

NOTAS

EDITORIALES

El Plan de Integración Nacional. De acuerdo con el artículo 80 del nuevo texto de la Constitución Nacional, el Plan de Desarrollo Económico y Social debe reflejar “los propósitos nacionales y las metas y prioridades de la acción del Estado...”. El Plan de Integración Nacional, PIN, presentado al país por el señor presidente de la República, doctor Julio César Turbay Ayala, en la IV Reunión de Gobernadores celebrada en la ciudad de Cali, los días 30 y 31 de mayo y 1º de junio, cumple con este objetivo, debido fundamentalmente al cuidadoso y acertado diagnóstico de la realidad del país que precedió a su formulación y al detallado trabajo de conciliación sectorial, de estudio de prioridades y de formulación definitiva que realizaron coordinadamente el Departamento de Planeación Nacional y el Consejo Nacional de Política Económica y Social, durante largos meses de trabajo. Una de las cualidades más sobresalientes del PIN es la de ser un Plan realista, en el sentido de que toma en consideración los recursos realmente disponibles, aspira a metas alcanzables, y además —como lo afirmó el presidente Turbay— “responde a las particularidades propias de nuestra nacionalidad, de nuestra historia, de nuestra geografía, de nuestra idiosincrasia”.

Características generales. Con el propósito de contribuir a la difusión y divulgación de este importante documento, en las presentes notas editoriales se destacan los aspectos más sobresalientes del Plan, pero antes se describen a continuación sus rasgos generales más relevantes. En primer lugar, el PIN recoge la ya larga experiencia del país en la formulación y ejecución de planes de desarro-

llo. Ello ha redundado en la definición de objetivos claros y específicos, tanto de corto como de mediano y largo plazo, coherentes y compatibles entre sí, y acordes con las condiciones particulares de la política económica. En segundo término, se observa que el PIN es un programa que refleja, en alto grado, la coordinación intergubernamental y su vinculación estrecha con la programación presupuestaria, financiera y monetaria del país. Este hecho asegura su viabilidad y la conciliación de sus políticas sectoriales. Por último, es de anotar que el PIN no enfatiza únicamente en la consecución e inversión de cuantiosos recursos sino que, principalmente, busca el mejoramiento de la eficacia y de la eficiencia de su asignación y utilización.

Naturaleza y objetivos del PIN. El Plan de Integración Nacional se origina en la necesidad de consolidar y profundizar los avances logrados por el país en su camino hacia el desarrollo. El proceso de crecimiento que se había acelerado en la década de los setenta, se encuentra ahora enfrentado a las restricciones creadas por varios “cuellos de botella”, mutuamente interrelacionados, tales como la estrechez del mercado interno, la desarticulación y aislamiento de las distintas regiones del país, la carencia de adecuadas vías y medios de comunicación y la insuficiencia de los recursos energéticos necesarios para apoyar el desarrollo industrial.

El PIN es una respuesta pragmática y oportuna a los problemas antes mencionados. Basado en un cuidadoso y acertado diagnóstico de la realidad del país, busca la acción simultánea y coordinada de los recursos disponibles para romper los principales obstáculos.

los que enfrentan los objetivos del desarrollo. Se intenta por medio de él proveer al país con la infraestructura necesaria para el crecimiento futuro. Adicionalmente, el Plan respalda y amplía el campo de acción de programas emprendidos anteriormente, tales como el DRI y el PAN, cuyos efectos y beneficios sociales son de reconocida importancia. El PIN se ha propuesto cuatro objetivos específicos, estrechamente interrelacionados entre sí:

1. El primero de ellos es el de impulsar la construcción y expansión de vías y medios de comunicación, dentro de un cuidadoso orden de prioridades. Con el logro de este objetivo se busca integrar las diversas regiones del país en orden a formar un verdadero mercado nacional, en el cual se transmitan eficientemente las señales económicas, tenga vigencia el sistema de precios y se facilite el flujo y rápido movimiento de bienes e insumos entre todas las regiones.

El objetivo de conectar las diversas regiones responde a la necesidad de poner al día la infraestructura del país, pues este, como lo dijera el señor presidente de la República ante la Sociedad de Ingenieros, "desbordó su infraestructura, de carreteras, de aeropuertos, de ferrocarriles", haciendo que esas mismas obras que fueron apropiadas para el país en años anteriores, se conviertan hoy en los principales obstáculos para la integración de un verdadero mercado nacional, cuya estrechez actual es el mayor escollo, de acuerdo con el diagnóstico previo al diseño del PIN, para el desarrollo económico del país.

En cuanto a algunas obras que se encuentran en desarrollo del PIN, se destacan notoriamente por su importancia, además de los planes de pavimentación y reconstrucción de carreteras, la construcción de las vías Bogotá-Medellín, Bogotá-Villavicencio, Tumaco-El Espino y Guateque-Barranca Upía-Yopal; en cuanto a aeropuertos se incluye el de Medellín-Rionegro, la adecuación del aeropuerto Eldorado, el mejoramiento de los sistemas de comunicación aeronáutica y la instalación de equipos de ayuda de navegación en varios aeródromos del país.

En lo que respecta a puertos, se incluyen las obras de dragado del puerto de Buena-

ventura, la construcción de muelles en Santa Marta y Barranquilla y la construcción de diversas obras, tales como edificios, bodegas, patios y otras facilidades. Los proyectos de telefonía contemplan la ampliación de la cobertura urbana, la conclusión del programa de telefonía rural y el mejoramiento de los sistemas de larga distancia nacional e internacional. Además, se busca extender la segunda cadena de televisión a todo el país, logrando que tenga la misma cobertura que la primera. Finalmente, es de esperarse que en futuras adiciones se incluyan proyectos más ambiciosos con respecto a los ferrocarriles y al transporte masivo en las grandes ciudades, como respuesta adecuada a las dificultades del país para su abastecimiento de hidrocarburos.

