

# NOTAS

## EDITORIALES

**Situación Energética y el Fondo de Desarrollo Eléctrico.** Dentro del Plan de Integración Nacional 1979-1982, el sector energético constituye una de las actividades prioritarias del país. Su justificación no obedece solamente al apoyo que se debe ofrecer al desarrollo del transporte y las comunicaciones. Los programas de largo alcance para la dotación energética del país adquieren, por sí mismo, una doble significación si se tiene en cuenta, de una parte, los requerimientos energéticos para satisfacer las necesidades futuras de la actividad económica, y, de otra parte, el hacer frente al continuo ascenso de los precios internacionales del petróleo.

Debido al largo proceso de gestación de los proyectos energéticos y a la relación inversa existente entre el consumo de algunas fuentes primarias de energía y sus correspondientes reservas, se entenderá la urgencia que tiene el gobierno de diseñar políticas adecuadas para el ahorro y la racionalización del consumo de las distintas fuentes de energía. Es así mismo indispensable la definición de mecanismos apropiados para el financiamiento de los programas de inversión. Dentro de este contexto, en el PIN se ha trazado una política coherente en términos de la sustitución de aquellas fuentes de energía relativamente escasas (petróleo y gas) por aquellas relativamente más abundantes (carbón y electricidad).

Con relación al petróleo se prevé una desaceleración en la tasa de consumo, así como una utilización más eficiente, objetivos que se lograrían a través de medidas encaminadas a estimular el transporte masivo, mejoramiento de las vías, etc. Sin embargo, en

el mejor de los casos se logrará descender hasta un punto en que el petróleo continuará suministrando el 40% de la energía nacional. La política que se ha adoptado, consistente en incrementar la capacidad refinadora del país (pasando de 175.650 a 265.650 barriles diarios) e intensificar la actividad exploratoria (perforando un promedio ya no de 22 sino de 36 pozos anuales), mostrará sus frutos solo hasta mediados de la presente década, cuando se espera alcanzar casi el nivel de autoabastecimiento en materia de crudos y refinados del petróleo.

### Energía primaria \*

(Distribución % a 1978)

Fuente	Consumo	Reservas
Petróleo .....	51.5	1.3
Gas natural .....	19.8	3.9
Carbón .....	21.9	39.5 (a)
Hidroeléctricas .....	6.8	55.3
Total .....	100.0	100.0

\* Medida por kilotonnes equivalentes a unidades de petróleo, excluyendo energía producida por leña. (a) Reservas medidas e indicadas. Fuente: Departamento Nacional de Planeación.

En cuanto a la sustitución de gas natural por carbón, debe mencionarse que esta política adquiere especial importancia. En la actualidad el gas viene utilizándose para la generación de energía eléctrica, para la producción de energía en la industria y también como materia prima de numerosos procesos petroquímicos. Las reservas del país (unos 4.700 millones de pies cúbicos, cifra equivalente a 942 millones de barriles de petróleo), que en un 73% se encuentran en la Guajira, podrían resultar insuficientes para abastecer la demanda proyectada para 1985. Esto obedece no solo al ensanchamiento espera-

do de la industria existente, sino también a las nuevas demandas de los cuatro grandes proyectos industriales que viene proponiendo el PIN: a) la producción de metanol para ser mezclado con gasolina; b) el Gasoducto de Occidente; c) la planta de amoníaco y urea; y d) la exportación de gas licuado. Así, pues, al ponerse en explotación las minas de carbón del Cerrejón, ubicadas también en el departamento de la Guajira, se lograría liberar gas en cantidades que fluctúan entre unos 100 y 270 millones de pies cúbicos diarios, cifra esta que dependería de la efectividad con que se haga la sustitución en otros sectores industriales.

Con respecto al programa de energía eléctrica, ya se ha consolidado a nivel gubernamental la idea de que el sistema hidroeléctrico se constituya, dado su gran potencial, en la fuente principal de abastecimiento energético durante la próxima década. Haber expandido su capacidad instalada de 1.681 MW en 1967 a 4.036 MW a comienzos de 1979, da buena cuenta del enorme esfuerzo que se viene haciendo. Pero con el fin de abastecer la creciente demanda industrial y de extender este vital servicio a un segmento significativo de la población colombiana que aún no lo disfruta, se llevarán a cabo durante el período del plan diez proyectos que habrán de generar 2.294 MW adicionales durante el próximo trienio, incrementando así la capacidad instalada en cerca de un 57% respecto de la existente en 1978. Los proyectos de San Carlos 1 (620 MW), Paraíso-La Guaca (600 MW) y Chivor 2 (500 MW), que se encuentran en ejecución desde hace dos años, conforman la vanguardia del plan trazado hasta 1982. Nótese que ellos representan el 72% del potencial proyectado para entonces. Otros trece proyectos de mediano plazo permitirán que el país asegure su abastecimiento eléctrico hasta 1988.

