

# NOTAS

## EDITORIALES

**Evolución económica en el semestre.** Las presentes notas editoriales contienen un análisis general de los principales desarrollos de la actividad económica nacional en lo que hace relación a la coyuntura del sector externo y su incidencia sobre los activos en moneda extranjera, así como de los principales aspectos del manejo monetario y financiero.

La economía colombiana comienza a operar, en el primer semestre de 1981, bajo las nuevas condiciones determinadas por la evolución reciente del mercado internacional del café. Al finalizar el ciclo de elevados precios externos del grano y de considerables volúmenes de exportación que reforzaban o compensaban los movimientos de las cotizaciones, el país entra en un período caracterizado por los signos opuestos, de niveles inferiores tanto en los precios como en los volúmenes de comercio.

**Precios externos y volúmenes exportados de café, primer semestre de cada año.**

	Precio promedio *	Variación %	Volumen exportado (miles de sacos de 60 kilos)	Variación %
1978 .....	1.83	—	3.425	—
1979 .....	1.44	-21.3	5.643	64.8
1980 .....	1.79	24.3	6.326	12.1
1981 .....	1.24	-30.7	4.394	-30.5

\* Corresponde a "otros suaves" en Nueva York. Fuente: Banco de la República.

El rápido descenso de los precios refleja la evolución de la oferta mundial del grano, al recuperarse la producción brasileña y al entrar al mercado, no solamente nuevos productores, sino la mayor oferta de países tradicionalmente cafeteros. Esta situación ha

desembocado en los esfuerzos de los países productores y consumidores por lograr una estabilidad relativa del precio del grano, a través de la regulación concertada de la oferta, fijándose cuotas de exportación a cada país y definiéndose las franjas de precios. Como se recordará, estos acuerdos —muy utilizados en la década de 1960— fueron suspendidos al iniciarse la transitoria situación de "bonanza" a fines de 1975. Al percibirse claramente el fin de dicha coyuntura, se reactivaron las negociaciones entre los países interesados, lográndose firmar en Londres, en el mes de octubre de 1980, un nuevo acuerdo internacional de este producto. Dentro del marco de tal acuerdo, a Colombia le fue asignada una cuota de 9.7 millones de sacos de 60 kilos para el año cafetero 1980-1981, monto que posteriormente ha sido reducido hasta 8.7 millones, ante la persistencia de las presiones a la baja en el precio internacional del grano.

El impacto inmediato se refleja en el sector externo, que recobra así su perfil característico de dificultades en la balanza comercial, que ha acompañado buena parte de la trayectoria económica nacional en el siglo presente. En efecto, el déficit comercial en los primeros seis meses de 1981 llega a US\$ 241 millones. Este resultado como se indicó recientemente en estas notas, no debe ser motivo de alarma, puesto que la bonanza del sector externo ha llevado al país a una sólida posición de reservas internacionales. De este modo podrá evitarse en el corto plazo, que las dificultades previstas en el comercio internacional constituyan, como en el pasado, "cuellos de botella" para el nor-

mal funcionamiento y expansión de la economía. Obviamente, es imperativo continuar y reforzar la estrategia concebida para superar esta limitante estructural, ya que la persistencia del déficit comercial agotaría la capacidad de compensación de las reservas. Esto es aún más evidente en una coyuntura como la presente, cuando el país debe comprometer una buena parte de sus ingresos de cambio exterior en la importación de hidrocarburos.

Por fortuna, a mediano plazo, el sector minero ofrece promisorias perspectivas como generador o ahorrador de divisas en la década que se abre: la dinámica que ya muestra la extracción de oro; los avances en los proyectos de Cerrejón y Cerro Matoso para la extracción y aprovechamiento del carbón y níquel así como la intensificación de la explotación petrolera. Esta última permitirá asegurar al país un autoabastecimiento de hidrocarburos hacia 1984, aliviando así la presión sobre la balanza cambiaria que representan las importaciones de combustibles.