2. El segundo objetivo es el de la descentralización económica y la autonomía regional. La primera se logrará como consecuencia de la conformación del mercado nacional, el cual busca el dinamismo y fortalecimiento de los distintos polos de desarrollo, alrededor de los cuales giran las economías regionales. Dentro del plan se entiende la descentralización económica no como un fin en sí mismo, sino como un medio para lograr la autonomía regional, entendiéndose por esta, el mantenimiento de las condiciones que aseguren un dinámico y autosostenido crecimiento de las diversas regiones colombianas. Para lograr la autonomía regional se necesita, además, de la descentralización económica, adecuar el aparato administrativo del Estado para delegar funciones en los gobiernos departamentales y municipales, responsabilizándolos así, en mayor grado, del desarrollo económico y social de sus respectivas regiones. De esta forma, por ejemplo, se estimula la utilización plena del potencial fiscal regional y local, el cual, hasta el momento, por el predominio del sistema de transferencias presupuestales de la Nación, ha separado la disponibilidad de recursos del esfuerzo financiero respectivo. Finalmente, es de anotar que la descentralización y la autonomía regional son objetivos de largo plazo, los cuales, una vez logrados, formarán un país sólidamente integrado.

3. El tercer objetivo es el desarrollo de los sectores energético y minero. Este objetivo es fundamental para asegurar el crecimiento

del país en el mediano y largo plazo. Una nación que, en el mundo de hoy, no asegure plenamente el adecuado suministro de materias energéticas se verá enfrentada a sufrir fuertes tropiezos en su camino hacia el desarrollo, como consecuencia de los crecientes precios de los hidrocarburos, del agotamiento de sus reservas y de la inestabilidad de sus abastecimientos, generadas por la cambiante e impredecible situación política de muchos de los países productores. Colombia tiene amplias reservas probadas de carbón, de generación de energía hidroeléctrica y de gas natural. Menos halagadoras son las perspectivas del abastecimiento petrolero, pero se espera que con el gran esfuerzo exploratorio que se están llevando a cabo a través de ECOPETROL, en asociación con las compañías extranjeras interesadas, hacia finales de la presente década, el país logrará el autoabastecimiento en materia de crudos.

Paralelamente al programa de inversiones en el sector, el gobierno se propone llevar adelante en los próximos años una política de precios realista que induzca una eficiente utilización y consumo de los recursos energéticos. Es de anotar que los proyectos energéticos y mineros requieren de una planeación a largo plazo, ya que su período de gestación promedio tiene una duración de diez años. Este hecho implica que las decisiones en estos campos deben ser precedidas de cuidadosos análisis y proyecciones de las necesidades energéticas futuras, para que no se produzcan las insuficiencias en el abastecimiento. Al respecto, el diseño del PIN incluye proyecciones de las necesidades petroleras hasta 1989 y carboníferas e hidroeléctricas hasta el año 2000.

4. Como cuarto objetivo se plantea el desarrollo de una nueva estrategia social. De una parte, el objetivo se justifica por el convencimiento de que el crecimiento económico no conduce necesariamente a una distribución más equitativa del mismo, exclusivamente a través de los mecanismos de mercado, entre todos los estamentos de la sociedad, lo cual hace necesaria la intervención del Estado. Por otra parte, se habla de una "nueva" estrategia en el sentido de que, con base en un diagnóstico objetivo del sector social, se persigue la racionalización y efi-

ciencia en la utilización de los recursos disponibles. Esto significa que el gobierno no va a crear nuevos programas sociales, sino que, con base en los existentes y a una evaluación de su funcionamiento, realizará los cambios necesarios para lograr la mayor eficacia y cubrimiento de estos.

Dentro de los planes sociales se destaca la Política Nacional de Atención al Menor, la cual está dirigida a tres grupos: los preescolares, escolares y jóvenes. Como objetivos particulares del programa se encuentran la salud, especialmente en lo que se refiere a la mortalidad infantil y la desnutrición, la educación y formación profesional, y finalmente, la atención al menor desprotegido total o parcialmente. Además, se continuará con el Programa de Alimentación y Nutrición, PAN, y el Programa de Integración de Servicios y Participación Comunitaria, IPC. Estos programas sociales, como lo dijo el señor presidente de la República en la ciudad de Cali, absorben más de la mitad de los recursos que requiere el Plan de Integración Nacional, PIN, en el período 1979-1982.

Recursos y financiación. Algunos analistas han observado que la autoridad monetaria debe ser especialmente cuidadosa durante la ejecución del PIN, por cuanto que las inversiones del gobierno pueden crear presiones de demanda, las cuales, sin la debida respuesta de la oferta y sin apropiadas medidas monetarias, podrían acelerar el proceso de crecimiento de precios. La necesidad inaplazable del PIN, y la meta no menos importante de la moderación del crecimiento de los precios, requerirá de la acción sincronizada de los organismos del Estado, bajo cuya responsabilidad están los mecanismos de control tanto fiscales como monetarios.

Es de anotar, sin embargo, que los orígenes de los fondos que utilizará el PIN durante su implementación hacen que su irrigación sobre la economía no sea expansionista. En efecto, ya que el PIN está financiado en su mayor parte por los recursos de las entidades comprometidas en los distintos programas y por el presupuesto nacional, y solo en un 20% por el crédito externo, el cual se utilizará en aquellos campos que demanden equipos y tecnologías foráneas, tales como los proyectos mineros y de telefonía, es de observar entonces que el Plan está sólida y sa-

namente financiado. Debe destacarse también que no se contemplan créditos del Banco de la República, esos sí de carácter inflacionario, como fuentes de financiamiento para el PIN.