En todo este programa de expansión eléctrica los sistemas de transmisión y subtransmisión jugarán un papel determinante al permitir que, en 1982, entre en operación el sistema de interconexión nacional. Esto permitirá atender zonas con déficit relativos de energía. Como parte del plan se contempla la interconexión con una línea de transmisión de 500 kilovoltios entre los dos subsistemas de generación eléctrica en que se halla divi-

dido el sistema eléctrico colombiano: El Central, operado por Interconexión Eléctrica S. A. —ISA—, la Empresa de Energía Eléctrica de Bogotá —EEEB—, la Corporación Autónoma Regional del Cauca —CVC—, las Empresas Públicas de Medellín —EPM— y el Instituto Colombiano de Energía Eléctrica —ICEL— y sus electrificadoras filiales y el de la costa atlántica, operado por la Corporación Eléctrica de la Costa Atlántica —CORELCA— y sus electrificadoras filiales. Este proyecto, actualmente en ejecución, permitirá una operación más económica y confiable del sistema hidrotérmico del país, se hace posible la sustitución de generación térmica de CORELCA por energía hidráulica generada en el subsistema central, y la transferencia de energía térmica de la costa atlántica al centro del país en épocas de sequía.

De la situación descrita se puede observar claramente como se viene trabajando para dar solución al problema energético, con el propósito de dotar al país de los recursos necesarios para el normal desenvolvimiento de la actividad económica así como también para evitar serios desequilibrios dentro de la balanza de pagos. Es obvio, que para la ejecución de este programa se tienen que enfrentar dificultades de carácter administrativo, técnico y financiero. Llevar a feliz término el proyecto de ensanchamiento eléctrico programado para 1982 significará un esfuerzo financiero de \$ 200.000 millones, aproximadamente, de los cuales un 40% corresponden a créditos externos, 32% a recursos propios, 19% a presupuesto nacional, 4% a crédito interno y 5% a otras fuentes. A pesar de los esfuerzos que en tal sentido viene realizando el gobierno para superar estas dificultades, al punto que dentro del presupuesto nacional de 1980 se asignaron al sector eléctrico \$ 8.509 millones, o sea 5.8 veces la partida correspondiente a 1977, es necesario redoblar los esfuerzos para lograr los objetivos propuestos.

Conviene en esta parte destacar el papel desempeñado por el Fondo de Desarrollo Eléctrico —FDE— del Banco de la República creado por Resolución 51 de 1976 de la Junta Monetaria, precisamente en una de las épocas en que el sector eléctrico atravesaba por una de sus más agudas situaciones en mate-

ria financiera. En efecto, la carencia de fondos de las empresas asociadas a ISA y la urgencia de refinanciar deuda externa cuyos vencimientos fueran anteriores a diciembre 31 de 1977, condujeron a la creación del FDE cuyos recursos provendrían de la suscripción de bonos de desarrollo eléctrico que emitiría el Banco de la República. Estos bonos fueron adquiridos por la Federación Nacional de Cafeteros con cargo a los recursos del Fondo Nacional del Café. A mediados del presente año se revitalizó el FDE al permitirle acceso a los recursos provenientes de la colocación de títulos agroindustriales, cuya emisión según Resolución 23 de la Junta Monetaria se amplió a \$ 10.000 millones. Los nuevos recursos buscaban también atender servicios de deuda externa con vencimiento anterior a diciembre de 1980. Las nuevas condiciones bajo las cuales se ha venido realizando esta refinanciación de redescuento de los préstamos de los establecimientos bancarios a las entidades del sector eléctrico, son de un interés anual del 28%, tasa y margen de redescuento de 27 y 90% respectivamente y un plazo máximo de tres años.

De momento se puede comprobar que los principales proyectos del ISA (Red Central, Chivor I y II, y San Carlos), en los cuales se cifran las esperanzas de los próximos años,

han recibido un apoyo financiero sustancial a través del FDE. De acuerdo con su nueva estructura, los redescuentos al finalizar noviembre ascienden a \$ 5.140 millones, que se sustentan con un monto de disponibilidades del orden de los \$ 4.800 millones, de los cuales el 84% corresponden a títulos agroindustriales y el 16% a bonos autorizados por la Resolución 51 de 1976 de la Junta Monetaria. De la cartera vigente del FDE el 95% se ha generado por redescuento de bancos comerciales y el 5% por operaciones con corporaciones financieras.

Finalmente y con el propósito de acrecentar la capacidad financiera del Fondo de Desarrollo Eléctrico, se viene trabajando en la dirección de lograr dicho objetivo, por cuanto que el Fondo está llamado a ocupar una posición importante dentro de la financiación de las diferentes entidades del sector eléctrico.

**Situación monetaria.** A noviembre 22 de 1980 los medios de pago ( $M_1$ ) alcanzan un valor de \$ 190.087 millones, superior en \$ 7.265 millones (4%) al registrado el mes anterior. En año completo la oferta monetaria crece \$ 32.770 millones (20.8%), que continúa siendo la variación más baja de los últimos años.

#### Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de noviembre	Medios de pago ( $M_1$ )		Cuasi-dineros (CD) *			Oferta monetaria ampliada ( $M_2$ ) **			
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1975.....	55.129	19.6	31.2	33.272	59.8	63.4	88.401	32.1	41.7
1976.....	69.326	17.7	25.8	47.513	49.0	42.8	116.839	28.7	32.2
1977.....	93.715	18.1	35.2	72.013	43.9	51.6	165.728	28.1	41.8
1978.....	122.658	18.5	30.9	104.133	48.4	44.6	226.791	30.6	36.8
1979.....	157.317	16.6	28.3	126.955	27.4	21.9	284.272	21.2	25.3
1980.....	190.087	13.4	20.8	193.762	54.4	52.6	383.849	30.9	35.0

\* 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.

La evolución de  $M_1$  en noviembre refleja fundamentalmente la mayor capacidad de expansión secundaria otorgada a la banca durante el año, debido a la congelación del encaje marginal, y posteriormente, a la reducción de la tasa de encaje ordinario realizada a partir de septiembre. Es así como el multiplicador monetario pasa de 1.280 en octubre, a 1.328 para el 22 de noviembre, variación

que básicamente es el producto del descenso de \$ 1.272 millones (1.4%) en la reserva para encaje del sistema bancario, mientras los depósitos en cuenta corriente crecen \$ 5.647 millones (4.3%).

El dinero base por su parte, solo crece \$ 345 millones (0.2%) en el período en mención, situándose su saldo en \$ 143.159 millones el 22 de noviembre. Se destacan en el mes

como elementos generadores de liquidez primaria, los reintegros por exportaciones, en especial, de servicios, que dan lugar a \$ 4.071 millones de incremento en las reservas internacionales netas, ya que el volumen de giros al exterior continúa mostrando aceleración durante 1980. Además, se presenta la redención de \$ 2.053 millones en títulos canjeables, que poseía FEDERACAFE, en momentos en

que este sector demanda liquidez para la adquisición de la cosecha. Simultáneamente, se expiden \$ 1.557 millones en títulos canjeables lo que arroja un efecto neto de \$ 496 millones en el crecimiento de la liquidez interna por este concepto. También se produce durante el mes un descenso de \$ 1.534 millones en los depósitos de PROEXPO en el emisor.

### Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	Nov. 1º 1980*	Nov. 22 1980*	Variación mensual	
			Absoluta	%
<b>Base monetaria (A—B+C) .....</b>	<b>142.814</b>	<b>143.159</b>	<b>345</b>	<b>0.2</b>
<b>A—Activos del Banco de la República, ajustados .....</b>	<b>261.825</b>	<b>265.950</b>	<b>4.125</b>	<b>1.6</b>
1. Reservas internacionales netas .....	229.261	233.332	4.071	1.8
2. Crédito doméstico .....	32.355	30.302	-2.053	-6.3
n) Crédito neto Tesoral .....	(-12.157)	(-17.542)	(-5.385)	(-44.3)
b) Crédito neto sector público (resto) .....	(-26.648)	(-24.938)	(1.710)	(6.4)
c) Crédito bruto bancos .....	(10.452)	(9.979)	(-473)	(-4.5)
d) Crédito bruto entidades de fomento (2).....	(52.425)	(54.165)	(1.740)	(3.3)
e) Crédito bruto sector privado (3).....	(8.283)	(8.638)	(355)	(4.3)
3. Otros activos netos .....	209	2.316	2.107	....
<b>B—Pasivos no monetarios, ajustados.....</b>	<b>120.630</b>	<b>124.368</b>	<b>3.738</b>	<b>3.1</b>
1. Obligaciones en moneda extranjera, bancos .....	587	803	216	36.8
2. Obligaciones entidades de fomento .....	46.874	47.068	194	0.4
3. Obligaciones sector privado .....	20.100	20.355	255	1.3
4. Obligaciones con títulos del Banco de la República.....	41.295	44.048	2.753	6.7
5. Obligaciones externas a largo plazo .....	12.017	12.337	320	2.7
6. Tenencias interbancarias .....	-243	-243	—	—
<b>C—Moneda de Tesorería .....</b>	<b>1.619</b>	<b>1.577</b>	<b>-42</b>	<b>-2.6</b>

(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. ... Variación no significativa. \* Cifras provisionales.

En igual período se destacan como factores de contracción monetaria, el incremento en las disponibilidades de Tesoral en el emisor en cerca de \$ 3.700 millones y el avance en la colocación de títulos de participación, \$ 2.836 millones y de certificados de cambio \$ 426 millones. Finalmente, contribuyen a contrarrestar las presiones al crecimiento del circulante, la amortización de \$ 341 millones realizada por la banca comercial por redescuento de bonos de prenda y las cancelaciones con cargo al cupo autorizado por la Resolución 28 de 1977 de la Junta Monetaria.

