

NOTAS

EDITORIALES

OK

Comportamiento del sector externo. Se ha estimado oportuno presentar ante la opinión pública en las presentes notas editoriales un amplio análisis de la situación externa por la que atraviesa el país. Al finalizar mayo, las reservas internacionales del Banco de la República registraban un saldo de US\$ 5.387.1 millones. Este valor indica que desde comienzos de año han descendido US\$ 32.6 millones, como resultado de un déficit en cuenta corriente de US\$ 201 millones, el cual ha sido compensado parcialmente por ingresos netos de capital externo en cuantía de US\$ 168.5 millones. Es una situación que no debe sorprender ni causar inquietud. Desde tiempo atrás, quienes siguieron de cerca la evolución del sector externo previeron que el proceso de acumulación de reservas sería un fenómeno transitorio.

Fue por ello que las autoridades económicas supeditaron la política económica de los últimos cinco años a orientar dicho proceso, comprendiendo que Colombia no podría mantener una situación indefinida como exportador neto de capital, sino que en el mediano plazo regresaría a la situación previa de déficit en la cuenta corriente. Así sucedió, y las divisas que se acumularon permiten amortiguar, sin afectar la capacidad importadora del país, los menores niveles de ingresos corrientes que como ahora se están presentando. Además se reforzó la posición financiera de Colombia en los mercados internacionales de capitales, garantizando un fácil acceso a los mismos en la medida que ello se haga necesario.

La acumulación de reservas, **per se**, carece de sentido. Su bondad radica en que las mismas sean bien utilizadas cuando las necesidades del país así lo requieran. Eso es lo que se ha venido haciendo a lo largo de los últimos años. Colombia ahorró en la época de auge externo y ahora puede hacer uso de ese ahorro. Está en una posición holgada para hacerlo. Es en adelante cuando mejor pueden valorarse los esfuerzos conducentes a la generación de ahorro que se hicieron en el período 1976-1980. Fue una política de austeridad no exenta de oposición y de críticas. Varios sectores de opinión consideraron que las reservas debían gastarse, liberando indiscriminadamente las importaciones y revaluando el peso colombiano. En varias entregas de estas notas se señaló por qué ello habría sido un derrotero peligroso de seguir. La coyuntura actual confirma esas apreciaciones. Es cierto que la decisión de acumular reservas creó enormes dificultades al manejo monetario y al de la inversión pública. Se logró, sin embargo, evitar el impacto desfavorable que la total apertura externa habría podido tener sobre el aparato productivo doméstico, y se permitió al país contar con un acervo amplio de divisas, que le permite afrontar, sin mayores dificultades, situaciones de déficit en la cuenta corriente como la que experimenta actualmente.

La evolución del sector externo está obviamente influida por la política de tasa de cambio. Esta ha estado siempre, por lo menos desde la expedición del Estatuto Cambiario, guiada por consideraciones de mediano y lar-

go término, y ajena a los vaivenes o especulaciones del momento. Ello explica por qué el cambio nominal no se vio afectado considerablemente durante el auge de ingresos ocurrido a finales de la década pasada. A su vez, el manejo práctico de la tasa de cambio se ha caracterizado por los movimientos graduales y frecuentes del precio de la divisa. La razón de ello radica en que las autoridades, al seguir las señales del mercado, valoran ampliamente la importancia para la economía de que el proceso de determinación de la tasa de cambio ofrezca un alto grado de certeza. La eliminación de fluctuaciones aleatorias fuertes que generen sobresaltos, y en cambio el empleo de ajustes suaves y previsibles de la tasa de cambio, continúa siendo la principal característica de la aplicación de esta política.

No obstante todas las apreciaciones anteriores, la presente situación de déficit podría calificarse como potencialmente delicada si se previera que se habría de mantener en forma indefinida. Afortunadamente, este no es el caso. Para comprender por qué, resulta útil analizar las causas del actual déficit y las perspectivas acerca del comportamiento futuro de los ingresos, tanto corrientes como de capital. En los párrafos siguientes se presentan algunas observaciones al respecto, y en la sección sobre situación cambiaria se tratan con más detalle algunos de estos mismos aspectos.