Por otra parte se espera que se realicen varias reformas que optimicen el uso de los recursos del Estado, pues si bien es cierto que el crecimiento del país desbordó su infraestructura física, también es claro que el crecimiento de la acción del Estado en todos los órdenes desbordó su capacidad de manejo y control del gasto público. De la misión Wiesner-Bird provendrán las recomendaciones que, puestas en práctica, reacondicionarán las herramientas de gasto del gobierno, proceso indispensable para que este desempeñe eficientemente su labor rectora del desarrollo del país. Un programa de la magnitud del PIN requiere para su ejecución de organismos y procedimientos modernos y ágiles, que a nivel nacional y regional hagan más eficiente la utilización de las sumas, cercanas a los \$ 950.000 millones, así como de los recursos humanos y técnicos que se comprometan con tan vasta empresa, para lograr los resultados que el país espera. De esta forma el plan de desarrollo inducirá, adicionalmente, cambios en el aparato estatal que lo capacitarán para el cabal cumplimiento de sus tareas en los años por venir.

Situación monetaria. Al finalizar mayo los medios de pago se sitúan en \$ 170.268 millones, con disminución de \$ 1.371 millones (0.8%) durante el mes. La reducción mensual anotada es resultado de la disminución de \$ 1.495 millones (1.1%) en la base monetaria, contrarrestada en parte por un ligero aumento en el multiplicador monetario. Con respecto a igual período de 1979 su crecimiento ha sido de \$ 36.607 millones (27.4%).

El efecto contraccionista de la liquidez primaria se logra gracias a un descenso de \$ 2.716 millones en el crédito doméstico del Banco de la República, junto con un alza de \$ 2.419 millones en sus pasivos no monetarios; estos guarismos son neutralizados parcialmente por aumentos de \$ 2.575 millones en las reservas internacionales netas y de \$ 1.065 millones en las demás operaciones del Banco.

El crédito neto otorgado al sector público disminuyó \$ 1.558 millones y la colocación de títulos del Banco de la República en el mercado monetario contribuyó en forma importante al menor valor del dinero de alto poder: durante el mes crece \$ 960 millones el saldo acumulado de los títulos de participación y \$ 444 millones el monto de certificados de cambio en circulación.

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	Mayo 3 1980*	Mayo 31 1980*	Variación mensual	
			Absoluta	%
Base monetaria (A—B+C)	134.841	133.346	-1.495	-1.1
A—Activos del Banco de la República	233.253	234.133	880	0.4
1—Reservas internacionales netas	189.306	191.881	2.575	1.4
2—Crédito doméstico	45.581	42.865	-2.716	-6.0
a) Crédito neto a la Tesorería	(-5.457)	(-7.677)	(-2.220)	(-40.7)
b) Crédito neto al sector público (resto)	(-17.796)	(-17.134)	(662)	(3.7)
c) Crédito bruto a bancos comerciales.....	(14.560)	(14.357)	(-203)	(-1.4)
d) Crédito bruto a entidades de fomento (2).....	(46.286)	(47.091)	(805)	(1.7)
e) Crédito bruto al sector privado (3).....	(7.988)	(6.228)	(-1.760)	(-22.0)
3—Otros activos netos	-1.634	-613	1.021	37.5
B—Pasivos no monetarios	99.665	102.084	2.419	2.4
1—Obligaciones en moneda extranjera, bancos comerciales.....	740	704	-36	-4.9
2—Obligaciones con entidades de fomento.....	40.032	40.555	523	1.3
3—Obligaciones con el sector privado	18.059	18.330	271	1.5
4—Obligaciones con títulos del Banco de la República.....	31.410	32.812	1.402	4.5
5—Obligaciones externas a largo plazo.....	9.667	9.926	259	2.7
6—Tenencias interbancarias	-243	-243	—	—
C—Moneda de Tesorería	1.253	1.297	44	3.5

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

De otro lado, las operaciones del Emisor con los diferentes intermediarios financieros también contribuyen a reducir las presiones sobre la emisión de dinero, al efectuarse amortizaciones por \$ 200 millones, por parte de los bancos comerciales, con cargo a los recursos obtenidos a través del cupo extraordinario para sustentar situaciones eventuales de iliquidez y por \$ 283 millones del cupo autorizado por la Resolución 28 de 1977 de la Junta Monetaria con el fin de respaldar el proceso de inversión de ECOPETROL; el rescuento de bonos de prenda, por su parte, también presenta una baja del orden de los \$ 356 millones en el mes.

Con relación a los fondos financieros se observa un notable crecimiento en las disponibilidades del FFAP, situación que refleja en buena parte los efectos de las políticas de desmonte del encaje marginal y de liberalización de tasas de interés. Es así como durante el mes de mayo se produce un avance de \$ 697 millones en la emisión de bonos clase "A" del 8%, en los cuales la banca comercial realiza la inversión forzosa de Ley 5ª, que corresponde al 16.5% de sus colocaciones. Se incrementa también, en \$ 553 millones, la suscripción de los títulos autorizados por la Resolución 39 de 1978 de la Junta Monetaria, los cuales son adquiridos por bancos y corporaciones financieras con el fin de cumplir con la inversión sustitutiva del encaje y que dichas entidades deben realizar por

sus captaciones con certificados de depósito a término.