Vale la pena destacar que durante el mes de noviembre se mantiene la tendencia de autofinanciación de los fondos financieros. De esta forma, se observa como las disponibilidades del FFAP crecen \$ 1.203 millones en el mes, por incremento de \$ 990 millones en la inversión denominada de Ley 5ª en

la cual la banca mantiene el 16.5% de sus colocaciones y de \$ 213 millones en la suscripción de títulos autorizados por la Resolución 39 de 1978 de la Junta Monetaria, documentos por medio de los cuales los bancos y las corporaciones financieras constituyen el encaje a que da lugar la captación de ahorro a través de certificados de depósito a término; estos mayores ingresos respaldan los desembolsos del Fondo, que para noviembre registran un aumento de \$ 829 millones. De lo anterior, resulta que la evolución de los recursos del FFAP da lugar durante el mes a \$ 374 millones de contracción de liquidez interna, al mostrar una mayor suscripción de títulos, frente al ritmo de avance de los préstamos. Con relación al FAVI, también sus operaciones dan lugar a regulación del nivel de circulante, al presentar cancelaciones por parte de las corporaciones de ahorro y vivienda, \$ 219 millones y emisión

de títulos, tanto del encaje como de los autorizados para que estos intermediarios inviertan sus excesos de liquidez, \$ 664 millones.

La oferta monetaria ampliada alcanza un saldo de \$ 383.849 millones, superior en \$ 15.661 millones (4.3%) al de fines de octubre y en \$ 99.577 millones (35%) al de igual período del año anterior. Los cuasi-dineros llegan a representar para el 22 de noviembre el 50% de la oferta monetaria ampliada ya que totalizan \$ 193.762 millones, valor que supera en \$ 8.396 millones (4.5%) al observado en el último día de octubre. Los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda mantienen el liderazgo de los cuasi-dineros, al totalizar \$ 84.948 millones (43.8% del total) y crecer 3.2% durante el mes. Sin embargo los certificados de depósito a término se muestran como los activos de alta

liquidez más dinámicos del mercado, logrando desplazar en importancia relativa a los depósitos de ahorro, ya que explican el 29% del cuasi-dinero, con avance de 10.4% durante el mes que le significa alcanzar un saldo de \$ 56.210 millones. Vale la pena anotar que además de la liberación de sus tasas de interés han incidido en el vigoroso auge que han mostrado los CDT, la reducción de cinco puntos porcentuales en los requisitos de encaje, que sobre dichas exigibilidades deben mantener los intermediarios financieros, lo que los estimula a retornar a sus tradicionales mecanismos de captación de recursos. Los depósitos de ahorro del sistema bancario crecen 0.9% durante el mes de noviembre y colocan su participación en el total de los cuasi-dineros en 27.2%, registrando un saldo de \$ 52.604 millones.

### Cuasi-dineros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de Novbre.	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
1975.....	12.186	26.6	30.7	6.239	....	....	14.847	78.4	69.8	33.272	59.8	63.4
1976.....	15.354	25.0	26.0	11.252	90.9	80.3	20.907	52.6	40.8	47.513	49.0	42.8
1977.....	22.605	33.6	47.2	21.090	65.2	87.4	28.318	39.2	35.4	72.013	43.9	51.6
1978.....	31.359	29.7	38.7	31.372	45.4	48.8	41.402	69.6	46.2	104.133	48.4	44.6
1979.....	42.112	25.1	34.3	27.326	-11.9	-12.9	57.517	64.6	38.9	126.955	27.4	21.9
1980.....	52.604	14.4	24.9	56.210	113.3	105.7	84.948	59.7	47.7	193.762	54.4	52.6

(1) Cifras provisionales. ... No es posible calcular variación o su explicación no es significativa.

En el mes de noviembre las colocaciones del sistema bancario avanzan \$ 13.994 millones (8.4%) al alcanzar un monto de \$ 181.248 millones, que al mismo tiempo supera en \$ 47.230 millones (35.2%) al de igual fecha del ejercicio precedente. En lo corrido del presente año las colocaciones se incrementan en 33.1% variación notablemente superior a la presentada en los dos años anteriores en que registran 20.7 y 15.2% respectivamente; lo que indica la tendencia creciente a la operatividad del sistema bancario a raíz de la disminución en la tasa promedio de encaje, política que se viene desarrollando desde comienzos del año. El Banco de la República y los fondos financieros por él administrados, continúan asignando recursos hacia actividades netamente productivas, a través del descuento por parte de los bancos comercia-

les. Al finalizar noviembre este aporte era de \$ 50.916 millones, es decir, un 28.1% del total de las colocaciones, recursos que en su mayor parte constituyen canalización de ahorro interno al haberse logrado hasta la fecha la autofinanciación de los fondos mencionados.

### Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de Novbre.	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1975....	48.113	25.7	32.4	52.314	26.4	29.7
1976....	58.032	19.4	20.6	63.899	21.1	22.1
1977....	82.869	35.5	42.8	90.068	35.8	41.0
1978....	103.547	18.5	25.0	112.745	20.7	25.2
1979....	118.793	10.7	14.7	134.018	15.2	18.9
1980....	157.802	28.6	32.8	181.248	33.1	35.2

(1) Cifras provisionales. \* Incluyen cartera.

