

# NOTAS

## EDITORIALES

**Producto interno bruto 1981.** Las presentes notas complementan el análisis publicado en diciembre último sobre los principales hechos económicos de 1981, e incluyen los resultados de las estimaciones preliminares del producto interno bruto (PIB), total y por sectores de actividad. Según los datos, el crecimiento global del PIB durante 1981, valorado a los precios de mercado de 1970, ascendería al 2.5% cuando en 1980 se incrementó en 4.2%. Cabe indicar que esta cifra corresponde principalmente al significativo aumento de la inversión pública y a la recuperación de la construcción privada y del sector agropecuario, respecto al resultado del año anterior, mientras la industria manufacturera y los demás sectores de la actividad económica acusan descenso.

**Origen por ramas de actividad del Producto Interno Bruto a precios constantes de mercado de 1970**

Sector o subsector económico	Participación porcentual en el PIB		Tasas de crecimiento	
	1980(1)	1981(2)	1980(1)	1981(2)
1. Agropecuario .....	22.7	22.9	2.6	3.2
2. Minería .....	1.1	1.1	14.2	3.5
3. Industria manufacturera	18.8	18.1	2.3	-1.0
4. Electricidad, gas y agua	1.7	1.8	7.3	2.7
5. Construcción .....	3.5	3.7	9.7	9.7
Privada .....	1.0	1.0	-1.3	3.3
Pública .....	2.5	2.7	14.9	12.3
6. Transportes .....	6.6	6.6	4.3	2.3
7. Alquileres netos de vivienda .....	6.1	6.3	6.6	6.3
8. Servicios del gobierno..	6.3	6.4	7.0	3.2
9. Otros sectores .....	33.2	33.1	4.3	2.5
Producto interno bruto.	100.0	100.0	4.2	2.5

(1) Cifras preliminares.  
(2) Proyección.

**Agropecuaria.** En 1981 el valor agregado del sector agropecuario crece en un 3.2%, estimativo resultante de una mejora del 3.3% en el subsector agrícola y del 3.8% en la actividad pecuaria, guarismos que en 1980 se sitúan en el 2.2% y el 3.4%, respectivamente. Por el contrario, se presenta disminución de 0.8% en el subsector "otras producciones", que incluye, entre ellas la inversión en siembras de cultivos permanentes y semipermanentes y la construcción de infraestructura.

El incremento en la producción agrícola se explica por condiciones climáticas más favorables, que propiciaron el desarrollo de los cultivos y permitieron contrarrestar el menor uso de fertilizantes y los efectos nocivos de plagas y enfermedades.

Según cifras oficiales del Ministerio de Agricultura, de la Federación Nacional de Cafeteros de Colombia y del DANE, se incrementaron los volúmenes físicos de producción en estos renglones agrícolas: en aceite de palma, el 14.1%; en algodón, 5.0%; banano para exportación, 8.9%; cacao, 7.3%; café, 6.7%; frijol, 11.1%; hortalizas, 2.2%; papa, 16.2%; plátano, 2.2%; sorgo, 23.6%; tabaco, 3.6% y trigo, 36.3%. Se presentaron reducciones en ajonjolí, un 3.6%; en caña de azúcar, 5.6%; en cebada, 48.5%; maíz, 6.3%; panela, 5.3% y soya, 42.4%.

En lo referente a la actividad pecuaria, el crecimiento estimado en el 3.8% es resultado de aumentos del 10.6% en el sacrificio de vacunos y del 10.0% en la producción de leche. La avicultura, por su parte, no supera los estimativos de producción del año ante-



rior, y la porcicultura continúa disminuyendo, al caer el degüello de cerdos en un 5.0%.

Comentario especial merece la recuperación de las exportaciones de carnes. En efecto, según cálculos de la comisión de comercio exterior de ganado y carne, del Ministerio de Agricultura, los despachos de carne deshuesada y en canal, así como los de ganado en pie, fueron —en términos de cabezas— del orden de 139.000 unidades durante 1981, contra solo 72.000 en 1980. Este crecimiento es consecuencia directa de las mejores condiciones que prevalecieron en el mercado externo, en donde se presentó una contracción de la oferta, como resultado de la disminución de las ventas de Nueva Zelanda, Australia y Argentina, hecho que mejoró la competitividad en el mercado internacional. Cabe destacar que Venezuela continuó siendo el primer comprador de carne vacuna colombiana, no obstante las dificultades afrontadas en las negociaciones de años anteriores en cuanto a volúmenes de exportación y precios. En términos de valor, las exportaciones de carnes fueron del orden de US\$ 60.8 millones, mientras las de ganado en pie totalizaron US\$ 1.1 millones.

