

NOTAS

EDITORIALES

Situación monetaria. En julio los medios de pago descenden \$ 122 millones, 0.1%, para llegar a \$ 90.406 millones, nivel superior en 13.9% al de diciembre último y en 42.3% al de un año atrás. El comportamiento

en julio, de sentido distinto al que se registra normalmente en el mismo mes en la serie histórica, demuestra los esfuerzos de la política monetaria por reducir el dinero primario y la expansión secundaria.

Oferta monetaria

(Millones de pesos)

Finales de julio de:	Medios de pago (M ₁)			Cuasi-dinero *			Oferta monetaria ampliada (M ₂) **		
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1971	22.446	3.8	12.2	3.743	9.3	25.8	26.189	4.5	14.0
1972	26.414	10.1	17.7	4.911	18.4	31.2	31.325	11.3	19.6
1973	33.069	10.8	25.2	9.275	54.0	88.9	42.344	18.1	35.2
1974	40.805	5.8	23.4	17.476	38.3	88.4	58.281	13.8	37.6
1975	48.703	5.6	19.4	28.977	40.7	65.8	77.680	16.5	33.3
1976	63.548	7.9	30.5	39.652	27.0	36.8	103.200	14.5	32.9
1977 (Provisional)	90.406	13.9	42.3	61.353	33.5	54.7	151.764	21.1	47.1

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito a término y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. ** Incluye M₁ más cuasi-dinero.

Las operaciones del Banco de la República en julio reducen en \$ 610 millones los billetes en circulación. A este resultado contribuye el gran incremento en los depósitos para encaje del sistema bancario, \$ 2.622 millones, consecuencia del ordinario y del marginal de 100%, este vigente desde febrero, y el primero elevado de acuerdo con la Resolución 42 en tres puntos, de los cuales uno se hizo efectivo en julio. Simultáneamente, el financiamiento a los bancos desciende \$ 369 millones, por menor utilización del cupo ordinario, y por cancelación parcial de los préstamos autorizados por la Resolución 79 de 1976 que financian temporalmente los títulos adicionales de fomento agropecuario que resultan de los cambios en la base que sirve para el cálculo de dicha inversión.

Las congelaciones al sector privado registran notable crecimiento, \$ 1.404 millones: así, se esterilizan por nuevas consignaciones requeridas para la obtención de licencias de cambio —Resolución 46— \$ 922 millones, y por depósitos previos a la nacionalización de importaciones —Resolución 53 de 1976— \$ 462 millones. Por su parte, las disponibilidades de entidades oficiales continúan su tendencia ascendente, con avance de \$ 248 millones en el mes.

No obstante los mayores redescuentos por \$ 443 millones a las empresas del sector eléctrico por intermedio del Fondo de Desarrollo Eléctrico —FDE— el crédito a entidades de fomento baja \$ 204 millones, menor financiamiento al Fondo de Promoción de Exportaciones —PROEXPO— y a las corporacio-

nes de ahorro y vivienda por intermedio del Fondo de Ahorro y Vivienda —FAVI—.

La expedición de certificados de cambio, que en junio había decaído sensiblemente, en el mes comentado alcanza niveles similares a los de mayo; la emisión neta acumulada hasta julio es de US\$ 114 millones, en gran parte por la reactivación de los ingresos de cambio extranjero que se reflejan en incremento de US\$ 24 millones en las reservas internacionales.

El efecto de las anteriores operaciones neutraliza el de algunos factores expansionistas, en especial la redención de títulos canjeables por parte de la Federación Nacional de Cafeteros para financiar compras internas del grano. En el mes comentado se recompran US\$ 74 millones de dichos títulos, \$ 2.705 millones, además de \$ 222 millones en títulos de participación. Asimismo, las transacciones realizadas con la Tesorería dan lugar a expansión de \$ 1.277 millones, básicamente por retiro de depósitos.