La disminución en el ritmo de los ingresos corrientes se ha debido principalmente al comportamiento de los reintegros provenientes de exportaciones de café. Estas se han visto afectadas tanto por los menores precios internacionales del grano, como por rebajas en los volúmenes exportados de acuerdo con el pacto cafetero vigente. La caída en los precios externos se debió de una parte a la recuperación de la producción brasileña, y de otra a los incrementos inducidos, en todos los países productores, por los altos precios internacionales vigentes hasta mediados de 1980. Así, mientras que durante los primeros cinco meses del año pasado los precios del café colombiano en Nueva York promediaron US\$ 1.78 por libra, a lo largo de igual período de 1981 su promedio fue de US\$ 1.27 por libra. El número de sacos ex-

portados entre enero 1º y mayo 31 de 1980 fue de 5.4 millones de sacos de sesenta kilos. En el presente año, debido a las restricciones que impone el Acuerdo Cafetero Mundial, los despachos han sido de solamente 3.7 millones de sacos. Pero a pesar de la difícil situación del mercado internacional del café, que ha significado menores ingresos en este año por US\$ 144 millones respecto a los primeros cinco meses de 1980, la pérdida de reservas no ha llegado a representar la cuarta parte de esta cifra.

Índice de la tasa de cambio real ponderada aplicable a exportaciones menores

(1978 = 100)

Período		Índice ponderado (1)
1978	I	100.4
	II	97.3
	III	100.1
	IV	102.2
1979	I	99.8
	II	97.3
	III	98.2
	IV	97.1
1980	I	98.3
	II	97.6
	III	100.4
	IV	101.7
1981	I	101.5 (P)

(1) De acuerdo con la participación porcentual del valor de los registros de exportaciones menores aprobadas por el INCOMEX durante 1978-1979. (P): Provisional. Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas.

Las exportaciones menores, aunque han crecido durante los cinco primeros meses de 1980, no muestran el dinamismo de algunos de los años pasados. El problema no ha sido el de falta de incentivos; por el contrario, los recibidos a través del CAT, del crédito de PROEXPO y de una devaluación relativamente rápida, han sido iguales o superiores a los de períodos anteriores. La evolución del tipo de cambio efectivo real, que se presenta en el cuadro anterior, así lo confirma. El bajo crecimiento de las menores obedece más que todo al lento ritmo de actividad de las economías de nuestros principales compradores. Estudios recientes, hechos tanto en el Banco de la República como en entidades independientes, confirman la hipótesis de que las tasas de crecimiento de la demanda del resto del mundo tienen un fuerte impacto sobre las exportaciones colombianas no tradicionales. El problema no se limita a las economías de los países más avanzados. Actualmente Venezuela, el princi-

pal mercado para nuestras exportaciones menores, atraviesa una situación crítica que ha mermado su demanda por productos colombianos. Además, el país vecino se ha visto en la necesidad de incrementar la protección a su propia producción, con lo cual el efecto sobre nuestras ventas en dicho mercado es aún más marcado.

El renglón de ingresos por servicios muestra un descenso notorio, como consecuencia de menores entradas por concepto de turismo y de otros servicios. Lo que se observa en turismo obedece a varias causas. En primer lugar, por razón de la revaluación del dólar frente a la mayoría de monedas europeas, los flujos de viajeros provenientes de Europa se han mermado. Viajar al área del dólar es ahora más costoso que antes. Es un fenómeno claramente observable en el turismo europeo hacia Norteamérica y no debe extrañar que lo sea hacia otros países del área. En segundo lugar, el bajo ritmo de actividad económica que se observa a nivel mundial, y de manera especial el que registra Venezuela, tiende a afectar más los gastos no indispensables como viajes y turismo. En tercer lugar, infortunadamente no se puede descartar la posibilidad de que ciertos flujos de exportaciones irregulares, así como movimientos financieros atraídos por los diferenciales entre tasas de interés internas y externas, se hubieran venido registrando en el pasado, no obstante los severos controles impuestos, como divisas de turismo. Al cambiar las condiciones durante el presente año, en razón de las mayores tasas de interés externas, la traída de capitales especulativos al país ha perdido su atractivo.