Todas las operaciones anteriores se convierten, en esta forma, en elementos fundamentales de la neutralización de los efectos expansionistas de liquidez interna, que son generados en su mayor parte por los ingresos del sector externo. De acuerdo con esto, las reservas internacionales continúan su ascenso situando su saldo en \$ 191.881 millones, con avance de \$ 2.575 millones durante el mes de mayo. También, se presenta en este período un incremento de \$ 815 millones en las entregas de recursos a los usuarios de las diferentes líneas de crédito del FFAP, en momentos en que se logra consolidar su capacidad financiera, superándose los déficit de años anteriores. Las corporaciones de ahorro y vivienda, de otra parte, contribuyeron a la expansión de la base durante el mes. Los motivos para esto, y las medidas que se adoptaron respecto a estas instituciones, se comentan en otro lugar de estas notas.

El multiplicador monetario muestra una tendencia creciente que tiene su origen en la congelación del encaje marginal. Durante el mes de mayo aumenta de 1.2729 a 1.2768 y genera así una leve neutralización del efecto contraccionista del dinero base. El incremento en este indicador obedeció básicamente al descenso de 0.7047 a 0.7045 en el coeficiente que relaciona la reserva del sistema bancario y los depósitos en cuenta corriente.

Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	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
1975.....	47.144	2.2	18.8	27.118	30.2	66.7	74.262	10.9	32.8
1976.....	61.059	3.6	29.5	39.546	24.0	45.8	100.605	10.8	35.5
1977.....	83.743	5.5	37.2	63.139	26.2	59.7	146.882	13.5	46.0
1978.....	110.913	7.2	32.4	92.686	32.1	46.8	203.599	17.2	38.6
1979.....	133.661	-0.9	20.5	110.985	11.4	19.7	244.646	4.3	20.2
1980.....	170.268	1.6	27.4	149.011	18.9	34.3	319.279	9.0	30.5

(1) Cifras provisionales. * Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. ** Incluye M₁ más cuasi-dineros.

En lo referente a la oferta monetaria ampliada, el saldo acumulado al finalizar mayo se sitúa en \$ 319.279 millones, mostrando un crecimiento de \$ 1.760 millones (0.6%) en el mes y de \$ 74.633 millones (30.5%) en año completo. El comportamiento de los cuasi-dineros determina el incremento mensual

de M₂, al aumentar en \$ 3.131 millones (2.1%), lo que permite lograr un ahorro financiero por medio de los sustitutos inmediatos del dinero del orden de los \$ 149.011 millones. Los depósitos de ahorro del sistema bancario participan con un 31.8% al total del cuasi-dinero, al registrar un saldo de

\$ 47.412 millones, inferior en \$ 356 millones (0.7%) al presentado al finalizar el mes inmediatamente anterior. Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda contribuyen con el 46.5% de los cuasi-dineros, al obtener una captación acumulada de \$ 69.257 millones, de los cuales \$ 1.257 millones

(1.8%) corresponde al avance del mes de mayo. Los certificados de depósito a término del sistema bancario y de las corporaciones financieras llegan a \$ 32.342 millones, con un aumento en el mes de \$ 2.230 millones (7.4%), y constituyen así el 21.7% del total de activos financieros de alta liquidez.

Cuasi-dineros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	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.....	10.275	6.8	26.1	4.793	66.5	...	12.050	44.8	53.9	27.118	30.2	66.7
1976.....	13.180	7.3	28.3	8.520	44.5	77.8	17.846	30.2	48.1	39.546	24.0	45.8
1977.....	18.525	9.5	40.6	17.900	40.2	110.1	26.714	31.3	49.7	63.139	26.2	59.7
1978.....	26.667	10.3	44.0	28.577	32.5	59.6	37.442	53.4	40.2	92.686	32.1	46.8
1979.....	36.431	8.3	36.6	29.041	-6.4	1.6	45.513	30.2	21.6	110.985	11.4	19.7
1980.....	47.412	3.1	30.1	32.342	22.7	11.4	69.257	30.6	52.2	149.011	18.9	34.3

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

En cuanto al crédito otorgado por el sistema bancario, se presenta un incremento de \$ 2.881 millones (2.0%) en el transcurso del mes, lo que conduce a un saldo de colocaciones de \$ 145.263 millones, superior en \$ 25.361 millones (21.2%) al de mayo de 1979. Por su parte el Banco de la República mediante sus líneas especiales de crédito y de los fondos financieros continúa respaldando en buena forma aquellas operaciones que fundamentalmente financian a los sectores productivos, al canalizar un flujo importante de recursos que, al finalizar el mes de mayo, representan un 34% del total de colocaciones del sistema bancario y cuya cuantía en valor absoluto es de \$ 49.497 millones.

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1975.....	41.462	8.3	34.2	45.026	8.8	35.7
1976.....	50.443	3.8	21.7	55.155	4.5	22.5
1977.....	69.294	13.3	37.4	76.484	15.3	38.7
1978.....	94.499	8.1	36.4	102.599	9.8	34.1
1979.....	108.934	1.5	15.3	119.902	3.0	16.9
1980.....	128.202	4.5	17.7	145.263	6.7	21.2

(1) Cifras provisionales. * Incluye cartera.

Corporaciones de ahorro y vivienda. A principios del presente año, la captación de ahorros por parte de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAV) ha demostrado un

dinamismo sorprendente. Para comprender mejor esta situación vale la pena remontarnos a la baja de depósitos que tuvo lugar en diciembre del año pasado. En efecto, entre el 26 de octubre de 1979 (fecha en la cual los depósitos en las CAV alcanzaron su tope máximo) y el 31 de diciembre del mismo año, los ahorros en el conjunto de corporaciones registraron una disminución por valor de \$ 5.334 millones, de los cuales \$ 3.328 millones correspondieron al solo mes de diciembre. En el transcurso de enero de 1980 se lograron recuperar \$ 7.316 millones, es decir, una suma superior a la totalidad de la baja de depósitos del año anterior. En los dos meses siguientes la tasa de crecimiento mensual promedia fue 5.3%, alcanzándose en marzo un ritmo de variación en año completo de 51.9% nominal, es decir, más de 20% en términos reales, lo que equivale a un ritmo de captación sin precedentes en la historia del valor constante.