La oferta monetaria ampliada, M_2 , alcanza a \$ 151.764 millones en julio, con aumento de 21.1% en lo que va corrido del año y 47.1% en los últimos doce meses. El desarrollo de M_2 resulta superior al de los medios de pago, consecuencia de la aceleración en el crecimiento de los cuasi-dineros, como se ha anotado en varias oportunidades. Estos llegan a \$ 61.358 millones, 40.4% de la oferta monetaria ampliada, con incrementos de 33.5% entre diciembre y julio, y de 54.7% en año completo.

rrido del año y 37.5% con respecto a igual fecha de 1976, coeficientes superiores a los registrados en años anteriores. No obstante, el avance de las colocaciones en julio, como se dijo atrás, es bien bajo, 0.3%, posible secuela del nuevo punto de encaje ordinario sobre las exigibilidades a la vista.

Política monetaria. Con el propósito de agilizar aún más el crédito dirigido hacia el sector agropecuario, la Junta Monetaria por Resolución 49 elevó, de \$ 500 mil a \$ 1 millón, la cuantía individual de los préstamos que pueden ser redescuotados por medio del Fondo Financiero Agropecuario —FFAP— sin necesidad de previa aprobación de las respectivas solicitudes. Con igual fin, se renovó por un año el cupo de redescuento de \$ 20 millones asignado al Instituto de Financiamiento y Desarrollo Cooperativo —FINANCIACOOP— Resolución 51, para financiar cooperativas afiliadas que destinen los recursos al sector agropecuario. La tasa de interés máxima que puede cobrar FINANCIACOOP es de 12%, a la vez que la de redescuento se fijó en cuatro puntos por debajo de la pactada en la respectiva obligación.

Situación cambiaria. En los siete meses que van corridos de 1977 las operaciones cambiarias arrojan superávit de US\$ 535 millones, balance que lleva los activos internacionales a US\$ 1.707 millones.

Las transacciones corrientes dejan un saldo positivo de US\$ 629 millones, casi dos veces el de similar lapso del año pasado, gracias a las exportaciones de café y servicios. Por su parte, el efecto negativo de las operaciones financieras se duplica respecto al de igual fecha de 1976.

En el mes de julio los ingresos corrientes son de US\$ 263 millones, disminución de 20% con relación al promedio del primer semestre, principalmente por menores reintegros de café. El valor de las ventas del grano en el mes es apenas de US\$ 65 millones, reducción que lleva a que el signo favorable de la balanza comercial solo llegue a US\$ 16 millones, contra un promedio de US\$ 59 mensuales hasta junio.

El precio en el mercado internacional que había alcanzado su nivel máximo a mediados de abril, cuando la libra se cotizó a US\$ 3.34, posteriormente ha experimentado sucesivas bajas hasta situarse en US\$ 2.22 al finalizar julio. En consecuencia, la Junta Monetaria re-

Crédito bancario

(Millones de pesos)

Finales de julio de:	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1971.....	17.473	6.7	15.4	18.772	7.7	15.3
1972.....	21.426	12.3	22.6	22.894	13.2	22.0
1973.....	24.213	7.5	13.0	26.121	8.9	14.1
1974.....	32.672	12.8	34.9	35.152	13.5	34.6
1975.....	43.589	13.9	33.4	47.856	14.4	34.7
1976.....	51.924	6.8	19.1	56.865	7.8	20.1
1977 (Prov.)	71.550	17.0	37.8	78.206(1)	17.9	37.5

* Incluyen cartera. (1) Incluye el redescuento de pagarés del Instituto de Mercadeo Agropecuario —IDEMA— \$ 2.434 millones, y redescuentos a través del FDE, \$ 1.743 millones; si se excluyen, la tasa anual de crecimiento de las colocaciones sería 30.2%.

El crédito de los bancos comerciales y de la Caja de Crédito Agrario se sitúa en \$ 78.206 millones, o sea 17.9% de aumento en lo co-

dujo el precio del reintegro en US\$ 47.25, fijándolo en US\$ 313.75 por saco de 70 kilogramos para registros que se efectúen a partir del 18 de agosto. El volumen exportado suma tres millones de sacos en el lapso comentado, o sea 27% menos que en 1976.