Los egresos corrientes, a su vez, se han incrementado en 23.5% durante el presente año. A ello han contribuido tanto los pagos por importaciones como los pagos por servicios. Los primeros registran aumentos del orden de 29%, reflejando en parte las importaciones de petróleo y sus derivados, cuyos giros respectivos muestran un incremento sensible, aunque solo muestran en lo corrido del año una cifra neta de US\$ 261.8 millones. Si estos se excluyen, las importaciones alcanzan un ritmo de crecimiento del 16.8%, que en términos reales es del orden del 6% al 7%, compatible con el desarrollo actual de

la economía. Es decir, sin petróleo, las importaciones muestran un desarrollo que puede calificarse como normal.

El auge de las importaciones de hidrocarburos tiene causas muy conocidas. Sin embargo, hay indicios de que la recuperación de la producción interna aliviará en parte esta carga. Durante el primer trimestre de 1981 la producción total de petróleo crudo se incrementó 2.4% respecto al mismo período de 1980. Se ha reafirmado en este año, entonces, el cambio de tendencia en la producción de crudo. Después de varios años de continuos descensos, durante 1980 se produjo un crecimiento, el cual se prevé habrá de mantenerse gracias a los planes de exploración y explotación que ha venido poniendo en marcha ECOPETROL.

De acuerdo con las investigaciones geológicas llevadas a cabo hasta el presente, el país se ha dividido en trece cuencas sedimentarias con posibilidades de contener petróleo, con una extensión de 716.000 kms². Sin embargo, la exploración superficial tan solo ha cubierto el 25% de esta área, correspondiendo la mayor concentración al valle del Magdalena con un 50% de los trabajos realizados. La perforación de pozos exploratorios ocurridos en los campos de Castilla (en los Llanos) y de Neiva en el Huila, incrementaron la producción de crudos en 1980, teniéndose excelentes perspectivas para los próximos cinco años cuando el volumen de crudos de los campos de los Llanos Orientales se dupliquen de 20.000 a 40.000 barriles diarios. Los desarrollos recientes en los Llanos Orientales, permiten prever que si se llevan a cabo las inversiones en perforación y oleoductos actualmente planeadas, el país podrá tener autoabastecimiento energético a partir de 1984.

Los egresos por servicios muestran una aceleración notoria. Dentro de este rubro los renglones más sobresalientes son los de intereses y el renglón "otros". El aumento de los giros por intereses obedece al incremento de las tasas de interés externas y a los mayores saldos de deuda, especialmente del sector privado. No obstante, las altas tasas de interés tienen un efecto compensatorio, al incrementar simultáneamente los ingresos pro-

venientes de la inversión de las reservas internacionales. En términos netos, la "balanza de intereses" registra un saldo en contra de US\$ 78.1 millones, cifra realmente baja para un país en vía de desarrollo como es Colombia. Los mayores giros por el concepto "otros" se deben, en alta proporción, a la adquisición de "posición propia" por parte de los bancos comerciales nacionales. Mediante este mecanismo, la banca local hace uso de las reservas internacionales para financiar al sector importador y acude, por lo tanto, menos al endeudamiento externo. Puede considerarse, entonces, que en gran medida el incremento del renglón "otros servicios" refleja la cancelación de deuda externa de corto plazo. Es un resultado previsible dado el comportamiento alcista de las tasas de interés en el exterior.

La cuenta de capital arroja como saldo US\$ 168.5 millones. El sector privado ha sido durante los cinco primeros meses el principal importador neto de capital, tanto en la forma de préstamos como de inversión directa. El gobierno nacional ha contribuido, en este período, muy poco al resultado global, al mostrar un saldo neto positivo de solamente US\$ 1.4 millones. En los meses que vienen, sin embargo, los empréstitos recientemente adquiridos por el sector público incrementarán los ingresos por este concepto, y disminuirán el saldo negativo que podría esperarse en la cuenta corriente.