A mediados del mes de abril y hasta la mitad del mes de mayo las captaciones de las corporaciones empezaron a mermarse e inclusive en algunas semanas se observaron disminuciones en los depósitos. Se ha argumentado que la razón para tal comportamiento puede encontrarse en la liberación de las tasas de interés de los certificados de depósito a término de los bancos comerciales y corporaciones financieras. Ello es poco probable, ya que han sido las cuentas de ahorro

y no las captaciones a través de CDT's de las CAV las que han disminuido. Parece existir, más bien, un fenómeno de carácter estacional que explica esta baja de depósitos. En todo caso, la liberación de las tasas de interés de los CDT's de las CAV, establecida mediante el Decreto 1298 del 29 de mayo del año en curso, puede contribuir a disminuir las posibles transferencias de depósitos. Además, como se comenta más adelante, la liberación parcial del encaje sobre los pasivos de estas instituciones deberá no solo aumentar los recursos prestables, sino inducir mayores esfuerzos de captación por parte de las corporaciones.

En los cuatro primeros meses de 1980 las corporaciones han otorgado préstamos nuevos (no incluye subrogaciones) por valor de \$ 5.810 millones. Para igual período de 1979 dichos préstamos ascendían aproximadamente a \$ 4.500 millones. Es decir, los CAV han desembolsado en el presente año cerca de un 30% más de lo que habían prestado en igual período del año pasado. No obstante lo anterior, se ha logrado mantener una relación adecuada entre las captaciones y las colocaciones. En efecto, para el 23 de mayo por cada incremento del 1% anual en los depósitos, la cartera vigente aumentaba en 0.56%.

A partir de la vigencia del Decreto 252 de febrero de 1980, que reguló lo pertinente al encaje de las CAV, se ha observado un cumplimiento mucho más estricto de dicho requisito. Además, el Decreto 1298 del 29 de mayo del presente año disminuyó la tasas de encaje para los certificados a doce y seis meses a 3% y 6%, respectivamente. De esta manera no solo será más fácil para las CAV cumplir con su requerido de encaje, sino que aumenta el margen de operación de dichas entidades y libera recursos para un mayor otorgamiento de créditos.

Vale la pena mencionar que la rápida recuperación de los ahorros después de la baja de depósitos de diciembre, les permitió a las CAV cancelar prontamente sus deudas con el FAVI de manera que a mediados de febrero el saldo de dichos préstamos ya era cero. Sin embargo, la desaceleración del ritmo de captación que ocurrió a fin de abril y comienzos de mayo dio lugar a que algunas de aquellas acudieran de nuevo a los préstamos del FAVI. En épocas pasadas esos desequili-

brios momentáneos en el ritmo de captación se contrarrestaban, en parte, mediante desencajes. El Decreto 252 antes mencionado, volvió ese mecanismo demasiado oneroso de tal manera que obliga a las CAV a utilizarlo únicamente como recurso de última instancia.

Por último, el Decreto 1298 disminuyó al 80% como mínimo el valor de la cartera que las CAV deben destinar a la financiación de vivienda; aumentó al 15% el máximo permitido para otras actividades diferentes de vivienda y estableció un 5% obligatorio para la financiación de industrias productoras de hierro, cemento y ladrillo. De esta manera se evitan, por un lado, los "cuellos de botella" que se han venido presentando en el sector de la construcción y que encarecen el costo de esta y, por otro, se contribuye a una mayor generación de empleo. Adicionalmente, el mencionado decreto aumentó a 9% la tasa de interés que se cobra por la financiación de actividades diferentes de vivienda, lo cual les permite a las CAV gozar de mayores márgenes de operación sin alterar el costo de sus créditos tradicionales.

Fondo de Desarrollo Eléctrico. Tradicionalmente el sector eléctrico se ha financiado con recursos provenientes de apropiación presupuestal, de ingresos por prestación de servicios y principalmente de empréstitos externos. Esta última fuente ha constituido cerca del 50% del total de recursos de financiación para gastos de inversión. Aunque el gobierno nacional ha tratado de procurar financiamiento adecuado a las empresas del sector, estas entidades han tenido que recurrir a la refinanciación de sus obligaciones externas.

Durante 1979 la posibilidad de sustentar a las empresas del sector eléctrico por medio del FDE, se vio reducida por la Resolución 35 de la Junta Monetaria. Allí se fija como cupo máximo el saldo de operaciones redondeadas a 25 de abril de 1979. De esta forma los nuevos desembolsos estaban condicionados a las disponibilidades que diera la recuperación de cartera, que era relativamente reducida de acuerdo con la evolución de los plazos de amortización.

En la actualidad las empresas de este sector enfrentan dificultades en el campo financiero. En vista de los vencimientos de deuda externa previstos, de que el país mantiene

una situación de balanza de pagos satisfactoria y de que existe la posibilidad de autofinanciar al FDE con títulos competitivos en el mercado de dinero, la Resolución 23 de 1980 de la Junta Monetaria eliminó el tope máximo establecido en 1979 para el redescuento de sus obligaciones en el FDE. Por lo tanto, el FDE entrará a redescantar aquellos préstamos bancarios otorgados al sector eléctrico, con el fin de atender el servicio de las deudas externas con vencimientos hasta el 31 de diciembre de 1980. Las fuentes de recursos del Fondo que permiten estos redescuentos son las amortizaciones efectivas de capital y los aumentos que registren las disponibilidades del FDE, por encima del nivel de las mismas a 14 de mayo de 1980. En esta forma se controla la posibilidad de un déficit en el Fondo, ante un mayor ritmo de crecimiento en la cartera del mismo, frente al que pudieran presentar sus disponibilidades. Para tal propósito se aumentó en \$ 5.000 millones la emisión de títulos agroindustriales de los cuales se asigna según las circunstancias, una parte de los mismos al FDE. De la captación de estos recursos también pueden participar, según el caso, el FFAP, el FIP y el FFI.

