

América Latina y el Acuerdo Monetario de diciembre de 1971

Antecedentes.

El 18 de diciembre de 1971, o sea poco más de cuatro meses después de que el Presidente Nixon anunció su *nueva política económica*, los Ministros de Hacienda del Grupo de los Diez¹ anunciaron en Washington un acuerdo para restablecer una semblanza de orden en el sistema monetario internacional. Recordemos que el 15 de agosto, después de una hemorragia creciente en las reservas de oro de la Tesorería, el Primer Mandatario de Estados Unidos anunció la no convertibilidad al oro de las tenencias de dólares de los bancos centrales extranjeros, la libre determinación del precio del dólar en los mercados de divisas (de hecho una devaluación), y la imposición de un recargo del 10% del valor c.i.f. a la mayoría de las importaciones de Estados Unidos (salvo en el caso de las mercaderías bajo cuotas y aquellas libres de derechos de importación, exceptuando así a la mayor parte de las materias primas). En el acuerdo de diciembre, los Diez dispusieron volver a establecer tasas de cambio fijas —con una revaluación en promedio de las monedas europeas y del Japón frente al

dólar del orden del 10%— pero dejando la posibilidad de mayores variaciones alrededor de la tasa central ($\pm 2 - \frac{1}{4}\%$) en vez del 1% anteriormente admitido por el convenio del Fondo Monetario Internacional. Si bien Estados Unidos no acordó restablecer la convertibilidad de las tenencias de dólares de bancos centrales al oro, si prometió pedir al Congreso (como ya se ha hecho) una devaluación contable del dólar de US\$35 por onza oro (establecido en 1934) a US\$38 por onza. Este último gesto, puramente simbólico en la ausencia del retorno de la convertibilidad al oro del dólar (en el sentido de que los bancos centrales puedan comprar oro de la Tesorería con sus reservas en dólares), fue considerado políticamente importante por los otros miembros de los Diez para demostrar que Estados Unidos no descargaba sobre los otros países todo el esfuerzo de resolver la situación monetaria internacional. Por último, Estados Unidos eliminó el recargo del 10% a las importaciones y diversas disposiciones que limitaban la deductibilidad para fines tributarios de ciertas inversiones en equipo a aquellas que se hicieran con equipos de Estados Unidos.

¹ Bélgica, Canadá, Estados Unidos, Francia, Holanda, Italia, Japón, la República Federal Alemana, el Reino Unido, y Suecia. Además de reuniones frecuentes, el Grupo de los Diez tiene un Acuerdo General para suplir al Fondo Monetario Internacional de recursos extraordinarios para sostener la posición de balanza de pagos de los miembros deficitarios, en años recientes principalmente Estados Unidos y el Reino Unido.

Antes de analizar los posibles efectos del acuerdo de los Diez sobre las diversas economías latinoamericanas pueden formularse dos preguntas: qué queda por hacer después del acuerdo de diciembre?, y es importante que América Latina no

participe en el Grupo de los Diez? En cuanto a la primera pregunta, es obvio que el acuerdo de Washington fue simplemente un "modus operandi" para restablecer orden en el manejo básico del sistema monetario internacional; así lo reconoce el propio comunicado de los Diez, especialmente en cuanto a los márgenes más amplios de $2 - \frac{1}{4}\%$ alrededor de la tasa central. Quizá el principal problema que debe resolverse o por lo menos aclararse a corto plazo es el papel del dólar: si bien el dólar ya no es formalmente convertible a oro, sigue siendo la principal moneda para transacciones internacionales. Los bancos centrales tenían al cierre de septiembre de 1971 US\$45 mil millones en reservas en moneda de Estados Unidos. Este enorme pasivo de Estados Unidos constituye un acto de confianza por parte de los otros países del mundo en el manejo económico de Washington. Si bien la revaluación de las monedas de Europa y el Japón frente al dólar ayudará a corregir el desequilibrio, es difícil saber si este resultado se logrará rápidamente, máxime si se tiene en cuenta que Estados Unidos está en año electoral en el cual la reducción de la tasa de desempleo (actualmente alrededor de 6%) tiene indudable prelación sobre políticas monetarias y fiscales dirigidas a reducir el déficit de la balanza de pagos.²