Las tendencias del sector minero como productor de divisas para el país son halagüeñas. Ya se hizo mención a los desarrollos favorables de la explotación petrolera. Hay buenas perspectivas en tres áreas adicionales. En primer término, como resultado de los altos precios internacionales que se vienen presentando, la producción de oro ha registrado incrementos muy significativos, a los cuales se ha hecho referencia en varias ocasiones en entregas anteriores de estas notas. Durante los primeros cinco meses del presente año, la adquisición por parte del Banco de la República de la producción nacional de oro se ha incrementado en 22.6% respecto a igual período de 1980, alcanzando un nivel cercano a los US\$ 110 millones.

En segundo término, cabe destacar la evolución de la explotación de ferróníquel. El de-

pósito níquelífero de Cerro Matoso situado en el departamento de Córdoba en el municipio de Montelíbano, tiene una extensión de 500 hectáreas. Las reservas estimadas de cuarenta millones de toneladas contienen un tenor promedio de 2.7% de níquel. Lo anterior no incluye minerales de más baja ley. La planta está diseñada para procesar 850 toneladas por año de mineral, para transformarlas en cincuenta millones de libras de níquel/año en forma de lingotes de ferrocobalto. Se iniciará la producción en 1982 con cerca de veinte millones de libras, para aumentar su capacidad hacia 1985 a una producción de cuarenta y dos millones de libras al año, con tendencia creciente.

Finalmente, hay que destacar las perspectivas de exportación de carbón. Dicho mineral se convertirá, a partir de 1985, al avanzar las exportaciones provenientes de Cerrejón Norte, en uno de los principales renglones productores de divisas para el país. Se espera que para ese entonces las exportaciones de carbón térmico generen, a los precios actuales, más de US\$ 500 millones por año, con tendencia creciente a partir de ese entonces. Hacia 1990 las exportaciones superarán los quince millones de toneladas/año. A más corto plazo, sin embargo, el carbón será también fuente importante de divisas. Se proyecta que la exportación de carbón coquizable generará durante el presente año cerca de US\$ 80 millones con tendencia también creciente. Igualmente las exportaciones de carbón térmico, provenientes de Cerrejón Centro, se iniciarán en pequeña escala hacia mediados de 1982, gracias a la explotación conjunta del yacimiento por parte del consorcio colombo-español DOMIPRODECO-AUXINI.

En resumen, el país enfrenta actualmente un déficit en su cuenta corriente, ocasionado por menores ingresos corrientes, el cual está siendo financiado por ingresos de capital externo, en tanto que las reservas internacionales solo muestran ligerísimas bajas. El nivel de aquellas y la enorme capacidad de endeudamiento que hoy tiene el país, aseguran que el déficit del sector externo no es motivo de grave preocupación. Fue para ello que el país acumuló deliberadamente reservas a lo largo de cinco años. En el mediano plazo,

tres a cinco años, se prevé una recuperación de los ingresos gracias a los desarrollos del sector minero. La presente coyuntura no debe ser, como ya se ha dicho, causa de alarma, por cuanto existen razones de peso para afirmar que, de una parte, hay recursos abundantes para sortearla y, de otra, tiene claros visos de ser temporal. No existen, entonces, justificaciones económicas para que se pueda pensar que el gobierno debería cambiar, de manera abrupta, el actual manejo cambiario, el cual seguirá siendo orientado de acuerdo con las circunstancias del mercado y con un criterio de responsabilidad y prudencia.

Situación monetaria. Al finalizar mayo de 1981 los medios de pago (M₁) alcanzan a

\$ 215.331 millones, valor que supera en \$ 1.596 millones (0.7%) al registrado en el mes anterior, y en \$ 45.063 millones (26.5%) al de igual fecha del ejercicio precedente. En el acumulado de los cinco primeros meses del año en curso la oferta monetaria presenta un avance de tan solo \$ 668 millones, registrando una tasa de crecimiento de 0.3%.