**Situación cambiaria.** Hasta noviembre 21 de 1980 los activos internacionales llegan a US\$ 5.261 millones o sea US\$ 1.148 más que el nivel alcanzado al finalizar el año precedente. El monto actual de reservas con que cuenta el país genera una capacidad de pago externa de más de trece meses de egresos corrientes y permite un abastecimiento adecuado de bienes procedentes del exterior. Si bien el proceso de acumulación de reservas en este año es favorable, es de anotar que es más lento con relación al de 1979 por el mayor dinamismo que observan los egresos corrientes, especialmente los de importaciones de

bienes y servicios, ante un crecimiento moderado del conjunto de los ingresos a pesar del destacado auge de las compras de oro y de los reintegros por intereses.

El café, por su parte, genera ingresos en los once primeros meses de este año de US\$ 1.723 millones, mayores en 17% a los del mismo lapso del año pasado. Los despachos llegan a 10.1 millones de sacos, volumen similar al de igual período de 1979. Se destaca la participación de Europa en las compras del grano la cual pasa de 58% del total en 1979 a 64% en el presente año, mientras la de Estados Unidos desciende de 33 a 27%.

#### Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero-noviembre			Año completo **		
	1978	1979	1980*	1978	1979	1980*
Estados Unidos .....	2.442.0	3.444.6	2.731.9	2.639.0	3.755.0	3.044.2
Europa .....	5.131.4	5.965.0	6.403.4	5.794.5	6.522.5	6.939.5
Otros .....	560.8	863.7	943.9	571.2	895.8	962.6
Total .....	8.134.2	10.273.3	10.079.2	9.004.7	11.173.3	10.937.3

\*Datos provisionales, hasta noviembre 21. \*\* Desde diciembre 1º hasta noviembre 21. Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

En cuanto a los precios, en los mercados internacionales se acentúa su tendencia a la baja en lo corrido del segundo semestre, situándose en noviembre 21 en US\$ 1.18 la libra frente a US\$ 1.82 de finales de 1979. Esta disminución ha provocado que la Organización Internacional del Café dispusiera una reducción de 1.4 millones de sacos en la cuota de exportación de los países miembros, con lo cual el contingente global para el año cafetero 1980-1981 se rebaja de 57.4 millones de sacos a 54.6. La determinación fue adoptada de acuerdo con lo previsto en el convenio cafetero recientemente suscrito y como consecuencia de la baja, a menos de US\$ 1.20 por libra, del precio indicativo compuesto promedio.

Al igual que la cuota de exportación cafetera mundial, la colombiana fijada inicialmente en 9.7 millones de sacos, ya había sufrido una primera reducción de 2.4%, debido a que los precios, al momento de entrar en vigor el convenio, se encontraban por debajo del promedio de US\$ 1.35 establecido como requisito para mantener la asignación inicial. Con la nueva merma de 355.000 sacos, la cuota del país durante el presente año cafetero queda limitada a 9.1 millones, de

no presentarse una favorable reacción en la cotización internacional. Esta situación es preocupante ya que en la actualidad se adelanta la recolección de la cosecha en algunos países productores.

En lo pertinente a ingresos por exportaciones menores, su aumento solo alcanza a 10%, cifra distante de la obtenida en 1979, cuando las ventas de productos que durante el presente ejercicio han mostrado baja significativa señalaban crecimiento relevante, como es el caso de las esmeraldas, maderas aserradas, manufacturas metálicas y algunos productos agrícolas. Sin embargo, cabe destacar los logros en las ventas de algodón, azúcar, banano y flores, sin las cuales los resultados habrían sido menos favorables.

En cuanto al oro, continúa ganando participación en las reservas, en virtud de una mayor producción la cual ha sido estimulada especialmente por el alza de la cotización de la onza troy en los mercados internacionales. Las compras del Banco de la República, netas de ventas para usos industriales ascienden, hasta noviembre 21, a US\$ 271 millones, frente a US\$ 58 de igual período del año anterior.

Los reintegros provenientes de servicios y transferencias, como se ha venido comentando en notas anteriores, presentan avance destacado en dos de sus principales componentes: transferencias e intereses. Estos últimos, que ascienden a US\$ 413 millones hasta noviembre 21 de este año, casi duplican a los de 1979, en razón de que el monto de activos colocados en el exterior ha venido aumentando paulatinamente y a que la remuneración de que son objeto supera la de años pasados.

Los egresos corrientes, como se comentó antes, crecen en conjunto 43%, guarismo mucho mayor que el obtenido en los ingresos, por lo cual el superávit corriente del presente año, US\$ 632 millones, es menor en US\$ 296 millones al de 1979. Las erogaciones correspondientes a bienes, que son las que más han contribuido a este resultado, representan el 71% del total, al llegar estos giros a más de US\$ 3.057 millones hasta noviembre 21 contra US\$ 2.249 en igual fecha del ejercicio pasado. Este avance lo explica, en gran parte, el alto valor de los registros de importaciones reembolsables aprobados por el INCOMEX en 1979 y en lo corrido de 1980, además del hecho de que aproximadamente el 60% de las mismas estén conformadas por bienes de consumo, materias primas y productos intermedios, que son los que se pagan a corto término. También cabe destacar la contribución de las medidas puestas en práctica por la Junta Monetaria, especialmente en 1979, con el fin de lograr la agilización de los giros, disminuir el endeudamiento comercial y, en consecuencia, atenuar el crecimiento de la oferta monetaria y del nivel general de precios.