Las condiciones que entran en vigencia para los redescuentos del FDE, dependen en primera instancia de la aprobación por parte de un comité conformado por el ministro de Hacienda, el ministro de Minas y Energía, el jefe de Planeación Nacional y el gerente general del Banco de la República, quienes dictaminarán la bondad de las refinanciamientos de acuerdo con la situación financiera de las empresas y de las fuentes alternativas de crédito de que dispongan. Esto asegura que realmente este canal de financiación sea un efectivo recurso de última instancia y solo sea fuente de recursos para aquellas empresas cuya situación económica lo haga indispensable. La tasa de interés para estas operaciones será del 28% anual y la de redescuento 27%; el margen de redescuento se mantiene en 90% de su valor y el plazo máximo se reduce a tres años.

Fondos ganaderos. Hasta 1979 los fondos ganaderos tenían la tasa de interés más baja de las operaciones de crédito subsidiadas (5% anual). La necesidad de ajustar las tasas de interés a niveles más realistas dio lu-

gar a que se estructurara un sistema de tasas diferenciales para las operaciones ordinarias y especiales de los cupos existentes en el Banco de la República para estas entidades, así: 7%, 12%, 15% y 17% anual. Los diferenciales se aplicaban de acuerdo con la situación financiera de estas entidades. La diversidad de tasas hizo complejo el manejo de estos préstamos y por tanto se procedió a hacer una revisión de las mismas, así como también de las condiciones que en materia financiera enfrentaban los fondos ganaderos. Con base en estas consideraciones se fijó por Resolución 25 de 1980 de la Junta Monetaria una tasa del 8% para el descuento de operaciones que no excedieran el nivel utilizado por cada fondo a 9 de febrero de 1979 y 13% para aquellas operaciones que excedieran el nivel anterior con posterioridad al 9 de febrero de 1979. Al mismo tiempo se autorizó redescantar en el FFAP los préstamos efectuados por los fondos ganaderos a sus depositarios para adecuación de fincas, hasta por cuantía equivalente al 50% del valor del contrato dado en participación, en las condiciones estipuladas para el sistema bancario.

Situación cambiaria. Al finalizar el mes de mayo los activos internacionales registran un saldo de US\$ 4.585 millones, superior en US\$ 1.658 millones al de hace un año y en US\$ 472 millones al de diciembre pasado. Este resultado contribuye a reforzar la favorable evolución que han venido mostrando nuestras reservas en moneda extranjera superándose así las dificultades cambiarias de épocas pasadas.

El saldo de la cuenta de bienes y servicios, US\$ 369 millones, es muy similar al de igual período del año anterior, a pesar de los mayores desembolsos registrados en el presente año: más de US\$ 570 millones. Entre estos cabe destacar los de giro ordinario por concepto de importaciones que superan en más de US\$ 325 millones, 35%, los del año anterior. Por su parte, los ingresos corrientes muestran un ascenso de US\$ 557 millones, como consecuencia del fuerte avance de las exportaciones de café y servicios y, en menor grado, por los reintegros de productos no tradicionales. En los cinco primeros meses del año los reintegros de divisas provenientes de las ventas externas del grano as-

cienden a US\$ 772 millones, lo que implica un crecimiento del 33% con relación a similar período de 1979. Explican este comportamiento, tanto el alza observada en el precio promedio mensual del café en el mercado de Nueva York —de US\$ 1.47 la libra en mayo de 1979 a US\$ 1.94 en el presente año— como los mayores volúmenes despachados.

Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero-mayo			Año completo **		
	1978	1979	1980*	1978	1979	1980*
Estados Unidos...	826	1.807	1.745	1.752	3.733	3.695
Europa	1.827	2.467	3.126	3.481	6.329	7.151
Otros	93	429	485	200	929	988
Total.....	2.746	4.703	5.356	5.433	10.991	11.784

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros. * Cifras preliminares. ** Junio 1º a mayo 31.

Cabe anotar con relación al volumen exportado de café, el impulso que han tomado las ventas a Europa, especialmente a Holanda, Alemania y España. Esta favorable evolución contrasta con la menor participación relativa de los Estados Unidos; sin embargo, si se enfoca este asunto desde otro punto de vista, es decir, las importaciones totales del grano efectuadas por los Estados Unidos durante 1978 y 1979 se puede apreciar la significativa posición que ha adquirido nuestro país en los últimos años ya que, de una participación de 16% en ese mercado, se pasa a 20%, con pérdida de importancia relativa del Brasil y los países africanos en general.

En asuntos cafeteros es del caso reseñar que mediante Decreto 1060 del 8 de mayo del año en curso, el gobierno nacional autorizó nuevamente la participación de los exportadores privados en la comercialización internacional del café. Como se recuerda, en junio de 1979 y a raíz de la pequeña helada que en ese entonces acababa de soportar el Brasil, la Federación Nacional de Cafeteros asumió de manera exclusiva el manejo externo de la comercialización del grano a fin de asegurar precios estables y remunerativos al lado de una política adecuada de abastecimiento a los países consumidores. La bondad de esa política se puede evaluar a la luz de las cotizaciones registradas y de los volúmenes que se han colocado en los mercados internacionales. En materia de reintegro

cafetero, las autoridades monetarias lo han ajustado de US\$ 251 a US\$ 287.32 por sacco de setenta kilogramos. Al mismo tiempo, se aumentó en cuatro puntos la retención cafetera al situarla en 62%.