El incremento que expresan los medios de pago durante el mes, tiene origen en la expansión de la base monetaria, cuyo saldo aumenta \$ 2.517 millones (1.6%). Por el contrario, el multiplicador refleja una menor capacidad de expansión secundaria por parte de la banca comercial, al descender de 1.3482 a 1.3371 entre los períodos considerados.

Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de mayo	Medios de pago (M ₁)			Cuasi-dineros (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M _a)**		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1976.....	61.050	3.6	29.5	89.546	24.0	45.8	100.605	10.8	85.5
1977.....	88.743	5.5	37.2	63.139	25.8	59.7	146.882	18.2	46.0
1978.....	110.913	7.2	32.4	92.686	32.1	46.8	203.599	17.2	38.6
1979.....	138.661	-0.9	20.5	110.985	10.5	19.7	244.646	8.9	20.2
1980.....	170.268	1.6	27.4	149.561	18.6	34.8	819.829	8.9	30.7
1981.....	215.331	0.8	26.5	261.954	24.2	75.1	477.285	12.1	49.2

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

El avance mensual que se observa en el dinero base, se explica por la reducción de \$ 705 millones que manifiestan los certificados de cambio en circulación, por la redención de títulos de participación en cuantía de \$ 1.989 millones, así como de \$ 1.021 millones en los expedidos por el FAVI a las corporaciones de ahorro y vivienda. Además, se

presenta un incremento de \$ 2.828 millones en las reservas internacionales netas liquidadas en pesos, a causa del superávit de US\$ 11.6 millones que arroja la balanza cambiaria durante el mes de mayo. En año corrido y tal como se comenta más adelante, el descenso en las reservas internacionales brutas es de US\$ 32.6 millones.

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1981		Variación	
	Abril 30 *	Mayo 30 *	Absoluta	%
Base monetaria (A-B+C)	158.528	161.045	2.517	1.6
A—Activos del Banco de la República.....	297.147	297.145	-2	—
1—Reservas internacionales netas	250.510	258.338	2.828	1.1
2—Crédito doméstico	47.031	45.094	-1.937	-4.1
a) Crédito neto tesoral	(-11.199)	(-12.770)	(-1.571)	(-14.0)
b) Crédito neto sector público (Resto)	(-17.226)	(-16.537)	(689)	(4.0)
c) Crédito bruto bancos	(12.249)	(10.157)	(-2.092)	(-17.1)
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	(59.037)	(60.011)	(974)	(1.6)
e) Crédito bruto sector privado (3)	(4.170)	(4.233)	(63)	(1.5)
3—Otros activos netos	-394	-1.287	-893	...
B—Pasivos no monetarios	140.479	137.989	-2.490	-1.8
1—Obligaciones en moneda extranjera - bancos	793	805	12	1.5
2—Obligaciones entidades de fomento	60.867	60.426	-441	-0.7
3—Obligaciones sector privado	15.338	15.299	-39	-0.3
4—Obligaciones con títulos del Banco de la República	50.213	47.961	-2.252	-4.5
5—Obligaciones externas a largo plazo	13.511	13.741	230	1.7
6—Tenencias interbancarias	-243	-243	—	—
C—Moneda de Tesorería	1.860	1.889	29	1.6

* 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, y a partir de abril 30 de 1981 se consolidan deudores y acreedores con el sector privado.

Contrarrestan parcialmente los efectos expansionistas de liquidez interna antes indicados, la cancelación de \$ 1.331 millones por parte de la banca comercial de lo obtenido con cargo al cupo ordinario, al igual que la amortización de \$ 278 millones de lo utilizado de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución 28 de 1977 de la Junta Monetaria. Finalmente, se presenta un ascenso de \$ 338 millones, en la colocación de títulos canjeables por certificados de cambio en el mercado monetario.