La sustitución de las ventas externas de ganado en pie por las de carne en canal y cortes especiales, está permitiendo que la industria frigorífica nacional se vaya recuperando, con lo cual igualmente se generan nuevas fuentes de empleo en las zonas de influencia y se incorpora mayor valor agregado nacional al producto exportado.

*Industria.* Los estimativos preliminares arrojan un descenso del 1.0% en la actividad industrial. Este fenómeno que se viene observando desde el segundo semestre de 1980, puede atribuirse en buena parte a la disminución de la demanda interna que presenta un importante grupo consumidor y, por otro aspecto, al bajo ritmo de crecimiento económico de Venezuela y de algunos países industrializados, lo cual ha ocasionado una reducción en las ventas al exterior.

Se registraron bajas en las industrias de alimentos, bebidas, química, metalmecánica, minerales no metálicos, papel e imprenta, que contribuyen con más del 60% al valor de la producción y al valor agregado industrial.

El subsector de artículos alimenticios disminuyó por menor actividad en las trilladoras de café, a consecuencia del descenso de las exportaciones del grano, y por una merma del 2.8% en la producción de azúcar.

En la industria química decreció la producción de caprolactama y de fibras sintéticas, y en la rama metalmecánica, por segundo año consecutivo, el número de automotores fabricados —35.169— fue inferior al de los años precedentes.

Frente a las bajas anotadas se observaron destacados ascensos en los renglones de equipo profesional y científico, metales no ferrosos y tabaco, así como un ligero mejoramiento en textiles. Los derivados del petróleo también expresaron aumento, determinado por la mayor capacidad de refinación con que se dotó al país para atender la demanda de hidrocarburos.

*Construcción.* El avance del valor agregado de la construcción fue del 9.7%, motivado por un incremento del 12.3% en la construcción pública y del 3.3% en la privada. La variación que registra la primera tiene origen principalmente en la inversión en las actividades de construcción, reconstrucción, pavimentación y repavimentación de carreteras, y en las de edificación de importantes obras urbanísticas en las mayores ciudades del país.

En igual forma, las inversiones del Ministerio de Minas y Energía siguen mostrando el dinamismo de los últimos años, al situarse en \$ 10.960 millones, o sea, \$ 3.580 millones más que las del año precedente. Entre las realizaciones en esta materia figura la ejecución de proyectos para generación, transmisión y distribución de energía, adelantados por la empresa Interconexión Eléctrica S.A. (ISA), el Instituto Colombiano de Energía Eléctrica (ICEL) y la Corporación Eléctrica de la Costa Atlántica (CORELCA), entre otras.

En cuanto al sector privado, los indicadores parciales correspondientes a las licencias de construcción en cincuenta y seis ciudades permiten prever un crecimiento del 3.9% en el área autorizada, de donde puede deducirse que ha terminado la tendencia descendente iniciada en 1979 y, por tanto, que esta



actividad ha entrado en etapa de recuperación. Su desarrollo se verá reforzado con la iniciación de importantes proyectos habitacionales que pueden devolverle el dinamismo que tuvo en el año de 1978.

La tasa de aumento de los precios de venta de las viviendas en las principales ciudades del país disminuyó en 1981, y otro tanto ocurrió en los costos de la construcción, tendencia que se debe en parte a los ensanches realizados durante el año en algunas fábricas de materiales de construcción que, en consecuencia, ampliaron su capacidad instalada y el volumen de producción para atender la mayor demanda de materiales básicos y contrarrestar la especulación. Otro factor que también influyó en el referido comportamiento fue el descuento que se aplicó a los precios del acero durante el último trimestre.

*Minería.* La minería crece el 3.5%, luego de un incremento del 14.2% en 1980. La producción de petróleo crudo registra aumento del 6.5% al pasar de 45.9 millones de barriles en 1980 a 48.9 millones en 1981. La tendencia ascendente en este último renglón es consecuencia de los estímulos contemplados en la Resolución 58 de mayo de 1980 del Ministerio de Minas y Energía, y de la entrada en producción de nuevas explotaciones en los departamentos del Huila y el Meta. Los hallazgos recientes en los Llanos Orientales permiten prever que, si se llevan a cabo las inversiones actualmente planeadas para perforación y oleoductos, el país podrá autosatisfacer su demanda de energéticos a mediano plazo.

Se deben además destacar las inversiones en exploración y perforación realizadas por ECOPEPETROL y empresas asociadas. Esas inversiones se estiman en \$ 5.000 millones, cifra que representa un incremento del 25%. En términos físicos, se concluyeron 61 pozos exploratorios, 111 de desarrollo —un 70% más que en 1980— y se perforaron 59 pozos estratigráficos.