Exportaciones de café
(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero-julio			Año completo *		
	1975	1976	1977	1975	1976	1977
Estados Unidos	1.890.5	1.661.4	900.4	2.542.4	2.943.3	1.627.8
Europa	2.447.7	2.251.6	1.810.4	3.941.5	4.359.8	3.052.4
Otros	244.3	247.5	322.4	423.0	449.7	482.0
Total	4.582.5	4.160.5	3.033.2	6.906.9	7.752.8	5.162.2

* De agosto 1º a julio 31.

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

Los reintegros por exportación de otros productos, US\$ 437 millones, son 11% superiores a los de igual fecha de 1976, principalmente por mayores ventas de algodón, banana, flores, ganado, tabaco, manufacturas metálicas y esmeraldas que compensan las bajas en confecciones textiles y otros bienes.

Los ingresos por servicios y transferencias totalizan US\$ 578 millones, 23% más altos que los de idéntico lapso del año pasado. Empero, los de julio, US\$ 67 millones, se sitúan por debajo del promedio del primer semestre, US\$ 85 millones, consecuencia de las medidas para organizar mejor el mercado de certificados de cambio. De otro lado, quizás la evolución reciente de los precios ha ocasionado un decaimiento en la demanda de productos colombianos por parte de los países limítrofes y, por ende, se han mermado estos ingresos que en alta proporción provienen de tales ventas.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta julio 31		
	1975	1976	1977
I—Ingresos corrientes	1.029.0	1.342.7	1.892.3
Exportaciones	750.4	869.0	1.293.2
Café	302.7	474.5	866.2
Otros productos	447.7	394.5	437.0
Oro y capital petróleo.....	29.2	10.8	21.2
Servicios	249.4	462.9	577.9
II—Egresos corrientes	1.158.9	1.024.1	1.263.3
Importaciones	808.9	682.5	923.7
Petróleo para refinación	39.0	42.3	40.0
Servicios	311.0	299.3	299.6
III—Superávit (+) o déficit (—) ..	—129.9	318.6	629.0
IV—Movimientos de capital	72.2	—40.6	—93.8

Los egresos corrientes crecen 23% en estos primeros siete meses, tres cuartas partes de los cuales corresponden a importaciones. Durante julio estos últimos suman US\$ 111 millones, frente a un promedio de US\$ 136 millones en el primer semestre.

Los gastos por servicios, US\$ 300 millones, son similares a los del año anterior, y en más de la mitad están constituidos por intereses y utilidades.

Como antes se dijo, los movimientos financieros aumentan su efecto negativo a US\$ 94 millones al finalizar julio. La mayor parte de este saldo tiene origen en el sector oficial, deficitario en US\$ 73 millones, a causa de reembolsos que llegan a US\$ 90 frente a utilidades de solo US\$ 17. El capital privado es negativo en US\$ 27 millones, por cancelación de préstamos en cuantía de US\$ 34, mientras las entradas solo llegan a US\$ 7 millones, especialmente por inversiones.

Fondo Financiero Agropecuario. En los análisis sobre el sector agropecuario se vincula su avance casi exclusivamente a la concesión de crédito y se omite relevar el papel, frecuentemente definitivo, que le corresponde a otros factores como las condiciones climáticas, la tecnología empleada, y, en especial, los aspectos económicos que se expresan en las variaciones de los precios.

Es cierto que la disponibilidad de recursos financieros es bien importante para el desarrollo del sector agropecuario y de ahí que la política económica siempre le haya asignado prelación elevada. Piénsese, por ejemplo, en los muchos canales de crédito de que dispone esta actividad y en las condiciones favorables en que se concede. Varias instituciones financieras orientan totalmente o en parte sustancial sus colocaciones a este sector, como la Caja Agraria, los bancos Ganadero y Cafetero y la Corporación Financiera de Fomento Agropecuario y de Exportaciones. Por intermedio del Instituto Colombiano de la Reforma Agraria —INCORA— se canalizan importantes sumas, algunas provenientes de créditos externos, para atender requerimientos de crédito dirigido.

Con origen en el redescuento, total o parcial, los distintos intermediarios financieros otorgan recursos en la modalidad de los bonos de prenda; en igual forma proceden los fondos ganaderos. Indudablemente entre todos los medios que se dirigen al sector, el del

FFAP, por su cuantía y calificación, ocupa lugar prominente, por lo cual se quiere hacer un repaso simplificado de sus desarrollos en los comentarios que siguen.