De otra parte, al concluir mayo la oferta monetaria ampliada (M₂) alcanza a \$ 477.285 millones, saldo mayor en \$ 7.239 millones (1.5%) al del mes de abril, y en \$ 157.456 millones (49.2%) al registrado en igual fecha de 1980. La participación de los cuasi-dineros dentro de la oferta monetaria ampliada aumenta de 54.5% en el mes pasado, a 54.9% en el presente, como resultado del crecimen-

to de 2.2% que expresa este indicador, notoriamente superior al de 0.7% observado para los medios de pago durante el período comentado. Los certificados de depósito a término se constituyen en el cuasi-dinero más dinámico del mercado durante el mes, al presentar aumento de 3.5% y acumular un saldo de \$ 92.580 millones, guarismo equivalente al 35.3% del total. No obstante lo anterior, la captación de recursos a través del sistema de valor constante mantiene su dinámica al participar con 41.1% del total de activos de alta liquidez, ya que totaliza \$ 107.649 millones, guarismo superior en 1.9% al que presentan las corporaciones de ahorro y vivienda para el mes de abril. Los depósitos de ahorro tradicional del sistema bancario avanzan \$ 561 millones (0.9%) en el mes, gracias a lo cual se sitúan en \$ 61.725 millones, monto que explica el 23.6% del total del cuasi-dinero.

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
1976.....	13.180	7.3	28.3	8.520	44.6	77.8	17.846	30.2	48.1	39.546	24.0	45.8
1977.....	18.525	9.5	40.6	17.900	36.6	110.1	26.714	31.3	49.7	63.139	25.3	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	-8.9	1.6	45.513	30.2	21.6	110.985	10.5	19.7
1980.....	47.412	3.0	30.1	32.892	22.3	13.3	69.257	30.2	52.2	149.561	18.6	34.8
1981.....	61.725	7.8	30.2	92.580	32.4	181.5	107.649	28.4	55.4	261.954	24.2	75.1

(1) Cifras provisionales. * Incluye certificados de depósito a término de bancos y corporaciones financieras.

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
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	3.9	17.7	145.263	6.6	21.2
1981....	193.900	10.2	51.2	219.779	10.8	51.3

(1) Cifras provisionales. * Incluye cartera.

Terminado el quinto mes del año, el saldo de colocaciones del sistema bancario asciende a \$ 219.779 millones, valor que encierra aumento de \$ 523 millones (0.2%) frente al de abril y de \$ 74.516 millones (51.3%) si se coteja con el registrado un año atrás. El Banco de la República y los fondos financieros

por él administrados contribuyen con \$ 57.863 millones (26.3%) al monto de colocaciones, recursos estos que a través del redescuento se orientan hacia actividades netamente productivas.

Situación cambiaria. Las operaciones cambiarias durante los cinco primeros meses de 1981 arrojan déficit de US\$ 32.6 millones, el cual sin embargo es US\$ 12 millones inferior al del acumulado de los cuatro meses anteriores. El resultado anotado sitúa el nivel de los activos internacionales en US\$ 5.387 millones al finalizar el mes de mayo, consecuencia del saldo negativo de US\$ 201 millones que presenta la cuenta corriente, frente a un superávit de US\$ 168.5 millones en los movimientos de capital. Los ingresos corrientes que dependen en alta proporción de las exportaciones del grano, enseñan disminución de

4% respecto a su valor entre enero y mayo del año anterior, mientras los egresos aumentan 25% en el mismo lapso. Sin embargo, puede afirmarse que el país mantiene una sólida posición de reservas internacionales, acumuladas durante la época de buenos precios del café, la cual le permite cubrir doce meses de pagos corrientes al exterior.