Es necesario destacar también los esfuerzos que desde fines de la década de 1960 se vienen realizando en orden a diversificar la estructura de las exportaciones y por consiguiente, a hacer menos vulnerable el comportamiento del sector externo respecto de un solo producto del sector primario. Sin embargo, las exportaciones no tradicionales, han tenido que afrontar dificultades, en gran parte, debido a las circunstancias recesivas de los países industriales con los cuales comercia el país. Asimismo las exportaciones fronterizas, principalmente aquellas dirigidas a Venezuela, que venían registrando un dinamismo notable, comienza a decaer a partir del año precedente. A ello ha contribuido, de igual manera, el menor ritmo de actividad económica del vecino país. Además, el desarrollo de sustitutos nacionales —o eventualmente importados de otros países— ha afectado dicho comercio, en especial con Venezuela y Ecuador.

De otra parte, los países industriales lo mismo que Venezuela han erigido barreras proteccionistas que han contrarrestado el esfuerzo por colocar nuestros productos principalmente aquellos de origen industrial. En el caso del comercio con los países europeos,

la devaluación generalizada de sus monedas respecto del dólar norteamericano, que ha seguido a la política de elevación sustancial de las tasas de interés en los Estados Unidos, ha significado un obstáculo para la venta de los productos colombianos en los mercados del viejo continente. Esta situación determina la necesidad de redoblar esfuerzos para impulsar nuestras exportaciones. Por tanto no puede descuidarse una política adoptada años atrás y que ha significado ya grandes beneficios al país.

En general las autoridades han procurado mantener los estímulos cambiarios, crediticios y tributarios a favor de las exportaciones no tradicionales. Así, el manejo de la tasa de cambio ha seguido orientándose con el criterio de conservar en lo posible la competitividad de las exportaciones menores al ajustarse gradualmente dicha variable en función del diferencial entre tasas internas y externas de inflación. En igual forma dichos ajustes han logrado compensar la diferencia entre las tasas externas e internas de interés, evitándose así los flujos especulativos de capitales.

Debe recordarse que la aplicación de estos principios en el lustro pasado no estuvo exenta de dificultades, al presentarse cierta contraposición temporal entre dicha política y las necesidades de control monetario. En tales coyunturas, el instrumento cambiario se ha conjugado con mecanismos compensatorios de tipo tributario y crediticio como el certificado de abono tributario y préstamos a tasas subvencionadas a fin de asegurar un apoyo suficiente a las exportaciones nuevas. No obstante, como se ha enfatizado en diversas ocasiones, la política cambiaria se ha estructurado sobre criterios de más largo plazo, que demuestran su bondad en momentos como los que actualmente vive el país.

Es obvio que las anteriores políticas buscan crear condiciones propicias, y estimular este tipo de exportaciones. Sin embargo, debe recordarse, que estas no registrarán un aumento sustancial, a menos que representen ventajas reales en términos de productividad relativa respecto a países competidores. En este sentido, es necesario subrayar la necesidad de incrementar la eficiencia, especialmente en

algunos rubros industriales que deben competir con los originarios de naciones de mayor desarrollo.

El comportamiento monetario en el semestre que se comenta se caracteriza por la escasa incidencia de las reservas internacionales en la conformación de la oferta de dinero, luego de varios años en que esta última era la resultante —en síntesis muy general— del comportamiento expansivo de tales reservas y de los diversos mecanismos de contracción puestos en práctica para compensar dicha tendencia.

El control monetario ha seguido descansando en los mecanismos puestos en práctica desde fines de 1979, fundamentados en una mayor liberalización del sistema financiero y conjugados con aumento de la intervención del Banco de la República en el mercado monetario, a través principalmente de los títulos de participación.

El alivio de la presión expansionista de las reservas internacionales ha determinado una menor utilización de este último instrumento; para este fin, el Banco de la República ha venido disminuyendo la tasa de interés de los "títulos" en cuestión. Es así como sus tasas de rendimiento nominales han sido fijadas desde marzo último, entre 25% y 28% según el plazo, luego de haber registrado niveles de 29% y 32% en diciembre y comienzos de año. Ello ha significado una pausa —y aún una regresión— en la trayectoria de tales valores. En efecto, en los últimos cuatro meses, el monto de las redenciones ha superado el de las colocaciones, terminando su saldo en junio en \$ 24.442 millones, mientras en febrero llegaba a \$ 33.856 millones. Se demuestra así la flexibilidad de dichas operaciones y el control que el Banco de la República puede ejercer sobre su comportamiento, en función de las necesidades coyunturales.