Como se recuerda, el FFAP surgió por la necesidad de reordenar los sistemas tradicionales de crédito, con miras a elevar la producción y la productividad en el agro. Los mecanismos que le antecedieron, en particular la Ley 26 de 1959, adolecían de fallas inocultables. Por ejemplo, no se ponía énfasis a la asistencia técnica; la vaguedad de los controles daba lugar a muchas desviaciones; sus desembolsos no obedecían a programas preestablecidos; la poca movilidad de los recursos entre los intermediarios financieros impedía la especialización de estos, etc. El sistema no contemplaba la captación de recursos para orientarlos deliberadamente a los fines que se proponían, sino simplemente se limitaba a exigir a los bancos el mantenimiento de un porcentaje de sus depósitos a la vista y a término en cartera agropecuaria, con posibilidades de acudir al redescuento.

Con la Ley 5ª de 1973 que dio origen al FFAP, se buscó una vigorosa capitalización del sector rural y el desarrollo integral de los factores productivos, mediante la combinación de los recursos financieros, la tecnología, la planificación y el control físico de las inversiones.

La base fundamental de los recursos proviene del sistema bancario, al cual se obliga a la suscripción de títulos de plazo y renta fijos, bonos clase A, en proporción del total de sus operaciones crediticias globales. Existen, sin embargo, otras fuentes que hasta ahora no se han empleado, tales como el crédito externo y la suscripción de bonos de la clase B, como proporción de los depósitos de institutos, empresas oficiales y de economía mixta.

Del cuadro anterior se desprenden conclusiones que es oportuno realzar. El dinamismo mostrado por las cifras no tiene parangón con ningún otro sistema de crédito y si se tiene en cuenta la evidente mejora en su calificación y las exigencias en materia técnica, se concluye válidamente que este ha sido un instrumento muy eficiente de desarrollo para el sector rural.

Salvo en contadas ocasiones, como en 1977, los recursos programados han sido suficientes para atender el crédito que tramita la banca, por lo cual la política monetaria no ha tenido mayores tropiezos en este mecanismo.

Cuando la demanda de crédito y, por tanto de redescuento, han crecido a un ritmo mayor que la captación señalada, las autoridades monetarias han reajustado la base de suscripción de estos bonos, como ocurrió recientemente. De esta manera durante el primer trimestre de 1977 la exigencia de inversión en títulos se incrementó en 18%, aunque posteriormente perdió impulso al ponerse en vigencia el encaje marginal de 100% sobre depósitos a la vista y a término y elevarse en doce puntos el de las exigibilidades en moneda extranjera, medidas que frenaron el dinamismo de las colocaciones ordinarias de la banca, base principal de la suscripción de bonos. Empero, para evitar que el crédito de fomento se resintiera, las disposiciones sobre encaje marginal permitieron computar como parte de este los desembolsos hechos por los establecimientos bancarios con sus recursos propios.

De la mayor importancia en la producción de alimentos y materias primas han sido los empréstitos del FFAP, en particular aquellos que al suministrar capital de trabajo a los productores, facilitan la siembra, las labores culturales y el beneficio de cultivos de ciclo semianual. La superficie financiada en estos

Fondo Financiero Agropecuario

Recursos captados y redescuentos
(Miles de pesos)

Saldos a fines de:	Bonos suscritos	Redescuentos		Balance
		Cultivos de ciclo semianual	Otras actividades	
1974				
Marzo	1.724.829	443.897	48.383	1.232.549
Junio	1.991.686	929.040	416.800	645.846
Septiembre	2.482.853	998.570	1.279.098	205.185
Diciembre	2.887.185	1.477.430	1.958.666	-548.911
1975				
Marzo	3.543.579	758.193	2.120.745	664.641
Junio	3.893.404	1.166.463	2.392.631	334.310
Septiembre	4.533.981	1.062.992	2.492.837	978.152
Diciembre	4.847.048	1.768.131	2.933.543	145.374
1976				
Marzo	5.023.673	664.976	3.158.764	1.199.933
Junio	5.243.197	1.350.823	3.404.769	487.605
Septiembre	5.229.978	1.394.914	3.692.008	143.056
Diciembre	5.537.674	1.929.460	4.510.485	-902.271
1977				
Marzo	6.530.127	1.131.925	4.905.065	493.137
Junio	6.565.783	1.744.876	5.366.497	-545.590
Julio	6.515.999	1.423.303	5.687.014	-594.318

cultivos es veinte veces mayor que la correspondiente a los semipermanentes y permanentes.