Por su parte, los egresos de servicios hasta el 21 de noviembre ascienden de US\$ 716 millones en 1979 a US\$ 1.161 en el presente año. Este avance se concentra en más del 63% en el renglón de pago de intereses, debido al aumento del saldo del endeudamiento y al alza del costo del crédito en los mercados financieros externos. Igualmente, los pagos por fletes presentan fuerte crecimiento principalmente por el mayor volumen de importaciones y la elevación de los costos del transporte internacional.

En lo referente a los movimientos financieros netos, hasta noviembre 21, muestran

superávit de US\$ 516 millones, y son superiores en US\$ 103 millones al obtenido en igual fecha de 1979. Este aumento se refleja fundamentalmente en el sector privado, US\$ 52 millones, y en el oficial, US\$ 68 millones. En el primero, por el mayor uso de los créditos externos para capital de trabajo (artículo 128 del Decreto 444 de 1967) de algunas entidades autorizadas por la Junta Monetaria, así como también por el crecimiento de la inversión extranjera canalizada en divisas. En cuanto al sector oficial muestra ingresos de US\$ 495 millones y pagos por US\$ 158 millones. Estas corrientes en el mismo lapso de 1979 eran de US\$ 483 millones y US\$ 214, respectivamente.

#### Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta noviembre 21		
	1978	1979	1980*
<b>I—Ingresos corrientes</b> .....	<b>3.106.4</b>	<b>3.962.5</b>	<b>4.957.6</b>
Exportaciones .....	2.191.7	2.589.4	2.951.2
Café .....	1.427.4	1.472.2	1.722.9
Otros productos .....	764.3	1.117.2	1.228.3
Oro y capital petróleo.....	50.4	104.7	345.4
Servicios .....	864.3	1.268.4	1.661.0
<b>II—Egresos corrientes</b> .....	<b>2.474.2</b>	<b>3.034.1</b>	<b>4.325.5</b>
Importaciones .....	1.874.8	2.249.1	3.057.4
Petróleo para refinación.....	64.8	68.7	107.4
Servicios .....	534.6	716.3	1.160.7
<b>III—Superávit (+) o déficit (—)</b> .....	<b>632.2</b>	<b>928.4</b>	<b>632.1</b>
<b>IV—Movimientos de capital</b> .....	<b>—147.9</b>	<b>413.1</b>	<b>516.2</b>
<b>V—Variación de las reservas</b> (III + IV o VII — VI).....	<b>484.3</b>	<b>1.341.5</b>	<b>1.148.3</b>
<b>VI—Saldo reservas brutas diciembre</b> <b>año anterior</b> .....	<b>1.835.6</b>	<b>2.492.6</b>	<b>4.113.1</b>
<b>VII—Saldo reservas brutas</b> .....	<b>2.319.9</b>	<b>3.834.1</b>	<b>5.261.4</b>

\* Cifras preliminares.

**Reuniones internacionales.** Del 24 al 28 de noviembre se llevó a cabo en la ciudad de Bogotá la Décimo-séptima Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano. Las sesiones tuvieron lugar en el recién inaugurado Centro de Convenciones y Exposiciones Gonzalo Jiménez de Quesada, del Fondo de Promoción de Exportaciones (PROEXPO). Participaron en esta reunión delegados de los bancos centrales o instituciones afines americanas, así como observadores de algunos organismos internacionales e invitados especiales.

Al Banco de la República, en coordinación con el Centro de Estudios Monetarios Latino-

americanos (CEMLA), le correspondió la organización de este foro en el cual se dan cita los personeros y técnicos a quienes se ha confiado el estudio y análisis de los asuntos económicos y financieros de nuestro continente.

Si bien hace más de tres décadas, cuando se dio comienzo a este tipo de reuniones, su objetivo era intercambiar opiniones sobre las experiencias de los distintos países en materia de regulaciones monetarias y de legislación de los bancos centrales, hoy en día, la labor de los técnicos no es solamente la de comunicar sus experiencias sino, fundamentalmente, la de difundir conocimientos nuevos como resultado de cuidadosos trabajos teóricos y aplicados relacionados con los temas monetarios, financieros y del sector externo. Las ideas que se debaten en estas reuniones son el producto de una importante labor de estudio y reflexión por parte de los técnicos, orientada hacia el análisis de problemas económicos específicos. Obviamente, estas ideas y experiencias son expuestas desde un ángulo netamente objetivo y sin que necesariamente comprometan la política y puntos de vista de las instituciones asistentes.

Los aspectos que constituyeron el centro de discusión en este foro interamericano fueron los siguientes: análisis y políticas monetarias, financieras, crediticias y del sector externo. Entre dichos temas resaltan los relativos a los programas monetarios, el manejo de las tasas de interés, el control de instrumentos financieros y de sus intermediarios no bancarios, los márgenes de intermediación, las materias concernientes a las políticas cambiarias y de balanza de pagos y la de endeudamiento externo.