En lo corrido del año hasta mayo los reintegros por exportaciones de café bajan 18% con relación a igual período de 1980, a causa del descenso tanto de los precios de este producto en el mercado internacional como del volumen despachado. En efecto, hasta mayo de 1981 este último alcanza a 3.7 millones de sacos de sesenta kilos, 31% inferior si se compara con el de similar fecha del año anterior, secuela del cumplimiento que se ha dado a la cuota inicialmente asignada en el convenio cafetero internacional y a los recortes posteriores que ha sufrido la misma. La menor cantidad exportada le ha significado al país realizar un importante esfuerzo para contribuir a la estabilidad de los precios externos del grano, más aún en momentos en que la producción nacional se estima que llegue a unos 12.5 millones de sacos de sesenta kilos en el presente año cafetero, cifra semejante a la de los dos ejercicios anteriores.

Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

		Enero-mayo			Año completo (2)		
		1979	1980	1981(1)	1979	1980	1981(1)
Estados Unidos	1.809	1.751	813	3.736	3.699	2.187	
Europa	2.466	3.125	2.400	6.328	7.151	6.236	
Otros	429	486	472	928	939	1.002	
Total	4.704	5.362	3.685	10.992	11.789	9.425	

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros de Colombia. (1) Cifras preliminares. (2) Junio 1º a mayo 31.

A su turno, la cotización de los cafés "otros suaves", que se toma como referencia para el café colombiano, promedió US\$ 1.27 por libra en el mercado de Nueva York durante el mes de mayo, nivel similar al de los cuatro primeros meses de 1981.

En lo corrido del año hasta mayo las exportaciones menores totalizan US\$ 562 millones, valor 5% superior al de igual período de 1980. Además del cemento, confecciones y quesos, también presentan avance las ventas externas de algunos productos de origen agropecuario, tales como flores, carne de bo-

vino, azúcar y banano, los dos últimos por efecto principal de una mejora en los precios. El crecimiento de las exportaciones de estos bienes compensa la baja en otros renglones, especialmente algodón, motivada tanto por una disminución en la oferta doméstica como en su cotización internacional.

El crecimiento de las exportaciones menores llega al 5%, a pesar de la caída en la tasa de crecimiento de las economías industrializadas y la agudización de las prácticas proteccionistas al comercio, factores que desalientan y limitan el desarrollo de nuestras ventas al exterior. Sin embargo, debe resaltarse que el gobierno nacional no ha ahorrado esfuerzos para otorgarle a esta actividad estímulos de diferente orden con miras a incrementar y diversificarla. En lo referente a las exportaciones, vale la pena aclarar que el panorama de la presente década en esa materia se verá más despejado, una vez comiencen a madurar las inversiones para la explotación y exportación de níquel y carbón, productos que en un término no muy largo se constituirán en pilar fundamental de los ingresos de divisas.

Hasta mayo la monetización del oro asciende a US\$ 110 millones, US\$ 4.5 millones más que su valor en igual fecha de 1980, aumento que se debe al mayor volumen adquirido, 222.200 onzas troy, ya que del lado de los precios en el mercado internacional se observa una baja en su promedio, de US\$ 584 mensuales la onza troy durante enero a mayo de 1980 a US\$ 506 en lo corrido de este año.

Compras de oro en el Banco de la República y cotización promedio en Londres

	Compras en miles de onzas troy			Precio en US\$ por onza troy de oro fino		
	1979	1980	1981	1979	1980	1981
Enero	19.0	29.0	49.4	228	675	555
Febrero	18.4	40.9	49.2	246	665	500
Marzo	13.0	39.8	39.6	242	552	498
Abril	22.8	29.6	40.3	239	517	497
Mayo	21.8	39.1	43.7	258	513	479
Subtotal	95.0	178.4	222.2	243*	584*	506*
Junio	24.1	35.2		279	602	
Julio	25.7	48.7		295	644	
Agosto	17.7	45.0		302	627	
Septiembre	26.6	37.9		355	674	
Octubre	27.5	62.1		392	661	
Noviembre	25.9	38.7		393	625	
Diciembre	23.1	51.0		459	594	
Total	265.6	497.0		307*	612*	

* Promedio mensual.