Fondo Financiero Agropecuario

Superficie financiada en cultivos de ciclo semianual

(Miles de hectáreas)

Cultivos	1974	1975	1976	1977 Primer semestre
Ajonjolí	18,4	14,6	4,8	0,2
Algodón	254,5	209,4	277,8	86,8
Arroz	200,5	249,4	199,0	115,5
Avena	—	—	0,03	—
Caraoa	13,7	7,7	2,2	—
Cebada	9,2	12,2	6,4	5,6
Frijol	1,2	4,1	2,2	0,7
Maíz	33,7	51,6	47,5	30,2
Maní	0,4	1,5	0,6	0,2
Papa	9,5	9,1	6,2	6,0
Sorgo	69,8	164,1	119,3	67,9
Soya	59,0	43,0	45,3	16,5
Trigo	2,2	2,5	2,4	1,4
Totales	667,1	769,2	713,73	331,0

En el aspecto técnico el FFAP ha incidido en un empleo más intensivo del profesional en la rama agropecuaria, otorgándole la oportunidad de desempeñarse independientemente. Solo en los dos primeros años de operación del FAAP el Instituto Colombiano Agropecuario —ICA— dio cuenta de un incremento de 45% en el número de profesionales inscritos para prestar servicios de asistencia técnica. Debe tenerse presente que la tecnología agropecuaria es materia de continuas innovaciones, por cambios en las condiciones físicas, biológicas y económicas que se van presentando. Quizá la vinculación de los profesionales al campo, bien por su asesoría o porque su trabajo en las parcelas que les facilita adquirir la Ley 5ª, sea una de las maneras más lógicas y efectivas de impulsar la productividad, por la demostración práctica y objetiva de los avances tecnológicos y, en general, culturales.

Uno de los aspectos en que ha habido relativo progreso ha sido el del control a las inversiones. Tal control surge de la necesidad de asegurar que los recursos que se irrigan no se desvíen hacia otras actividades y sí se cumplan los programas propuestos en el sector agrícola, máxime por el halago de tasas de interés subsidiadas, según lo enseña la experiencia.

Otra contribución indirecta del FFAP, motivada por la creciente adopción de tecnología dentro del grupo de productores, ha sido el uso mayor y más ordenado de insumos

modernos requeridos en la producción, tales como herramientas, fertilizantes y correctivos de los suelos, semillas mejoradas, suplementos vitamínicos para animales y vacunas, etc., en su mayor parte producidos por la industria nacional.

Desde el punto de vista de la contribución a la capitalización de las zonas rurales, no puede dejar de mencionarse el énfasis en la modernización de la infraestructura, para lo cual se destinan importantes sumas en los programas anuales. Los beneficiarios de los recursos del FFAP pueden disponer de financiación para adecuación de tierras, adquisición de maquinaria e implementos. Recientemente se mejoraron las condiciones para los préstamos que se dirijan a la construcción de pozos y aprovechamiento de aguas profundas, medio eficaz para contrarrestar los efectos de sequías prolongadas como las que han afectado la agricultura en los últimos años y así regularizar la oferta de productos alimenticios.

En resumen, en cuanto a consideraciones de tipo agroeconómico, el FFAP ha estimulado la eficiencia, favoreciendo la atención de los propietarios de la tierra en sus actividades rurales, utilizando más intensamente recursos humanos disponibles y otros factores de producción, tales como maquinaria y agroquímicos, que sin el crédito se usarían en grado menor. Sin embargo, su principal realización puede radicar en el fortalecimiento, a escala nacional, de un programa de crédito dirigido, en cuyo desarrollo, aparte de los productores rurales tienen amplia injerencia los intermediarios financieros y los técnicos agropecuarios.