Precios y cuota de retención del café

A fin de:	Internos	Internacionales		Retención %
	Pergamino corriente carga de 125 kilos (\$)	Reintegro por sacco de 70 kilos (US\$)	Libra americana (centavos de dólar por libra)	
1978—Marzo	7.300.00	313.75	196.00	80
Junio	7.300.00	275.00	188.00	80
Septiembre	7.300.00	259.00	178.00	80
Diciembre	7.300.00	259.00	172.75	80
1979—Marzo	6.400.00	188.40	137.00	45
Junio	7.000.00	251.00	221.00	58
Septiembre	7.900.00	251.00	214.00	58
Diciembre	8.300.00	251.00	197.50	58
1980—Marzo	8.732.50	251.00	194.00	58
Abril	8.732.50	251.00	187.50	58
Mayo	8.732.50	287.32	201.50	62

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

Los reintegros por productos distintos del café crecen en US\$ 64 millones, consolidando en los cinco primeros meses US\$ 534 millones. En el primer cuatrimestre cabe destacar el incremento de las exportaciones de algodón y azúcar; el primero, por la recuperación de la producción nacional que había mermado sustancialmente en los dos últimos años y, el segundo, por la mejora del precio en el mercado externo, el cual actualmente triplica el promedio de 1979.

Por su parte, las altas cotizaciones del oro en los mercados internacionales han generado un mayor valor de las transacciones internas del metal, llegando hasta mayo a US\$ 89 millones frente a US\$ 20 millones en igual período de 1979. Como es sabido, dichas adquisiciones se incorporan a las reservas internacionales del país.

Fuente importante de ingresos cambiarios continúan siendo los correspondientes a servicios y transferencias, renglones que en el lapso enero-mayo totalizan 41% más que en el mismo período de 1979. De este consolidado, los flujos por intereses devengados por activos internacionales colocados en el exterior llegan a US\$ 185 millones, superando a los del año precedente en US\$ 106 millones, tanto por el mayor volumen de reservas invertidas como por la mayor rentabilidad de las mismas. Aunque en las últimas semanas se observa una marcada tendencia a la baja

de los tipos de interés, aún se mantienen niveles superiores a los registrados en el primer semestre del año pasado.

En cuanto a los egresos corrientes, hay que señalar las mayores salidas observadas durante los cinco primeros meses del año: más de US\$ 570 millones. De dicho aumento, el 36% corresponde a servicios, el 6% a compras internas de petróleo y gas natural y el 58% a giros por importación de mercancías. Estos llegan a US\$ 1.286 millones en el acumulado enero-mayo frente a US\$ 958 millones del mismo lapso de 1979. Los avances mencionados, con favorables repercusiones en la política monetaria del país por la contracción que genera en el medio circulante y su efecto benéfico sobre el nivel general de precios, se pueden atribuir a los siguientes factores principales: a) el aumento de los registros de importaciones, entre los cuales vale la pena resaltar los correspondientes a petróleo crudo para abastecer las crecientes necesidades de combustibles del mercado doméstico; b) las medidas tomadas por las autoridades monetarias, especialmente a mediados del año pasado, con el fin de hacer más ágiles los pagos y llevarlos a cabo en el período previsto; c) la mayor tasa de devaluación de la moneda nacional que encarece las erogaciones en pesos correspondientes a deudas en moneda extranjera y, por tanto, induce una aceleración de pagos al bajar los saldos deseados de deuda comercial.

En lo pertinente a los pagos por servicios hay que anotar su dinamismo. En efecto, hasta el mes de mayo presentan un incremento del 80%, lo que se manifiesta, principalmente, en el rubro de intereses, el cual representa, a su vez, la mitad del total girado por este concepto. Otro renglón que manifiesta avance es el de fletes, como resul-

tado del alza en los costos del transporte y en el mayor volumen de importaciones.

Los movimientos cambiarios financieros, de otro lado, también muestran importante contribución al nivel de las reservas, ya que de un saldo positivo de US\$ 52 millones en enero-mayo de 1979, durante este año alcanza a US\$ 103 millones, consecuencia de las operaciones del sector privado y oficial. El primero registra un superávit de US\$ 30 millones, frente a US\$ 5 del año pasado, mejora que obedece fundamentalmente a las inversiones extranjeras efectuadas en divisas, que en este lapso ascienden a US\$ 34 millones, superando ampliamente a las transacciones de 1979 que consolidaron solo US\$ 2 millones. El sector oficial, por su parte, registra saldo positivo de US\$ 17 millones, cuando en 1979 era deficitario en US\$ 22 millones. Esta situación se debe a los ingresos de parte de los préstamos contratados con destino a construcciones que vienen adelantando algunas entidades del sector público.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta mayo 31		
	1978	1979	1980 (1)
I—Ingresos corrientes	1.361.3	1.622.6	2.179.7
Exportaciones	908.1	1.048.9	1.305.8
Café	587.9	579.4	771.9
Otros productos	320.2	469.5	533.9
Oro y capital petróleo.....	14.0	35.9	117.2
Servicios	439.2	537.8	756.7
II—Egresos corrientes	1.107.8	1.240.5	1.811.0
Importaciones	858.8	957.8	1.285.8
Petróleo para refinación.....	31.9	23.8	59.5
Servicios	217.1	258.9	465.7
III—Superávit (+) o déficit (—)	253.5	382.1	368.7
IV—Movimientos de capital	—12.8	52.4	102.9
V—Variación de las reservas (III+IV o VII—VI)	240.7	434.5	471.6
VI—Saldo reservas brutas, diciembre año anterior	1.835.6	2.492.6	4.113.1
VII—Saldo reservas brutas	2.076.3	2.927.1	4.584.7

(1) Cifras preliminares.