Respecto a los minerales metálicos, merece anotarse que la producción de oro, después de su expansión del 87.1% en 1980, creció apenas el 3.9% en el año siguiente; esta baja fue debida básicamente a la caída del precio en los mercados externos, hecho que

desestimuló en especial a los pequeños productores. La cotización internacional del metal promedió en 1981 US\$ 459.7 por onza troy, frente a US\$ 613.2 en 1980.

La extracción de platino, a pesar de los menores precios, aumentó en un 3.2%, mientras que la producción de plata disminuyó el 5.1%. La extracción de mineral de hierro descendió en un 16.4%, como consecuencia de la acumulación de existencias y de las importaciones de hierro y acero.

*Transportes.* El sector de transportes, que depende considerablemente de la producción agrícola e industrial interna y del comercio exterior, aumentó el 2.3% en 1981. Se estima que el transporte de carga, automotor y férreo, se incrementó en conjunto en 2.0% frente al 3.4% en 1980. Las movilizaciones portuarias disminuyeron en cerca de un 10%, por factores que alteraron las operaciones navieras de la Flota Mercante Gran-colombiana, y por el menor volumen de comercio exterior registrado en los puertos de Buenaventura, Barranquilla, Santa Marta y Cartagena. El tráfico aéreo aumentó el 1.0% en lo relacionado con el transporte de pasajeros, y el urbano, que aporta el 12.2% del PIB sectorial, tuvo un incremento del 3.4% en el número de pasajeros movilizadas por buses y busetas.

*Electricidad, gas y agua.* En 1981 esta actividad mostró un crecimiento del 2.7%, inferior al del 7.3% de 1980, como consecuencia del menor aumento en los consumos de agua y energía. La generación eléctrica se vio afectada por el racionamiento en la zona central del país desde mediados de 1980. De no retrasarse los programas en curso, la capacidad actual instalada aumentará en 1982 en un 35%, es decir, en 1.458 MW, esperándose además un avance adicional de 2.400 MW entre 1983 y 1984.

*Otros sectores.* El producto generado por el resto de los sectores —a saber, comercio, comunicaciones, pesca y caza, silvicultura, tala y corta, servicios personales y actividades financieras— presentó un incremento del 2.5% respecto a 1980.

**Programas y política de exportaciones.** Las difíciles condiciones que vienen enfrentando las exportaciones de productos no tradicionales, en particular las de algunos renglones



de la industria manufacturera, han puesto de manifiesto la imperiosa necesidad de poner en práctica estrategias que permitan vencer aquellas desfavorables condiciones. Para resolver este problema resulta tanto más acuciante idear soluciones cuanto de ellas depende, por lo menos en parte, la vigorización de actividades productivas de gran importancia en la estructura económica del país.

Sin embargo, encontrar las fórmulas útiles no es trabajo fácil, puesto que si bien esta situación está determinada por factores endógenos, es necesario añadir que también se conjugan una serie de factores externos desfavorables respecto de los cuales las autoridades tienen limitada capacidad de control. Entre estos cabe destacar la drástica disminución de la demanda mundial, producto de la depresión económica que sufren algunos de los principales socios comerciales de Colombia; la intensificación de la competencia que han experimentado ciertos productos, y el repentino impacto de la revaluación del dólar frente a las monedas europeas, que ha significado la pérdida relativa de competitividad en algunos rubros de las exportaciones colombianas.

Resulta en consecuencia, de especial interés, delinear la estrategia que las autoridades han ideado y vienen aplicando para revitalizar la actividad exportadora, subrayando en particular las finalidades y las herramientas para alcanzarlas, previstas en el programa operativo para las exportaciones en 1982.

Dicho programa constituye el último eslabón de la estrategia de apoyo a las exportaciones durante el período de 1979 a 1982, la cual, como se recuerda, fue diseñada con criterio flexible, de manera que se pudiera adaptar a las cambiantes circunstancias, tanto de la coyuntura interna como de la externa.