Después de casi cuatro años de actividad son muchas las experiencias que se han acumulado y muy variadas las apreciaciones de los distintos sectores que participan en su operación, apreciaciones no siempre fruto de una visión amplia de sus objetivos y de la filosofía que lo informa.

Se afirma con frecuencia, por ejemplo, que en la orientación del FFAP influyen más las consideraciones de carácter monetario en vez de los criterios de fomento a la producción agropecuaria. Las cifras que se insertaron atrás son prueba válida de que aun en momentos de restricción monetaria, los recursos y préstamos del FFAP han

seguido en ascenso. Si ocasionalmente la política contraccionista se ha beneficiado de la diferencia entre la captación de recursos y el otorgamiento de crédito, ha obedecido a razones de mecánica en el proceso de los desembolsos y no a metas deliberadas. Por el contrario, pese al control de la oferta monetaria no se ha escatimado el crédito agropecuario, e incluso para su cumplimiento ha sido a veces necesario proporcionar recursos por encima de las disponibilidades. Ello, porque los programas siempre han gozado de un manejo flexible.

De otro lado, preocupa la congelación de una alta proporción de sus recursos en préstamos de mediano y largo plazo, factor que, en verdad, constituye un serio limitante para el FFAP. En diciembre de 1975 los fondos desembolsados a mediano plazo, dos a ocho años, y a largo plazo, más de ocho años, representaban 61% de los recursos captados, proporción que se elevó a 81% en 1976 y a 87% en julio de 1977. En parte considerable este es el resultado de la concesión de préstamos para ganadería, los cuales, por imposición de la ley, no pueden concederse con plazos menores de ocho años.

Las experiencias recientes enseñan la necesidad de modificar estas condiciones rígidas que impiden la movilización de recursos, así como el término no debe estar siempre en función de circunstancias fácilmente variables. Al lado de estos problemas podría considerarse la reorientación del crédito ganadero, con el fin de darles mayor importancia a actividades que signifiquen capitalización del sector, tales como modernización de la infraestructura, mejoramiento de las praderas, construcción de instalaciones adecuadas, etc., a cambio de la financiación del inventario de semovientes, al cual debería dedicarse una menor cuota parte del crédito.

Se critica, además, lo complejo y lento que resulta el trámite vigente para los préstamos. Si bien esto puede resultar cierto, en verdad falta todavía adaptación de sistemas entre la administración del FFAP, los intermediarios financieros y los propios usuarios, para que se cumplan con exactitud los requerimientos que el sistema tiene previstos. Después de haber acumulado valiosas experiencias en estos primeros años de funcionamiento del mecanismo, el Banco ha encontrado

formas de simplificación y agilización de trámites y así lo ha dado a conocer recientemente. Entre otros puntos de la nueva reglamentación, sobresale el relativo al aumento hasta \$ 1 millón del redescuento automático de créditos que cumplan con los requisitos, como se mencionó antes.

Enfoques como estos han dado origen a que se cuestione la conveniencia de si el Banco de la República debe ser el administrador. Cuando se estudiaba la creación de un fondo, este tema mereció cuidadosa atención. Pesadas las ventajas y desventajas de su anexidad al Banco, se decidió la forma actual, pues con ello se aprovechaba la estructura técnica y operativa de una institución que ya había mostrado eficiencia en estas materias. Quizá esta es la forma más conveniente si se quiere insistir en un crédito dirigido, aun cuando, por supuesto, no es un punto fundamental y bien pudiera pensarse en otra organización que asegure sus propósitos.

Al terminar este ligero balance, puede concluirse, en síntesis, que la labor del FFAP ha cumplido satisfactoriamente con las metas que se propuso el legislador al crearlo. Por supuesto, aún queda mucho por hacer, sobre todo con el pequeño y mediano productor, a quienes todavía no han llegado plenamente los beneficios del FFAP. La agricultura de tipo comercial sí ha asimilado la mayor cultura, por la misma naturaleza de las tierras en que tiene asiento y porque los empresarios, activos y calificados, han gozado de las ventajas implícitas y explícitas de la organización crediticia. El pequeño y el mediano requieren nuevos y mayores impulsos para salir del relativo atraso en que permanecen, y dentro de ellos el crédito puede representar un papel importante.