Por otro lado, cabe destacar el dinamismo que continúan presentando las operaciones de activos y pasivos del sistema financiero, confirmando así la efectividad de las medidas adoptadas en años recientes diseñadas para fortalecer la labor de intermediación de los agentes institucionales. Más adelante se detallan los avances de todos los instrumentos

de captación del sistema financiero, así como de la actividad crediticia. Cabe esperar que este desarrollo de la intermediación constituya un elemento de estímulo para el normal desarrollo y expansión de la actividad productiva.

En este sentido, vale la pena destacar el dinamismo que desde 1980 vienen desplegando las Corporaciones de Ahorro y Vivienda —CAV— y que ha continuado en el curso del semestre que se comenta. Como se indicó en otra ocasión, en el año precedente no se observó una respuesta inmediata en la actividad constructora, lo cual hacía suponer que la mayor financiación de las corporaciones, podría estar sustituyendo recursos de otras fuentes, sin aumentar globalmente de manera significativa el crédito dirigido al sector. En el presente año, puede apreciarse un cierto avance en la actividad constructora, en especial la dirigida a la edificación de vivienda. En el período enero-mayo, las licencias aprobadas, medidas en metros cuadrados, superan en 6% a la cifra de igual lapso del año anterior.

De otra parte, debe señalarse que a diferencia del año precedente y según legislación contenida en los Decretos 893 y 1084, la composición de la cartera de las corporaciones de ahorro y vivienda ha sido modificada en orden a favorecer la construcción de vivienda popular. En efecto, se dispuso que dentro del monto que debe destinarse a financiar la adquisición de vivienda, un 27% deberá estar dirigido a la financiación de soluciones cuyo precio de venta sea inferior a 2.500 UPAC y un 29% a soluciones con precio entre 2.500 y 5.000 UPAC, lo cual implica que un 56% de la cartera debe orientarse a vivienda con precios inferiores a \$ 2.3 millones. Sabiendo que existe una enorme demanda insatisfecha en este segmento del mercado de vivienda, es factible esperar una respuesta rápida de la actividad edificadora que comienza a aliviar el déficit existente en este estrato.

**Situación monetaria.** Al finalizar junio los medios de pago registran un saldo acumulado de \$ 222.894 millones, valor que supera en \$ 8.231 millones el registrado en diciembre de 1980. Al analizar la evolución

semestral de esta variable puede observarse el crecimiento más bajo de los últimos seis años, equivalente a 3.8%. En términos anuales, sin embargo, el incremento ha sido de \$ 47.125 millones, lo que arroja una variación de 26.8%. Es de anotar que las estadísticas de los medios de pago en junio del año anterior aún se encontraban subestimadas por las ventas de cartera, razón por la cual hay que advertir cierta sobrevaluación en el registro de la tasa de crecimiento anual mencionada.

El aumento de los medios de pago obedece al mayor valor del multiplicador monetario que pasa de 1.2618 en diciembre 29 a 1.3413 al concluir junio, toda vez que la base monetaria se contrae \$ 3.952 millones (2.3%). En efecto, la reducción en la tasa promedio de encaje vigente desde principios de 1980, por la congelación del encaje marginal del 100%, da lugar a un aumento en el valor del multiplicador en la medida en que crecen las exigibilidades a la vista por encima del nivel registrado en enero de 1980.