Considerados diversos indicadores —tales como los proyectos a nivel de empresas y las tendencias de las actividades productivas— el programa de exportaciones del presente año contempla la finalidad del crecimiento en términos reales de las ventas externas no tradicionales, que se estima alcancen un valor de US\$ 1.609 millones —un 13% por encima de las logradas en 1981— mediante

la contribución, en particular, de los sectores agropecuario, minero y manufacturero. El primero tendría una participación del 25% sobre la cifra anotada, con un incremento del 7%, con las flores y el banano como los renglones más dinámicos; igualmente como caso especial es de citar el cacao porque permitiría al país pasar de importador a exportador de este producto. En lo referente al sector minero, se proyecta un incremento del 20%, finalidad que descansa en buena parte en la incorporación de nuevos renglones, en particular el carbón de El Cerrejón. Para 1982 se espera iniciar exportaciones por valor de US\$ 11 millones, las cuales irán aumentando sucesivamente hasta llegar a US\$ 500 millones hacia 1985, manteniendo su tendencia creciente a partir de ese año. Asimismo, el níquel proveniente de la explotación de Cerro Matoso, cuya producción se inicia en firme a mediados del año, constituye otro rubro que se espera contribuirá en los años venideros a robustecer el frente externo del país. No es aventurado afirmar que estos renglones se convertirán en la base para fundamentar una nueva y más sólida estructura de las exportaciones menores en los próximos años. Al sector manufacturero se le ha otorgado especial interés, no solo porque ha sido uno de los más negativamente afectados en la mencionada coyuntura del sector externo, sino porque la reactivación de sus exportaciones constituye uno de los elementos básicos para la recuperación de la actividad fabril, con efectos favorables para el conjunto de la economía nacional. Se prevé que las ventas externas de bienes manufacturados se incrementen en cerca de un 15% con relación a 1981.

Para lograr las anteriores metas se han diseñado una serie de estímulos y programas de promoción dentro y fuera del país, que abarcan los campos financiero, fiscal, cambiario, de asistencia técnica y, en general, de apoyo a una comercialización externa eficiente, adoptada a las circunstancias y a las exigencias propias de los mercados mundiales. Se busca, además, abarcar un conjunto más amplio de exportadores, en particular los que por su dimensión no pueden realizar individualmente los grandes esfuerzos que supone el mercado internacional moderno. Asimismo, se pretende lograr una amplia



ción de los mercados mundiales mediante estrategias integrales dirigidas a intensificar el intercambio comercial con vastas áreas geográficas, como la cuenca del Caribe.

Dentro de esta estrategia, corresponde un papel preponderante al Fondo de Promoción de Exportaciones, PROEXPO, entidad que ha desempeñado encomiables funciones desde el comienzo mismo de la política orientada a expandir y diversificar las nuevas exportaciones colombianas. Uno de los campos en donde más ha descollado la acción de PROEXPO es el referente al apoyo crediticio a los exportadores. Para este año se contempla una meta de financiación equivalente a \$ 55.740 millones, monto que significaría un avance del 25% sobre lo aprobado en el año precedente; estos recursos están dirigidos preferentemente a satisfacer las necesidades de capital de las empresas de actividad exportadora, aunque se contemplan también financiaciones para ampliar la capacidad instalada. Igualmente, existen líneas para apoyar la formación de nuevas sociedades de comercialización internacional, para el fortalecimiento de la infraestructura turística nacional y, por último, para facilitar operaciones de post-embarque, modalidad que permite al exportador colombiano otorgar financiación a su cliente del exterior. Obviamente PROEXPO continuará desarrollando además sus actividades de asesoría y apoyo a las empresas exportadoras, así como sus labores de promoción externa, facilitando la participación de Colombia en ferias especializadas y exposiciones móviles; al respecto, resulta interesante mencionar que en 1981 estuvieron representadas 274 empresas en 28 de estos certámenes, con ventas que alcanzaron los US\$ 63 millones. En el área de transporte ha de ser también citado el aporte del Fondo para mejorar la prestación de servicios y la creación de la infraestructura complementaria; en especial, merece anotarse el soporte financiero para la regularización del transporte en el área del Caribe insular, a fin de vigorizar el intercambio con la zona.

El fortalecimiento del intercambio con las naciones que forman la cuenca del Caribe, incluyendo las repúblicas centroamericanas, es uno de los aspectos de mayor importancia dentro de los planes de expansión y desarrollo de nuevos mercados. Se busca de esta

manera aprovechar la posición geográfica privilegiada de Colombia en el área y sus grandes posibilidades de intercambio y cooperación, no solo en materia estrictamente comercial sino en aspectos como el de la asistencia técnica, de prestación de servicios y de ayuda financiera, todo lo cual forma parte de un programa integral de intensificación de relaciones con esos países, de alta prioridad dentro de las finalidades gubernamentales.

Otro elemento de gran importancia en el estímulo de las nuevas exportaciones es el desarrollo y consolidación de las compañías de comercialización, cuya finalidad principal es la de tecnificar el proceso de comercialización externa, especialmente con el propósito de apoyar la pequeña y la mediana industria, y que están llamadas a desempeñar un papel estratégico fundamental en beneficio de las exportaciones, como lo demuestra el éxito que han tenido instituciones similares en otros países, en particular las **trading companies** japonesas. En 1981 se reconocieron oficialmente dieciocho de estas sociedades.