De lo anterior se desprende que en los desarrollos futuros del FFAP sobresale una meta hacia la cual debería apuntar el mayor énfasis: inducir, por medio del crédito, la capitalización del pequeño y mediano agricultor, que permita elevar los niveles de productividad. Ello se lograría si el acceso al crédito facilita un mayor uso de abonos, materia en la cual, como ya se ha dicho, nuestro país está muy atrás en las comparaciones internacionales. Al logro del mismo objetivo conduciría la divulgación de técnicas que modernicen la infraestructura agraria de que se valen los

pequeños labriegos, verbigracia control y aprovechamiento de aguas. En suma, debe favorecerse un cambio en la agricultura tradicional y mantenerse las condiciones ventajosas en el crédito que se destine a esta actividad. Mientras no se alcance una mejora sustancial en productividad y no se hayan logrado los debidos avances en los sistemas de mercadeo que ofrezcan mayor estabilidad en los precios, meta no realizable fácilmente en el corto plazo, el sector agrícola, en especial

el de pequeña y mediana escala, no podrá competir abiertamente en materia de recursos con otras ramas de la actividad económica. Es imperativo, por tanto, mantener los mecanismos de crédito como el que se comenta, por la vinculación de pequeños y medianos agricultores a quienes no conviene gravar con costos financieros demasiado elevados. Además, mientras subsista el crédito barato es imperioso que existan los controles de que se ha hablado.

Indicadores económicos

Fin de:	Banco de la República									
	Activos				Total (Acti- vos=Pa- sivos)	Billetes en circula- ción	Pasivos			
	Préstamos y descuentos	Inversio- nes en valores	Fondos financieros y BIRF. Recursos utilizados	Otros			Depósitos			Otros
					De bancos	Oficiales	Previos y consigna- ciones anti- cipadas			
Millones de pesos										
1972	7.739	3.741	3.862	20.855	36.197	11.136	7.415	854	2.499	14.293
1973	11.299	3.401	6.039	27.148	47.887	13.150	11.285	1.025	3.664	18.763
1974	10.874	5.616	10.625	29.814	56.929	16.633	12.745	1.354	3.838	22.459
1975	13.203	8.224	11.811	37.921	71.159	21.589	15.486	970	1.973	31.141
1976	10.188	6.810	13.926	65.999	96.923	29.507	23.578	1.564	912	41.362
1977 Febrero.....	10.421	6.759	12.367	72.866	102.413	19.807	31.695	2.461	2.156	46.294
Marzo.....	12.417	6.731	13.032	77.170	109.350	19.390	35.364	2.184	2.599	49.813
Abril.....	13.279	6.727	14.946	82.122	117.074	20.433	35.655	4.075	3.064	53.847
Mayo.....	13.679	6.687	16.092	82.757	119.215	20.748	36.597	5.429	3.437	53.004
Junio.....	12.802	6.666	16.910	85.061	121.439	22.712	38.017	6.099	3.562	51.049
Julio.....	12.128	6.631	17.306	86.722	122.787	22.103	40.854	5.037	4.966	49.827

Período	Medios de pago —M1— *	Cuasi-di- neros (1) *	Oferta moneta- ria amplia- da —M2— (2) *	Colocacio- nes del sistema bancario *	Ingreso de divisas				Egreso de divisas		
					Por exportaciones		Otros	Total	Impor- taciones	Otros	Total
					Café	Otros productos					
					Millones de pesos					Millones de US\$	
1972	29.842	6.022	35.864	23.994	434	407	625	1.446	655	684	1.339
1973	38.572	12.633	51.205	30.978	535	473	656	1.664	744	790	1.534
1974	46.113	20.592	66.705	41.381	543	671	653	1.867	1.050	904	1.954
1975	58.915	31.231	90.146	52.760	635	779	914	2.328	1.317	894	2.211
1976	79.383	45.953	125.336	66.321	918	735	1.350	3.003	1.236	1.148	2.384
1977 Febrero.....	79.071	53.386p	132.457p	68.789	136	59	119	314	126	102	228
Marzo.....	80.996	56.064p	137.060p	71.875	193	85	142	420	194	107	301
Abril.....	83.111	56.322p	139.178p	73.426p	189	53	127	369	116	111	227
Mayo.....	84.741	57.140p	140.883p	76.484p	101	73	149	323	145	108	253
Junio.....	90.528p	59.172p	149.700p	77.998p	50	62	147	259	135	119	254
Julio.....	90.406p	61.358p	151.764p	78.206p	64p	59p	113p	236p	101p	120p	221p