**Origen del dinero base (1)**  
(Millones de pesos y porcentajes)

	1980 Dic. 29 *	1981 May. 30 *	1981 Jun. 27 *	Variación año corrido	
				Absoluta	%
<b>Base monetaria (A-B+C)</b> .....	170.122	161.045	166.170	-3.952	-2.3
<b>A—Activos del Banco de la República, ajustados</b> .....	269.705	281.846	286.331	16.626	6.2
1. Reservas internacionales netas .....	243.165	253.338	255.170	12.005	4.9
2. Crédito doméstico .....	24.830	29.795	29.968	5.138	20.7
a) Crédito neto a la Tesorería .....	(-13.453)	(-12.770)	(-12.961)	(492)	(3.7)
b) Crédito neto al sector público (Resto).....	(-19.234)	(-16.537)	(-16.317)	(2.917)	(15.2)
c) Crédito bruto a bancos comerciales.....	(10.886)	(10.157)	(10.596)	(-290)	(-2.7)
d) Crédito bruto a entidades de fomento (2).....	(57.581)	(60.011)	(60.535)	(2.954)	(5.1)
e) Crédito bruto al sector privado (3) .....	(-10.950)	(-11.066)	(-11.885)	(-935)	(-8.5)
3. Otros activos netos .....	1.710	-1.287	1.193	-517	-30.2
<b>B—Pasivos no monetarios, ajustados</b> .....	101.311	122.690	122.079	20.768	20.5
1. Obligaciones en moneda extranjera, bancos comerciales.....	763	805	836	73	9.6
2. Obligaciones con entidades de fomento .....	44.791	60.426	61.103	16.312	36.4
3. Obligaciones con títulos del Banco de la República .....	43.415	47.961	46.208	2.793	6.4
4. Obligaciones externas a largo plazo .....	12.585	13.741	14.175	1.590	12.6
5. Tenencias interbancarias .....	-243	-243	-243	—	—
<b>C—Moneda de Tesorería</b> .....	1.728	1.889	1.918	190	11.0

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

Por su parte, el dinero base se muestra contraccionista en \$ 3.952 millones (2.3%) durante el semestre al registrar un valor de \$ 166.170 millones hacia finales de junio de 1981. La favorable evolución de este indicador obedece a la mayor congelación de circulante lograda mediante la colocación de los títulos de participación en el mercado monetario, \$ 3.070 millones. Además, los certificados de cambio en circulación crecen \$ 2.130 millones en los primeros seis meses del año, lo que contribuye a diferir la monetización inmediata de las divisas. Los depósitos para tramitar las licencias de cambio para giro al exterior avanzan \$ 1.452 millones de acuerdo con la evolución de los giros por importaciones. Otro elemento de contracción lo constituye la mayor suscripción

de títulos del FAVI por parte de las corporaciones de ahorro y vivienda, que de acuerdo con la notable dinámica que mantienen en la captación de ahorro interno, permite congelar \$ 3.656 millones por concepto de los representativos de encaje, al tiempo que se incrementa en \$ 432 millones la inversión de sus excesos de liquidez, recursos estos que también pueden ser destinados a los productores de materiales de construcción; también se observa en el semestre la cancelación de \$ 1.660 millones por parte de las corporaciones al FAVI, financiamiento que básicamente respaldaba la baja estacional de depósitos de fin de año. Finalmente, la utilización de recursos del emisor por la banca comercial desciende \$ 541 millones en lo que va corrido del año.

Con relación a las operaciones de los fondos financieros, se observa en el primer semestre del año un importante crecimiento en los recursos disponibles, como es el caso de los títulos agroindustriales que aumentan \$ 3.583 millones y respaldan las operaciones del FDE. Los títulos autorizados por la Resolución 39 de 1978 de la Junta Monetaria, en que invierten la banca, las corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial el 10% de sus captaciones de ahorro también presentan un ascenso de \$ 4.476 millones. Las mayores facilidades de financiamiento al sector productivo con la liberación crediticia de principios de 1980, ha permitido un incremento de \$ 2.607 millones en los bonos clase "A" del 8%, denominados de Ley 5ª, que constituyen la prin-

cipal fuente de recursos del FFAP. De esta forma se logran acrecentar las disponibilidades de recursos de estas entidades para hacer frente a las entregas a los diferentes usuarios en lo que resta del año, lo que se traduce en crédito no inflacionario con destino a sectores prioritarios de la economía.

Contrarrestan parcialmente los movimientos anteriores, el incremento de \$ 12.005 millones en las reservas internacionales netas liquidadas en pesos y el aumento de \$ 3.409 millones en el crédito neto otorgado al sector público, por efecto del descenso de sus disponibilidades en el emisor. Otro elemento importante de expansión de liquidez primaria en lo que va corrido del año corresponde a la redención de \$ 3.893 millones en títulos canjeables, por parte de Federacafé.

### Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de junio	Medios de pago (M <sub>1</sub> )			Cuasi-dineros (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M <sub>2</sub> )**		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1976.....	62.534	6.1	29.6	39.773	24.7	42.1	102.307	12.7	34.2
1977.....	88.346	11.3	41.3	64.801	28.6	62.9	153.147	18.0	49.7
1978.....	113.543	9.7	28.5	94.966	35.4	46.6	208.509	20.1	36.1
1979.....	141.949	5.2	25.0	113.907	13.4	19.9	255.856	8.7	22.7
1980.....	175.769	4.9	23.8	152.681	21.0	34.0	328.450	11.8	28.4
1981.....	222.894	3.8	26.8	269.727	27.8	76.7	492.621	15.7	50.0

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

La oferta monetaria ampliada por su parte, alcanza a junio de 1981 un saldo acumulado de \$ 492.621 millones, superior en \$ 66.969 millones (15.7%) al registrado al final de diciembre de 1980 y en \$ 164.171 millones (50.0%) al de igual fecha del año anterior. El avance semestral está determinado por la recuperación en el ritmo de crecimiento de los cuasi-dineros que se han fortalecido por el proceso de liberación de tasas

de interés, en el caso de los certificados de depósito a término y por el reajuste de la correspondiente a los depósitos de ahorro. En lo corrido del año los sustitutos inmediatos del dinero han ganado notable participación dentro del total de M<sub>2</sub>, al constituir al finalizar junio el 55% del valor total, mientras que en los cinco años anteriores el promedio de participación de los mismos fue del orden del 44%.

### Cuasi-dineros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de junio	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.....	13.530	10.1	23.6	8.878	50.7	79.0	17.365	26.7	43.7	39.773	24.7	42.1
1977.....	19.576	15.7	44.7	18.485	41.0	108.2	26.740	31.4	54.0	64.801	28.6	62.9
1978.....	28.399	17.5	45.1	28.708	33.1	55.3	37.869	55.1	41.6	94.966	35.3	46.6
1979.....	38.461	14.3	35.4	28.483	-10.6	-0.8	46.963	34.3	24.0	113.907	13.4	19.9
1980.....	48.512	5.4	26.1	34.112	26.9	19.8	70.057	31.7	49.2	152.681	21.0	34.0
1981.....	63.971	11.8	31.9	95.272	36.2	179.3	110.484	31.8	57.7	269.727	27.8	76.7

(1) Cifras provisionales.

Se obtiene así que los cuasi-dineros llegan a \$ 269.727 millones al finalizar junio, con aumento de \$ 58.738 millones (27.8%) en lo corrido del año. En año completo crecen \$ 117.046 millones (76.7%). El elemento más dinámico dentro de los componentes de este indicador lo constituye la captación de ahorro por medio de los certificados de depósito a término de bancos y corporaciones financieras, que registran un valor de \$ 95.272 millones, al avanzar \$ 25.341 millones (36.2%) durante el semestre y muestran un crecimiento anual de \$ 61.160 millones (179.3%); explican así el 35.3% del total de cuasi-dineros. Los depósitos tradicionales de ahorro del sistema bancario, por su parte, aumentan \$ 6.730 millones (11.8%) en lo corrido del año y llegan a \$ 63.971 millones al finalizar el semestre, lo que representa el 23.7% del total de los cuasi-dineros. Finalmente, los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda constituyen el 41.0% del total de estos, crecen \$ 26.667 millones (31.8%) durante 1981 y registran un saldo acumulado de \$ 110.484 millones en la fecha comentada.

### Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de junio	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1976.....	50.336	3.5	19.9	55.224	4.7	20.8
1977.....	71.692	17.2	42.4	79.053	19.2	43.1
1978.....	95.693	9.5	33.5	103.137	10.4	30.5
1979.....	111.929	4.3	17.0	122.069	4.9	18.4
1980.....	132.340	7.2	18.2	152.226	11.7	24.7
1981.....	197.247	12.1	49.0	221.913	11.9	45.8

(1) Cifras provisionales. \* Incluyen cartera.

El positivo balance de las principales operaciones pasivas del sistema financiero colombiano y los efectos de la liberación crediticia, dan lugar a una aceleración en el proceso de colocación de recursos por parte de los principales intermediarios del sistema. Se observa de esta forma que las colocaciones del sistema bancario sitúan su saldo al terminar el semestre en \$ 221.913 millones, cifra superior en \$ 23.599 millones (11.9%) al registrado en diciembre de 1980. En año completo, estas operaciones crecen \$ 69.687 millones (45.8%); de este valor \$ 58.171 millones corresponden a recursos provenientes

de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros, que se destinan específicamente a financiar operaciones de sectores prioritarios de la economía.