Se pudo observar en este evento que hay una tendencia casi generalizada a la liberación financiera y a la apertura comercial. Este proceso ha sido aplicado con distintos grados de intensidad y refleja el hecho de que los controles rígidos a estos mercados, si bien en un principio dan los resultados deseados, en la medida en que se expanden crean distorsiones en los mismos. De esta manera, en

tonces, se plantean nuevos problemas y nuevas soluciones con el objeto de lograr con éxito los cambios hacia otras formas de funcionamiento de los mercados. Evidentemente, las medidas adoptadas deben ser de tipo gradual con el fin de evitar que una transición muy acelerada de los mercados financieros pueda causar desajustes internos o externos en dirección contraria a la liberación que se busca.

Igualmente se recogieron invaluable experiencias en cuanto a los desarrollos recientes de la economía mundial y las innovaciones que se han generado en materia económica y financiera, así como en la aplicación y conocimiento de nuevos instrumentos para el manejo de situaciones coyunturales.

Finalmente, se puso de presente el alto grado de dependencia que tienen muchos países de su sector externo, haciéndose necesario entonces, asegurar un flujo adecuado de divisas que permita un abastecimiento normal de bienes importados, cuidando además de que no se generen fuertes déficit en sus balanzas de pagos. Esta circunstancia ha motivado el que varias naciones acudan al endeudamiento externo en niveles por encima de su capacidad de pago, lo cual le imprime un alto grado de incertidumbre a sus economías.

También en noviembre la facultad de Economía de la Universidad del Rosario celebró un seminario sobre el "Sistema Monetario Internacional, Bases y Perspectivas", con participación de destacados expositores y comentaristas nacionales y el concurso de dos brillantes y mundialmente conocidos técnicos en la materia, los señores Otmar Emminger, expresidente del Bundesbank, y Geoffrey Bell, secretario del Comité de los Treinta.

Es muy alentador registrar que la universidad colombiana se vincule a la discusión y estudio de esta problemática, de importancia innegable, cuyas repercusiones afectan decisivamente las relaciones económicas externas y tienen proyecciones sobre nuestro comercio exterior y el manejo de las considerables reservas que el país ha venido acumulando.

## Indicadores económicos

Banco de la República												
Fin de:	Activo						Pasivo					
	Reservas Internacionales netas	Crédito interno				Otros activos (neto) (2)	Pasivos monetarios		Obligaciones externas a largo plazo	Operaciones en el mercado monetario		
		Sector público (neto)	Bancos comerciales (neto) (1)	Entidades de fomento (neto) (1)	Sector privado (neto) (1)		Billetes en circulación	Reservas del sistema bancario y otros depósitos		Títulos de participación	Títulos canjeables	Certificados de cambio
Millones de pesos												
1975	16.418	9.523	7.846	8.980	-1.873	1.592	21.589	15.704	3.606	500	930	157
1976	40.804	6.352	7.099	8.757	-403	290	29.507	23.336	4.961	840	3.981	274
1977	69.526	3.784	13.490	16.716	-5.257	-1.471	41.341	32.731	6.429	—	2.917	13.370
1978	99.274	-1.095	13.124	20.460	-5.194	-2.245	54.466	45.808	7.723	—	3.416	12.911
1979	176.605	-23.364	13.223	14.691	-8.163	-7.073	68.678	62.146	9.426	7.066	5.759	12.844
1980 Mayo	196.575	-25.570	13.755	6.578	-12.140	-4.483	48.160	83.889	10.227	13.940	4.945	13.554
Junio	198.664	-26.349	13.557	7.431	-11.143	-1.783	51.351	83.786	10.468	14.305	7.219	13.248
Julio	208.369	-33.122	12.966	7.953	-11.735	-880	49.882	81.650	10.707	16.347	11.687	13.278
Agosto	209.040	-31.306	13.612	6.271	-11.538	491	49.321	82.792	10.884	17.340	14.584	11.649
Septiembre	220.728	-42.496	12.854	5.477	-11.237	2.812	49.442	85.068	11.055	17.426	14.565	10.582
Octubre	223.441	-39.616	9.762	5.504	-11.785	6.587	53.543	87.653	11.669	18.072	12.679	10.277

  