Período	Reservas internacio- nales netas *	Certificado de cambio. Compra *	Café			Índice de precios (1970 = 100)					
			Volumen exportado	Precios		Al por mayor del comercio en general			Al consu- midor	Bolsa de Bogotá. Cotización de acciones	
				Pergamino corriente en el país	Suaves colombianos (MAMS) en Nueva York	Según origen del artículo		Total *			Nacional empleados
			Millones de US\$	Pesos por US\$	Miles de sacos de 60 kg.	Pesos por carga de 125 kg.	US\$ por libra de 453,6 gr.		Importados *	Exportados *	
1972	345	22,79	6.528	1.498,88	0,57	140	140	144	133	70	
1973	516	24,79	6.766	1.937,59	0,73	193	207	191	162	78	
1974	429	28,68	6.906	2.206,74	0,78	266	282	260	203	67	
1975	547	32,96	8.175	2.728,19	0,82	320	342	311	239	70	
1976	1.166	36,32	6.290	5.532,38	1,58	366	626	395	299	91	
1977 Febrero.....	1.342	36,38	565	7.000,00	2,47	374	775	410	316	103	
Marzo.....	1.461	36,59	555	7.000,00	3,13	374	957	419	328	107	
Abril.....	1.603	36,50	436	7.000,00	3,21	378	981	443	348	118	
Mayo.....	1.672	36,50	484	7.048,39	2,92	386	903	455	361	126	
Junio.....	1.677	36,50	298	7.300,00	2,69	388	842	463	370	128	
Julio.....	1.699p	36,54	98	7.300,00	2,29	387	732	466	374	129	

Período	Gobierno Central (3)				Producción						
	Ingresos		Gastos (5)		Petróleo crudo (6)	Oro (com- pras)	Energía eléctrica. Consumo (7)	Azúcar	Lingotes de acero	Cemento	Actividad edifica- dora (8)
	Corrientes	De capital (4)	Funcio- namiento	Inversión							
	Millones de pesos					Miles de barriles	Miles de onzas troy	Millones de kwh	Miles de toneladas			Miles de m^{2}
1972 .....	.....	.....	.....	.....	71.674	189	7.087	824	275	3.006	3.831
1973	20.361	7.473	14.735	8.424	67.089	217	8.008	820	263	3.221	5.186
1974	26.247	6.148	19.214	9.800	61.387	268	8.590	895	244	3.432	5.668
1975	38.442	10.191	26.183	13.168	57.259	311	8.682	970	266	3.041	3.434
1976	48.816p	6.962p	32.772p	12.315p	53.376	300	9.720	936	252	3.612	3.759p
1977 Febrero.....	3.671p	66p	2.971p	693p	3.887	22p	752	68	19	285	286p
Marzo.....	5.114p	56p	3.519p	947p	4.371	21p	690	74	15	314	367p
Abril.....	3.901p	75p	2.480p	799p	4.225	22p	719	52	20	239	208p
Mayo.....	7.328p	92p	3.396p	975p	4.335	18p	738	48	19	269	316p
Junio.....	3.779p	480p	3.519p	1.219p	4.132	16p	(...)	62	19	(...)	283p
Julio.....	4.634p	77p	3.539p	1.240p	(...)	23p	(...)	75	22	(...)	(...)

(1) Incluye depósitos de: ahorro, certificados a término y en corporaciones de ahorro y vivienda. (2) Incluye M1 más cuasi-dineros. (3) Operaciones efectivas. (4) Comprende: crédito bruto externo, interno del Banco de la República, particulares y Fondo de Estabilización. (5) No incluye amortización de la deuda. (6) Barriles de 42 galones US. (7) 14 ciudades. (8) 7 ciudades. * Fin de período.