**Situación cambiaria.** Al finalizar el primer semestre de 1981 las reservas internacionales del país disminuyen US\$ 44 millones con relación al nivel de finales de diciembre pasado. Este resultado obedece al déficit de US\$ 241 millones en la cuenta corriente, el cual no alcanza a ser cubierto por el movimiento neto de la financiación externa cuyo superávit llega a US\$ 197 millones. Estos desarrollos del cambio extranjero sitúan el nivel de los activos externos brutos en US\$ 5.376 millones al terminar el mes de junio del año en curso.

El saldo positivo que venía mostrando la cuenta corriente en los últimos años se torna negativo en este semestre en razón de la baja que experimenta el total de los ingresos por bienes y servicios frente a un ascenso en los pagos por conceptos similares. Sin embargo, la cuenta de capital continúa con superávit el que es generado en alta proporción por el capital privado. Pese a lo anterior, la caída de las reservas internacionales no llega siquiera al 1%, manteniéndose así los activos en moneda extranjera en niveles ampliamente satisfactorios para atender los pagos corrientes con el exterior.

### Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta junio 30		
	1979	1980	1981 (1)
<b>I—Ingresos corrientes</b> .....	2.025.7	2.628.4	2.495.4
Exportaciones .....	1.814.0	1.602.1	1.406.7
Café .....	726.0	949.3	733.8
Otros productos .....	588.0	652.8	672.9
Compras de oro (2) .....	25.2	127.9	129.1
Capital petróleo .....	24.9	35.3	52.4
Servicios y transferencias ....	661.6	863.1	907.2
<b>II—Egresos corrientes</b> .....	1.493.6	2.239.1	2.736.5
Importaciones .....	1.110.8	1.583.1	1.887.3
Petróleo para refinación y gas natural .....	36.1	71.4	40.2
Servicios y transferencias....	346.7	584.6	809.0
<b>III—Superávit o déficit corriente</b> ..	532.1	389.3	—241.1
<b>IV—Movimiento neto de capital</b> ..	376.6	113.9	197.3
<b>V—Variación reservas brutas (III + IV o VII—VI)</b> .....	908.7	503.2	—43.8
<b>VI—Saldo reservas brutas diciembre año anterior</b> .....	2.492.5	4.112.9	5.419.7
<b>VII—Saldo reservas brutas</b> .....	3.401.2	4.616.1	5.375.9

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

Por el lado de los ingresos corrientes hay que destacar la fuerte reducción de los reintegros por café, 23%, secuela tanto de la caída del precio del grano, el cual desciende de un promedio mensual de US\$ 1.79 la libra de enero a junio de 1980 a US\$ 1.24 en igual período del presente año, como de la disminución de las cantidades despachadas que

solo alcanzan 4.4 millones de sacos, cuando en el primer semestre del ejercicio anterior fueron de 6.3 millones. Esta baja obedece al cumplimiento que ha dado el país a la cuota que le fue fijada en el marco del Convenio Internacional y a los recortes posteriores por el descenso persistente de los precios.

### Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero - Junio			Año completo**		
	1979	1980	1981*	1979	1980	1981*
Estados Unidos .....	2.093	2.037	918	3.885	3.701	2.003
Europa .....	2.988	3.660	2.924	6.869	7.164	6.228
Otros .....	562	629	552	998	949	941
Total .....	5.643	6.326	4.394	11.252	11.814	9.172

\* Patos preliminares. \*\* Julio 1º a junio 30. Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

En cuanto a las exportaciones menores solo aumentan 3% y generan reintegros por US\$ 673 millones durante el primer semestre. Es menester destacar los esfuerzos para ampliar y promover la oferta exportable del país. En efecto, en el presente período hay que anotar las modificaciones introducidas a la reglamentación de las líneas de crédito del Fondo de Promoción de Exportaciones (PROEXPO), tendientes a ampliar la financiación para la adquisición de activos fijos que se destinen a la producción de bienes para los mercados externos, así como también para aquellas empresas del sector exportador que se han visto seriamente afectadas por situaciones coyunturales de los mercados internacionales. Una de las medidas determina financiar desde un 15% hasta un 90% del valor del proyecto, dependiendo esta proporción de la participación de las exportaciones en el total de las ventas de la empresa respectiva.