También debe anotarse la participación de Colombia en el mercado de la subcontratación internacional, que es un acuerdo mediante el cual un fabricante produce, en forma total o parcial, piezas, componentes, o artículos ensamblados con destino a una industria situada en el exterior, la cual comercializa el bien correspondiente. De este campo han surgido valiosos contactos comerciales para producir en el país buen número de unidades para la industria automotriz, confección de ropa y ensamblaje de componentes electrónicos. En 1982 se espera incrementar las ofertas de producción susceptibles de ser elaboradas mediante este mecanismo. Entre los certámenes más destacados en este género se citan los de Ban en Utrech, Sitev en Ginebra y Automotive Parts and Accesories Show en Chicago.

De otra parte, se impulsará el establecimiento de empresas en zonas francas, que destinen un buen porcentaje de su producción a la exportación, así como recibirá impulso la creación de parques industriales que contribuyan a mejorar la productividad industrial, con la modernización de equipos y



la reducción de costos; a este respecto cabe citar la aprobación dada por el Ministerio de Desarrollo Económico, para los parques industriales de Malambó, Pereira, Bucaramanga, Guarne (Antioquia) y Duitama.

Es preciso mencionar, además, el interés del gobierno nacional en mantener y adaptar a las nuevas circunstancias, tanto domésticas como internacionales, los diversos estímulos puestos en práctica desde los comienzos de la década de 1960, para fortalecer las exportaciones menores. En esta forma continúa el régimen especial de importación y exportación conocido como Plan Vallejo, y se sigue otorgando el estímulo del certificado de abono tributario (CAT) en beneficio de importantes renglones de exportación, tomando en cuenta tanto su aporte al valor agregado nacional como las condiciones de los mercados internacionales. En enero del año en curso entraron en vigor algunas reformas a este instrumento, que favorecen entre otros renglones los de flores y textiles. En el aspecto cambiario, los ajustes graduales en la tasa de cambio, en función de varios indicadores, buscan mantener la com-

petitividad y la rentabilidad de las exportaciones no tradicionales.

Por último, es necesario subrayar los esfuerzos que ha venido desplegando el sector privado por mejorar su tecnología y su productividad, para hacer frente al reto de un mercado internacional que exige al exportador mantenerse en proceso continuo de ajuste y renovación como condición básica para sostener su participación en ese mercado.

**Situación monetaria.** Al finalizar febrero de 1982 el saldo de los medios de pago asciende a \$ 255.304 millones, valor inferior en \$ 1.088 millones (0.4%) al del mes de enero y en \$ 4.405 millones (1.7%) al de diciembre de 1981, pero que al mismo tiempo supera en \$ 45.063 millones (21.4%) el monto registrado un año antes. Además, puede observarse que esta variación representa el menor crecimiento anual de la oferta monetaria en los últimos seis años.

La contracción mensual de los medios de pago obedece al descenso de \$ 1.754 millones (0.9%) en el dinero base. Por su parte, el multiplicador monetario pasa de 1.3384 en enero 30 a 1.3451 hacia fines de febrero.

#### Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1982 Ene. 30*	1982 Feb. 27*	Variación mensual	
			Absoluta	%
<b>Base monetaria (A-B+C)</b> .....	191.560	189.806	-1.754	-0.9
<b>A—Activos del Banco de la República</b> .....	338.734	341.881	3.147	0.9
1. Reservas internacionales netas .....	291.063	288.086	-2.977	-1.0
2. Crédito doméstico .....	49.822	55.297	5.475	11.0
a) Crédito neto Tesoral .....	(-14.689)	(-9.388)	(5.306)	(36.1)
b) Crédito neto sector público (resto) .....	(-20.581)	(-21.179)	(-598)	(-2.9)
c) Crédito bruto bancos .....	(9.511)	(9.976)	(465)	(4.9)
d) Crédito bruto entidades de fomento (2).....	(71.217)	(71.417)	(200)	(0.3)
e) Crédito bruto sector privado (3).....	(4.364)	(4.466)	(102)	(2.3)
3. Otros activos netos .....	-2.151	-1.502	649	30.2
<b>B—Pasivos no monetarios</b> .....	149.590	154.524	4.934	3.3
1. Obligaciones en moneda extranjera, bancos .....	855	588	-272	-31.8
2. Obligaciones entidades de fomento .....	70.564	71.430	866	1.2
3. Obligaciones sector privado .....	16.011	14.652	-1.359	-8.5
4. Obligaciones con títulos del Banco de la República.....	46.252	51.576	5.324	11.5
5. Obligaciones externas a largo plazo .....	16.151	16.526	375	2.3
6. Tenencias interbancarias .....	-243	-243	—	—
<b>C—Moneda de Tesorería</b> .....	2.416	2.449	33	1.4