Los ingresos por servicios y transferencias totalizan US\$ 745 millones, de los cuales US\$ 251 millones corresponden a intereses recibidos como remuneración de los activos internacionales invertidos en el exterior, suma que supera en US\$ 63 la del año pasado en los cinco primeros meses, y que representa el 12% del total de los flujos corrientes. El resto de las entradas por servicios, que en los últimos meses venían mostrando descenso, durante mayo se recuperan al consolidar US\$ 88 millones, frente a un promedio mensual de US\$ 76 millones hasta abril. El rubro de transferencias, constituido por donaciones en efectivo y giros de colombianos en el exterior a sus familiares en el país, presenta flujos de US\$ 104 millones, 48% mayores a los del acumulado hasta mayo de 1980.

Por su parte, los egresos corrientes ascienden en los cinco primeros meses de 1981 a US\$ 2.288 millones, US\$ 463 millones más altos que los del ejercicio precedente. El 62% de dicho aumento corresponde a pagos de mercancías, renglón este que llega a US\$ 1.588 millones, US\$ 289 millones superior al del año pasado. De esta última variación, el 39% proviene de los mayores giros por concepto de importaciones de petróleo crudo y gasolina. Las salidas por servicios crecen US\$ 194 millones, de los cuales el 48% está representado por los intereses, debido a las altas tasas que prevalecen en los mercados internacionales, así como al mayor saldo de la deuda pública y privada con el exterior, motivado por las crecientes necesidades de abastecerse de bienes que tiene una economía en expansión como la nuestra.

Durante lo corrido del presente año los movimientos de capital se han caracterizado por tener resultado superavitario, el cual asciende a US\$ 168.5 millones al finalizar mayo. De este valor más de las cuatro quintas partes se concentran en el sector privado, cuyas transacciones muestran saldo positivo de US\$ 146 millones para el conjunto de los préstamos y las inversiones. Las primeras presentan flujos netos por US\$ 100 millones,

recursos que constituyen ingresos de capital de trabajo con destino a fortalecer importantes sectores de la economía nacional. Las inversiones, a su turno, también enseñan mayor dinamismo, y hasta mayo alcanzan a US\$ 48 millones contra US\$ 34 millones en el mismo período del año anterior. Por este concepto se esperan flujos aún más elevados en un futuro próximo, dadas las cuantiosas autorizaciones de inversión extranjera que se presentaron en 1980. A este respecto cabe mencionar que durante 1980 el Departamento Administrativo Nacional de Planeación aprobó nuevas inversiones por cerca de US\$ 1.400 millones, monto del cual el 90% se orienta hacia la explotación de carbón y, el excedente, se canalizaría en su mayor parte a la industria manufacturera.

Hasta mayo la financiación oficial muestra ingresos de divisas de US\$ 59 millones, suma ligeramente superior a las amortizaciones y, en consecuencia, los ingresos netos de este sector solo sobrepasan el millón de dólares, frente a US\$ 17 millones de igual período de 1980.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta mayo 31		
	1979	1980	1981(1)
I—Ingresos corrientes	1.662.6	2.174.7	2.087.1
Exportaciones	1.048.9	1.305.5	1.189.2
Café	579.4	768.0	627.4
Otros productos	469.5	537.5	561.8
Compras de oro (2)	20.1	105.1	109.6
Capital petróleo	15.8	27.8	43.3
Servicios y transferencias ...	537.8	736.3	745.0
II—Egresos corrientes	1.240.5	1.825.2	2.288.2
Importaciones	957.8	1.299.1	1.588.5
Petróleo para refinación y gas natural	23.8	59.4	39.0
Servicios y transferencias ...	258.9	466.7	660.7
III—Superávit o déficit corriente	382.1	349.5	—201.1
IV—Movimiento neto de capital ..	52.4	114.1	168.5
V—Variación reservas brutas	434.5	463.6	—32.6
(III + IV ó VII — VI)			
VI—Saldo reservas brutas diciembre año anterior	2.492.6	4.112.9	5.419.7
VII—Saldo reservas brutas	2.927.1	4.576.5	5.387.1

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