1.24 por libra en el mercado de Nueva York, contra US\$ 1.70 de igual período en 1980. Los segundos, hasta agosto, totalizan 5.790 miles de sacos de 60 kilogramos, en tanto que en el año precedente ascendían a 8.091 miles, lo cual equivale a una disminución de 28%. Mientras que la caída de precios es resultante de la evolución del mercado mundial del café, el descenso en volumen responde al cumplimiento por parte de Colombia, de la cuota que le fue asignada en el marco del Convenio Internacional del Café. Como se recordará, el monto de dicha cuota, luego de los reajustes efectuados a comienzos de año, fue fijado en 8.4 millones de sacos para el año cafetero 1980-1981.

Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero - Agosto			Año completo **		
	1979	1980	1981 *	1979	1980	1981 *
Estados Unidos	2.543	2.323	1.191	3.830	3.537	1.990
Europa	4.383	4.978	3.913	6.826	7.087	5.899
Otros	673	790	686	1.016	999	914
Total	7.599	8.091	5.790	11.672	11.623	8.803

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros. * Cifras preliminares. ** Septiembre 1º a agosto 31.

Asimismo, los reintegros por los demás rubros de las exportaciones, aunque importantes, continúan mostrando escaso dinamismo, al alcanzar US\$ 876 millones, o sea US\$ 13 millones menos que en 1980. Lo anterior pone de manifiesto la persistencia de dificultades para su mayor agilización, las cuales han sido señaladas en varias oportunidades en estas notas editoriales: la menor actividad económica de los principales países con los cuales comercia Colombia, el resurgimiento de prácticas proteccionistas en las

naciones industriales, el encarecimiento de nuestros productos en los mercados europeos, resultante de la revaluación del dólar frente a las monedas de esos países, entre otras razones.

Frente a esta situación, las autoridades han continuado apoyando la actividad exportadora, manteniendo y ajustando los diversos estímulos diseñados para su promoción. Es así como mediante reciente medida de la Junta Monetaria —Resolución 32 de agosto 26— se amplía de US\$ 20 millones a US\$ 40

millones, el cupo de crédito de PROEXPO en el Banco de la República, destinado a descontar los créditos otorgados por los exportadores colombianos a sus clientes en el exterior.

Como se mencionó atrás, el menor valor de las compras de oro, es otro factor que contribuye a que, en el presente año, los ingresos de la cuenta corriente sean menores que los de 1980. Ello obedece a la tendencia declinante que presenta, desde fines de ese año, el precio internacional del metal, cuyo promedio mensual para 1981 se sitúa en US\$ 477 la onza troy, siendo de US\$ 600 en el lapso enero-agosto de 1980. Así, el valor de las compras llega a US\$ 168 millones, guarismo inferior en 11% al correspondiente a 1980, no obstante un mayor volumen de adquisiciones.

De otra parte, los egresos corrientes continúan mostrando su tendencia ascendente, al aumentar US\$ 594 millones, en primer término por mayores giros de importaciones, US\$ 329 millones, dentro de los cuales US\$ 101 millones corresponden a la factura petrolera. Asimismo, la cuenta de servicios presenta incremento de consideración, US\$ 278 millones, debido en gran parte a los mayores intereses de la deuda externa. Este fenómeno refleja no solamente los mayores volúmenes de endeudamiento, sino la elevación del costo del dinero en los mercados financieros internacionales.

Cabe señalar sin embargo que la "balanza de servicios", resultante de confrontar ingresos y egresos de los diferentes conceptos que conforman la cuenta, es aún positiva para el país, en parte como resultado de los elevados intereses que se perciben por concepto de inversión de las reservas internacionales en el exterior. Conviene añadir que

el mayor nivel que registran las tasas externas de interés tiende a reducir sensiblemente su diferencia con las tasas internas, lo cual debe reflejarse en una aceleración de los giros al exterior.

Los movimientos netos de capital corresponden principalmente a transacciones del sector privado, tanto por préstamos recibidos, US\$ 139 millones —contra amortizaciones de US\$ 37 millones— como por inversiones extranjeras directas, por cuyo concepto ingresan US\$ 96 millones.

El sector oficial registra utilidades de divisas por US\$ 191 millones, menores en US\$ 26 millones a las de igual período de 1980, en tanto que amortiza US\$ 103 millones, monto similar al de 1980. De este modo, su saldo neto, a fin de agosto se sitúa en US\$ 88 millones. No obstante, se espera una reactivación significativa de este rubro durante los últimos meses del año.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta agosto 31		
	1979	1980	1981 *
I—Ingresos corrientes	2.771.9	3.588.8	3.162.6
Exportaciones	1.797.0	2.180.7	1.795.7
Café	964.3	1.291.7	919.7
Otros productos	832.7	889.0	876.0
Compras de oro (2)	38.5	187.9	167.7
Capital petróleo	33.7	44.6	64.1
Servicios y transferencias.....	902.7	1.175.6	1.135.1
II—Egresos corrientes	2.114.1	3.094.7	3.688.2
Importaciones	1.575.7	2.206.4	2.534.9
Petróleo para refinación y gas natural	51.1	86.1	73.3
Servicios y transferencias ...	487.3	802.2	1.080.0
III—Superávit o déficit corriente	657.8	494.1	—525.6
IV—Movimiento neto de capital	413.5	256.8	341.6
V—Variación reservas brutas (III +IV ó VII—VI)	1.071.3	750.9	—184.0
VI—Saldo reservas brutas diciembre año anterior	2.492.6	4.112.9	5.419.7
VII—Saldo reservas brutas	3.563.9	4.863.8	5.235.7

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