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



Entre los factores más importantes en el descenso de la base monetaria, se destacan el incremento de \$ 5.324 millones en la colocación de títulos del Banco de la República en el mercado monetario, concretamente por el avance en la suscripción de títulos canjeables por certificados de cambio y la reducción de cerca de \$ 2.000 millones en las reservas internacionales netas. Es de notar el efecto de las diferentes medidas puestas en práctica a comienzos de este mes, comentadas ampliamente en las notas editoriales pasadas, en particular las relacionadas con los movimientos en el cambio exterior, que básicamente determinaron una agilización de los giros por importaciones, en buena parte realizados con los recursos provenientes de los depósitos previos de importación, ante la gran facilidad de efectuar pagos parciales sin constitución de garantías bancarias.

Neutraliza parcialmente los movimientos anteriores el avance de \$ 4.708 millones en el financiamiento neto al sector público, por disminución de sus disponibilidades en el emisor, a raíz de las mayores necesidades de liquidez durante este período que de acuerdo

con el proceso presupuestal colombiano, determina como plazo máximo para la expiración de la vigencia fiscal de 1981 el 31 de marzo del presente año. Además, se presentan redenciones de títulos de participación por \$ 1.548 millones, utilización de recursos del Banco de la República por \$ 435 millones por redescuentos de bonos de prenda, y refinanciación en \$ 66 millones a los algodoneros por medio del cupo de crédito autorizado por la Resolución 40 de 1981 de la Junta Monetaria.

Con relación a las operaciones de los fondos financieros, se observa un avance de \$ 881 millones en las disponibilidades del FFAP. Básicamente se obtienen con la colocación de los títulos de la Resolución 39 de 1978 de la Junta Monetaria, originados por la inversión del encaje sobre certificados de depósito a término de la banca y de las corporaciones financieras. También hay que destacar en el mes el financiamiento otorgado a PROEXPO —\$ 124 millones—, a los usuarios de las diferentes líneas de crédito del FIP —\$ 59 millones—, del FDE —\$ 52 millones— y del BIRF —\$ 80 millones—.

**Oferta monetaria (1)**  
(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	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
1977 .....	78.202	-1.5	30.1	57.831	14.8	58.3	136.033	4.8	40.8
1978 .....	101.455	-2.0	29.7	79.196	12.9	36.9	180.651	4.0	32.8
1979 .....	130.147	-3.5	28.3	108.810	8.3	37.4	238.957	1.5	32.3
1980 .....	164.623	-1.8	26.5	136.834	8.5	25.8	301.457	2.6	26.2
1981 .....	210.241	-1.9	27.7	241.165	12.5	76.2	451.406	5.3	49.7
1982 .....	255.304	-1.7	21.4	365.153	8.7	51.4	620.457	4.1	37.4

\* 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 que incluye M<sub>1</sub> y los sustitutos próximos del dinero, alcanza un valor de \$ 620.457 millones, superior en \$ 10.672 millones (1.8%) al de enero y en \$ 168.951 millones (37.4%) al de igual período de 1981. La variación mensual de M<sub>2</sub> obedece a la evolución de los cuasi-dineros que se incrementan en \$ 11.760 millones (3.3%), en tanto que los medios de pago disminuyeron en \$ 1.088 millones (0.4%) lo que da lugar a una baja en su participación sobre la oferta monetaria ampliada de 42.1% en enero a 41.1% para el período comentado. Los depósitos de las corporaciones de ahorro y

vivienda constituyen los recursos más dinámicos, al crecer \$ 6.942 millones (5.2%), para acumular un valor de \$ 139.800 millones y explicar el 38.3% del total de los cuasi-dineros. Los certificados de depósito a término del sistema bancario y de las corporaciones financieras avanzan \$ 5.141 millones (3.4%) y totalizan \$ 155.311 millones, monto que representa el 42.5% de estos recursos. Por el contrario, los depósitos de ahorro del sistema bancario disminuyen \$ 323 millones (0.5%) y presentan un valor de \$ 70.042 millones que corresponde al 19.2%.