Periodo	Multiplificador monetario *	Base monetaria *	Medios de pago -M <sub>1</sub> - *	Cuasi-dineros (3) *	Oferta monetaria ampliada -M <sub>2</sub> - (4) *	Colocaciones del sistema bancario *	Ingreso de divisas				Egreso de divisas		
							Por exportaciones		Otros	Total	Importaciones	Otros	Total
							Café	Otros productos					
							Millones de pesos						Millones de US\$
1975	1.5608	37.747	58.915	31.887	90.802	52.760	635	779	914	2.328	1.317	894	2.211
1976	1.4858	53.426	79.383	50.036	129.419	66.321	918	735	1.350	3.003	1.236	1.148	2.384
1977	1.3825	74.865	103.503	70.157	173.660	93.437	1.447	795	1.608	3.850	1.772	1.414	3.186
1978	1.3319	101.275	134.890	99.639	234.529	116.367	1.702	866	1.942	4.510	2.110	1.743	3.853
1979	1.2700p	131.995	167.637p	125.529p	293.166p	136.187p	1.769	1.274	3.419	6.462	2.558	2.284	4.842
1980 Mayo	1.2769p	133.346	170.268p	149.011p	319.279p	145.263p	155	131	287	573	278	250	523
Junio	1.2878p	136.486	175.769p	152.051p	327.820p	152.226p	181	115	290	586	284	262	546
Julio	1.2791p	132.956	170.069p	158.800p	328.869p	151.067p	190	134	468	792	314	264	574
Agosto	1.2837p	133.588	171.492p	161.757p	333.249p	153.153p	152	102	324	578	308	240	548
Septiembre	1.2775p	136.051	173.799p	168.657p	342.456p	160.664p	175p	117p	588p	880p	317p	277p	594p
Octubre	1.2801p	142.814	182.822p	185.366p	368.188p	167.254p	141p	140p	376p	657p	317p	297p	614p

  

Periodo	Reservas internacionales netas *	Certificado de cambio. Compra *	Volumen exportado	Café			Índice de precios (1970 = 100)				
				Precios		Según origen del artículo	Al por mayor del comercio en general		Al consumidor	Bolsa de Bogotá. Cotización de acciones *	
				Pergamino corriente en el país	Suaves colombianos (MAMS) en Nueva York		Total *				
							Importados *	Exportados *			Nacional empleados *
Millones de US\$	Pesos por US\$	Miles de sacos de 60 kg.	Pesos por carga de 125 kg.	US\$ por libra de 453,6 gr.	Total *	Total *	Total *	Total *	Total *		
1975	547	32.96	8.175	2.728,19	0.82	320	342	311	239	70	
1976	1.166	36.32	6.290	5.532,38	1.58	366	626	395	299	91	
1977	1.830	37.96	5.322	7.179,03	2.40	408	675	471	382	119	
1978	2.482	41.00	9.034	7.300,00	1.85	495	646	573	457	194	
1979	4.106	44.00	11.131	7.269,61	1.83	597	858	739	578	247	
1980 Mayo	4.571	46.78	1.125	8.732,50	2.02	656	931	826	651	192	
Junio	4.611	47.32	964	8.732,50	1.92	671	922	834	657	177	
Julio	4.830	47.79	1.014	8.732,50	1.80	679	921	845	667	171	
Agosto	4.860	48.24	751	8.732,50	1.85	689	943	858	673	170	
Septiembre	5.156	48.92	792	8.732,50	1.90	704	969	870	683	175	
Octubre	5.196p	49.60	827p	8.732,50	1.52	716	875	895	699	181	

  

Periodo	Gobierno Central (5)				Producción						
	Ingresos		Gastos (7)		Petróleo crudo (8)	Oro (compras)	Energía eléctrica Consumo (9)	Azúcar	Lingotes de acero	Cemento	Actividad edificadora (10)
	Corrientes	De capital (6)	Funcionamiento	Inversión							
	Millones de pesos										
1975	38.442	10.191	26.183	13.168	57.259	311	8.682	970	266	3.091	3.569
1976	48.832	5.702	36.012	12.315	53.376	300	9.720	936	252	3.612	3.801
1977	63.417	1.941	41.374	16.223	50.222	263	9.676	872	209	3.298	4.454
1978	84.065	3.139	57.220	20.978	47.742	258	10.543	1.027	265	4.153	5.322
1979	114.580p	12.304p	82.637p	25.955p	45.298	266	11.533	1.105	234	4.257	4.260
1980 Mayo	13.415p	358p	9.573p	3.268p	3.830	39	1.133	92	23	394	446p
Junio	11.328p	750p	9.579p	2.989p	3.787	35	1.114	93	22	353	404p
Julio	14.502p	492p	9.929p	3.712p	3.873p	49	(...)	115	23	401	338p
Agosto	12.388p	2.915p	11.378p	6.802p	3.894p	45	(...)	112	24	376	237p
Septiembre	16.964p	4.479p	9.827p	3.692p	3.803	38	(...)	108	20	(...)	359p
Octubre	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	62	(...)	120	24	(...)	447p

(1) No incluye pasivos monetarios. (2) Incluye tenencias interbancarias, cuenta especial de cambios, excluido el saldo de tesorería y otros activos netos. (3) Incluye depósitos de ahorro, a término (certificados) y en corporaciones de ahorro y vivienda. (4) Incluye M<sub>1</sub> más cuasi-dineros. (5) Operaciones efectivas.

(6) Comprende: crédito bruto externo, interno del Banco de la República, particulares y Fondo de Estabilización. (7) No incluye amortización de la deuda. (8) Barriles de 42 galones US. (9) 14 ciudades. (10) 7 ciudades. \* Fin de periodo.