De otro lado, se autorizó también financiar las necesidades de capital de trabajo que requieran las sociedades de comercialización internacional para la obtención y colocación en el exterior de artículos nacionales diferentes de café, cueros crudos, petróleo y sus derivados y esmeraldas. En esta forma se cubren importantes artículos de exportación como flores, azúcar, banano, algodón y tabaco, los cuales hasta mayo de este año se excluían de esta modalidad.

Al mismo tiempo se abre un cupo de crédito hasta por \$ 1.000 millones, con el fin de facilitar a la industria textilera la adquisición de algodón para la producción de artículos de exportación.

Estas financiaciones las otorga PROEXPO con tasas de interés preferenciales que, de por sí, constituyen un mecanismo de estímulo a la actividad exportadora ya que su costo oscila entre 14% y 22%. Como se puede observar, estas tasas se encuentran bien por debajo de las predominantes en el mercado ordinario.

En lo pertinente a las compras de oro, en los primeros seis meses del presente año ascienden a US\$ 129 millones, cifra ligeramente superior a la del año pasado, por efecto de un crecimiento del 20% en el volumen adquirido al totalizar 255.800 onzas troy y de que el precio del metal en el mercado de Londres baja 15% al pasar de un promedio de US\$ 587 la onza troy en el primer semestre de 1980 a US\$ 499 en el actual.

Los ingresos por servicios y transferencias solo crecen 5% durante el semestre. El menor dinamismo de estos rubros frente al de similar período del año anterior se observa en los renglones de turismo, salarios e ingresos y servicios personales que en total bajan US\$ 73 millones. Por su parte los intereses, como consecuencia del mayor volumen de reservas colocadas en los mercados

del exterior y las altas tasas de interés prevalecientes en ellos han generado ingresos de US\$ 292 millones en los primeros seis meses de 1981 frente a US\$ 221 millones del mismo lapso del año precedente. Igualmente, las transferencias, que están conformadas, principalmente, por los giros de colombianos en el exterior a sus familiares en el país y las donaciones en efectivo, llegan a US\$ 121 millones con crecimiento del 43%.

Los egresos corrientes, por su parte, suman US\$ 2.736 millones, superiores en casi US\$ 500 millones a los del mismo período de 1980. Los pagos por importaciones de bienes, que constituyen el 69% del total, se elevan durante el primer semestre en US\$ 304 millones, al llegar a US\$ 1.887 millones. De ese incremento, el 56% corresponde a mayores adquisiciones de petróleo para satisfacer parte de la demanda interna de combustibles.

En lo relacionado con las erogaciones por servicios los de más auge son los correspondientes a intereses, los que llegan a US\$ 413 millones, superando en 44% a los del primer semestre del año pasado debido, a los mayores niveles de endeudamiento externo y al más alto costo del dinero en el exterior. También observan aumento, entre otros, los pagos por fletes, viajes y pasajes y la llamada posición propia de las instituciones financieras. Estos rubros, en conjunto, consolidan avance de US\$ 53 millones.

En la cuenta capital cabe destacar que sus movimientos arrojan saldo positivo de US\$ 197 millones, US\$ 86 por encima de los de igual lapso del año pasado, como consecuencia de las operaciones del sector privado en el cual los flujos por préstamos e inversiones crecen US\$ 108 millones. Los préstamos en divisas que se canalizan a dicho sector tienen como función principal la de suplir las necesidades de capital de trabajo de las empresas. En el primer semestre, con este fin, se registraron flujos netos por US\$ 86 millones, notándose que en los seis primeros meses del año precedente fueron negativos en US\$ 6 millones. Las inversiones, de otro lado, ascienden a US\$ 54 millones con crecimiento del 44%.

El sector oficial, a su turno, muestra utilidades de divisas de US\$ 103 millones y amortizaciones de US\$ 79 millones, conceptos que en 1980 fueron de US\$ 92 y US\$ 85 millones, respectivamente.

En las demás transacciones de capital cabe señalar la asignación de derechos especiales de giro que recibió el país a principios del año en cuantía de US\$ 24 millones, suma que hace parte de los DEG 4.052 millones distribuidos por el Fondo Monetario Internacional entre los países miembros, de acuerdo con el aporte de cada uno a finales del año pasado.