## Cuasi-dineros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	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
1977.....	17.249	2.0	36.0	15.745	20.1	122.4	24.837	22.1	48.2	57.831	14.8	58.3
1978.....	24.813	2.6	43.9	23.404	8.5	48.6	30.979	26.9	24.7	79.196	12.9	36.9
1979.....	33.998	1.0	37.0	31.755	-0.4	35.7	43.057	23.2	39.0	108.810	8.3	37.3
1980.....	46.227	0.4	36.0	26.125	-2.8	-17.7	64.482	21.2	49.8	136.834	8.5	25.8
1981.....	58.338	-0.1	26.2	84.430	16.0	223.2	98.397	18.2	52.6	241.165	12.5	76.2
1982.....	70.042	-3.7	20.1	155.811	10.1	84.0	139.800	14.4	42.1	365.153	8.7	51.4

(1) Cifras provisionales.

Al finalizar el segundo mes del año, las colocaciones del sistema bancario registran un valor de \$ 289.012 millones, superior en \$ 9.832 millones (3.5%) al de un mes atrás y en \$ 75.521 millones (35.4%) al presentado para igual período de 1981. El Banco de la República y los fondos financieros por él administrados contribuyen con \$ 69.201 millones (23.9%) al total de colocaciones, mediante el redescuento de operaciones que respaldan específicamente sectores prioritarios de la economía.

miten inferir lo relativo a la tendencia general del mercado.

En efecto, el nivel de las tasas de interés, medido por el promedio de la rentabilidad ofrecida por tales documentos, ha registrado un descenso sistemático durante el último mes y medio. A comienzos de febrero la tasa nominal era de 32.6%, en trimestre anticipado. Desde aquel entonces se inició una tendencia ininterrumpida hacia la baja, de manera que al promediar el mes de marzo el nivel en cuestión se sitúa ya en 31%.

### Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de febrero	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1977.....	62.797	2.7	29.3	69.786	5.2	32.1
1978.....	88.888	1.7	41.5	95.990	2.7	37.5
1979.....	104.748	-2.4	17.8	115.350	-0.9	20.2
1980.....	122.399	-0.8	16.9	137.698	1.1	19.4
1981.....	186.052	2.6	52.0	213.491	7.6	55.0
1982.....	256.460	1.4	37.8	289.012	4.2	35.4

(1) Cifras provisionales. \* Incluye cartera.

**Tasas de interés.** Como es sabido, desde hace ya casi dos años el Departamento de Investigaciones Económicas del Banco de la República ha venido realizando encuestas periódicas con el propósito de conocer el comportamiento de las tasas de interés de los principales instrumentos de captación. Aunque hasta ahora este trabajo se ha limitado a obtener la información de las tasas de interés de los certificados de depósito a término, emitidos por los bancos comerciales y las corporaciones financieras, los datos disponibles per-

El comportamiento de las tasas de interés ha obedecido fundamentalmente a la mayor liquidez registrada recientemente por el sistema financiero y, sobre todo, a las expectativas de que dicha situación no es transitoria, por las medidas adoptadas recientemente por la Junta Monetaria, comentadas ampliamente en las notas editoriales del mes pasado. En efecto, se ha buscado que se presente un gradual, aunque moderado, crecimiento de la oferta monetaria a lo largo del año. Esto debe repercutir durante los próximos meses, en una irrigación crediticia suficiente para satisfacer la demanda de fondos prestables que generará el normal desenvolvimiento de la actividad real, sin que se presenten desbordamientos monetarios peligrosos y sin que se presionen las tasas de interés en el mercado.

**Situación cambiaria.** En el acumulado de los dos primeros meses del año, las operaciones de cambio extranjero arrojan una disminución de US\$ 96 millones en las reservas internacionales brutas, las cuales se sitúan en US\$ 5.538 millones al finalizar febrero. Este descenso es consecuencia de un déficit de magnitud similar en las operaciones co-



rientes, ya que las entradas netas de capital solo ascienden a US\$ 0.3 millones en lo que va corrido del año.

La cuenta corriente mantiene así el comportamiento que viene indicando desde la finalización del período de "bonanza cafetera", caracterizado por una evolución más dinámica de los egresos frente a los ingresos. Es así como los primeros, ascienden hasta febrero a US\$ 877 millones, en tanto que las entradas de divisas llegan a US\$ 791 millones.

Como es sabido, los anteriores resultados obedecen en gran medida a la sustancial disminución de las exportaciones de café al terminar el ciclo de elevados precios mundiales del grano, así como a la pérdida de dinamismo de las ventas de productos no tradicionales, factores a los cuales debe añadirse el descenso en la cotización del oro.