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	9.623	7.846	8.980	-1.873	1.592	21.589	15.704	3.606	500	980	157
1976	40.804	6.352	7.099	8.757	-403	290	29.507	23.386	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	46.808	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
1979 Novbre.	154.588	-26.924	12.879	15.328	-10.272	3.007	45.536	68.610	8.690	5.190	8.180	12.400
Dicbre.	176.605	-23.364	13.223	14.691	-8.168	-7.073	68.678	62.146	9.426	7.066	5.759	12.844
1980 Enero.	183.253	-24.250	12.956	11.938	-8.281	-8.330	50.037	77.076	9.776	12.285	6.804	11.408
Febrero.	186.951	-22.950	13.255	6.316	-9.246	-6.633	47.405	77.488	9.961	13.277	5.664	13.898
Marzo.	189.879	-23.711	13.003	6.797	-9.064	-6.284	49.252	78.750	10.211	13.451	5.394	13.562
Abril.	195.323	-25.352	14.170	6.557	-9.982	-5.025	48.219	85.010	10.051	13.272	4.996	14.143

Periodo	Multiplicador monetario *	Base monetaria *	Medios de pago —M ₁ —	Cuasi-dineros (3)	Oferta monetaria ampliada —M ₂ — (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	31.231	90.146	52.760	635	779	914	2.828	1.317	894	2.211
1976	1.4858	53.426	79.383	45.953	125.336	66.321	918	735	1.350	3.003	1.236	1.148	2.384
1977	1.3825	74.865	103.503	61.161	164.664	93.427	1.447	795	1.608	3.850	1.772	1.414	3.186
1978	1.3319	101.275	134.890	84.994	219.884	116.367	1.702	866	1.942	4.510	2.110	1.743	3.853
1979	1.2700p	131.995	167.637p	112.609p	280.246p	136.187p	1.774p	1.276p	3.410p	6.460p	2.547p	2.291p	4.838p
1979 Novbre.	1.3289p	115.317	153.238p	112.960p	266.198p	134.478p	207	107	287	601	251	223	474
Dicbre.	1.2700p	131.995	167.637p	112.609p	280.246p	136.187p	243	128	334	705	242	219	461
1980 Enero.	1.2874p	128.319	165.205p	119.805p	285.010p	133.881p	200	83	380	663	264	230	494
Febrero.	1.3055p	126.106	164.623p	124.921p	289.544p	137.698p	134	99	273	506	245	190	435
Marzo.	1.3013p	129.186	168.112p	125.505p	293.617p	141.475p	79p	118p	356p	553p	241p	247p	488p
Abril.	1.2633p	134.472	169.878p	127.796p	297.674p	142.605p	200p	107p	306p	613p	262p	247p	509p

Periodo	Reservas internacionales netas *	Certificado de cambio. Compra *	Café			Índice de precios (1970 = 100)					
			Volumen exportado	Precios		Al por mayor del comercio en general			Al consumidor		Bolsa de Bogotá. Cotización de acciones *
				Pergamino corriente en el país	Suaves colonbianos (MAMS) en Nueva York	Según origen del artículo		Total *	Nacional empleados *		
						Importados *	Exportados *				
										Miles de sacos de 60 kg.	
Millones de US\$	Pesos por US\$										
1975	547	32.96	8.175	2.728.19	0.82	320	242	311	239	70	
1976	1.166	36.32	8.290	5.532.38	1.58	366	226	395	299	91	
1977	1.830	37.96	5.322	7.179.03	2.40	402	875	471	382	119	
1978	2.482	41.00	9.034	7.300.00	1.85	495	646	578	457	194	
1979	4.106	44.00	11.131	7.269.61	1.83	597	858	739	578	247	
1979 Noviembre.	3.862	43.53	762	8.066.67	2.11	589	841	730	568	253	
Diciembre.	4.106	44.00	858	8.216.13	2.04	597	858	739	578	247	
1980 Enero.	4.274	44.41	1.086	8.300.00	1.84	610	819	747	593	265	
Febrero.	4.347	44.94	1.066	8.300.00	1.84	625	837	759	600	253	
Marzo.	4.409p	45.62	989p	8.355.81	2.05	639	919	775	612	215	
Abril.	4.526p	46.05	1.115p	8.732.50	1.93	644	893	798	631	208	

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	26.185	13.168	57.259	311	8.682	970	266	3.091	3.434
1976	48.932	5.702	36.012	12.315	53.376	309	9.720	936	262	3.612	3.759
1977	63.417	1.941	41.374	16.223	50.222	263	9.676	872	209	3.298	4.405
1978	84.065	3.139	57.220	20.978	47.742	258	10.543	1.027	265	4.153	5.217
1979	114.580p	12.304p	82.637p	25.955p	45.298	266	11.528p	1.084	284	4.257	4.165p
1979 Noviembre.	16.137p	2.055p	8.635p	2.116p	3.717	26	993p	100	21	331	329p
Diciembre.	12.366p	2.683p	10.484p	4.609p	3.796	23	958p	88	24	348	309p
1980 Enero.	8.732p	2.698p	6.608p	3.097p	3.868	29	(...)	103	21	325	266p
Febrero.	9.411p	355p	9.830p	3.565p	3.679	41	(...)	98	19	315	305p
Marzo.	(...)	(...)	(...)	(...)	3.788	40	(...)	112	23	365	319p
Abril.	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	30	(...)	84	22	(...)	297p

(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 M₁ 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 período.