No obstante, en lo atinente al café, resulta oportuno señalar la favorable evolución que ha tenido recientemente su mercado internacional, principalmente en cuanto a la franca recuperación de los precios externos, hasta el punto de motivar un ajuste en las cuotas de exportación, de conformidad con los mecanismos aprobados en el último pacto mundial del grano. En efecto, al permanecer el precio promedio compuesto para las variedades "otros suaves y robustas" en US\$ 1.35 la libra durante un período de quince días, la cuota mundial fue incrementada a fines de febrero en 672.000 sacos de sesenta kilos, correspondiéndole a Colombia un aumento de 108.000 sacos, que serán repartidos durante los tres trimestres que aún restan del presente año cafetero. Estas nuevas circunstancias permiten esperar un fortalecimiento importante de los ingresos externos por café, en los meses venideros.

En el primer bimestre del año en curso, los flujos han sido inferiores en un 6% a los del mismo período de 1981, por una sensible disminución de los volúmenes despachados. Por el contrario, el precio promedio para la variedad "otros suaves", de US\$ 1.50 la libra, se compara favorablemente con el de US\$ 1.27 alcanzado en el período enero-febrero del año pasado. Cabe puntualizar que para el mes de febrero del presente año, la cotización del grano llega a US\$ 1.55, la más alta desde agosto de 1980.

## Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero-febrero			Año completo **		
	1980	1981	1982*	1980	1981	1982*
Estados Unidos	673	448	264	3.663	2.897	1.307
Europa .....	1.253	1.224	820	6.675	6.934	5.134
Otros .....	230	151	75	957	940	795
Total .....	2.156	1.823	1.159	11.295	10.771	7.236

\* Datos preliminares. \*\*Marzo 1º a febrero 28. Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

Las exportaciones menores, por su parte, conservan el mismo nivel de un año atrás, al llegar a US\$ 189 millones. En otro aparte de estas mismas notas, se analizaron las perspectivas y programas para impulsar este importante rubro de las ventas externas, que viene atravesando una coyuntura particularmente difícil.

Como se mencionó anteriormente, otro factor que contribuye a disminuir el valor de los ingresos corrientes en los últimos meses, es el descenso de los precios mundiales del oro, que hasta febrero del presente año promediaron US\$ 378.67 la onza troy, frente a US\$ 528.57 en igual período de 1981. Las adquisiciones del metal por el Banco de la República también expresan baja en volumen, pasando de 91.600 onzas a 87.600, en lapsos semejantes. En consecuencia, el valor de las compras disminuye notoriamente, de US\$ 52 millones en febrero de 1981 a US\$ 32 millones en igual fecha del presente año.

## Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta febrero 28		
	1980	1981	1982(1)
I—Ingresos corrientes .....	859.5	784.4	791.3
Exportaciones .....	515.9	430.8	415.9
Café .....	333.8	241.9	227.1
Otros productos .....	182.1	188.9	188.8
Compras de oro (2).....	35.8	51.6	32.4
Capital petróleo .....	10.8	19.5	34.7
Servicios y transferencias....	297.0	282.5	308.3
II—Egresos corrientes .....	683.2	863.7	887.1
Importaciones .....	509.1	593.4	544.5
Petróleo para refinación y gas natural .....	31.9	34.0	93.6
Servicios y transferencias....	142.2	236.3	249.0
III—Superávit o déficit corriente.	176.3	-79.3	-95.8
IV—Movimiento neto de capital..	63.3	95.4	0.3
V—Variación reservas brutas (III + IV ó VII - VI) .....	239.6	16.1	-95.5
VI—Saldo reservas brutas diciembre año anterior .....	4.113.0	5.419.7	5.633.0
VII—Saldo reservas brutas .....	4.352.6	5.435.8	5.537.5

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



Los servicios y transferencias muestran por el contrario avance de US\$ 26 millones, en que sobresale la recuperación de renglones como el turismo y otros servicios, en tanto los intereses por inversión de las reservas internacionales descienden en el 22%.

Dentro de los egresos corrientes cabe destacar la baja del 8% en las importaciones de bienes, su principal componente, lo cual es atribuible a la disminución de las compras externas de petróleo y sus derivados. En efecto, hasta febrero del presente año el valor de tales compras se situaba en US\$ 45 millones, frente a US\$ 93 millones en igual período de

1981. Por el contrario, las adquisiciones internas de petróleo para refinación y gas natural efectuadas por ECOPETROL tienen aumento, al pasar de US\$ 34 millones a US\$ 94 millones. Por su parte, las erogaciones por concepto de servicios totalizan US\$ 249 millones, con crecimiento del 5% respecto a 1981, principalmente por el incremento en el pago de intereses de la deuda pública y privada.

En lo referente a los movimientos netos de capital, según se anotó, presentan un saldo positivo muy bajo, comportamiento que refleja un equilibrio entre ingresos y egresos en los meses iniciales del presente año.