En torno a la segunda pregunta, existe legítima preocupación sobre el papel de los países latinoamericanos (y africanos y asiáticos) en la discusión de los problemas monetarios internacionales. Es cierto que el Director del Fondo Monetario Internacional, en el cual estos países tienen representación, fue consultado antes del acuerdo de diciembre, pero dicha consulta fue puramente formal. Sin em-

bargo, cabe preguntarse si la intervención activa de los "77" (ahora más de 90 países), suponiendo que fuera factible, hubiera reportado beneficio importante en las recientes discusiones cambiarias. Es probable que la respuesta sea negativa. Además, ya que los países más desarrollados tienen preponderancia en los movimientos cambiarios internacionales (v. g. en 1970, sobre exportaciones mundiales de unos US\$28 mil millones unos US\$22 mil millones provenían de dichos países, dejando menos de US\$6 mil millones provenientes de los países en vía de desarrollo) tienen un evidente peso político en tales decisiones. Lo importante, que no fue planteado en manera alguna en el acuerdo de Washington, es el papel de los países en vía de desarrollo en el comercio mundial —sobre todo el acceso a los mercados industriales— y el volumen de colaboración financiera oficial externa. Es lógico esperar que la próxima conferencia de la UNCTAD en Santiago de Chile se concentre sobre estos dos temas, aunque la dispersión del temario ya circulado y la amplitud de ese foro hacen dudar de los acuerdos que allí se pueda lograr.

El reajuste cambiario de América Latina frente al resto del mundo.

El cuadro XV.1 muestra los ajustes cambiarios de los países latinoamericanos frente a los de los más importantes países en el comercio mundial. En su gran mayoría, los países del hemisferio decidieron seguir el movimiento del dólar. Ello significa que América Latina ha *devaluado* en relación al resto del mundo, puesto que en promedio (tomando en cuenta la estructura geográfica de los movimientos comerciales y de capital de América Latina con los países industriales, ya que el comercio con África y Asia es insignificante) las transacciones se realizan ahora a tipos de cambio que equivalen a una mayor cantidad de pesos,

² Un interesante documento que analiza posibles medidas a largo plazo para resolver el problema del papel del dólar en el esquema monetario internacional es *Reshaping the International Economic Order* (Brookings Institution, Washington, D.C., enero de 1972).

CUADRO XV.1 – MODIFICACIONES EN LOS TIPOS OFICIALES DE CAMBIO A RAIZ DEL ACUERDO DE WASHINGTON

País	Cambio porcentual en relación al dólar U.S.A. (expresados en términos del valor en dólares de la moneda local)
Francia, Reino Unido ¹	+8.57 ¹
Austria	+11.59
Bélgica	+11.57
Dinamarca	+7.45
República Federal Alemana	+13.58
Italia	+7.48
Japón	+16.88
Suecia	+7.49
Canadá ²	0.00
Países centroamericanos, México, Panamá, Ecuador, Perú, Bolivia, Paraguay, Guiana, República Dominicana, Haití	0.00
Colombia, Brasil, Argentina ²	0.00
Chile	-22.52 ³
Venezuela	+2.28
Jamaica, Trinidad y Tobago ¹	+8.57 ¹

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *International Financial News Survey*, 2 de febrero de 1972, y números anteriores.

¹ El contenido oro de la moneda no varía, pero sí cambia su valor en relación al dólar.

² Países con tasa fluctuante, pero en los cuales no hubo variación obvia del tipo de cambio a raíz del acuerdo.

³ Cronológicamente, la devaluación del escudo es paralela al acuerdo, pero de hecho sus causas son otras.

soles, quetzales, etc. El grado de esta devaluación varía según el peso de las transacciones con países que hayan revaluado sus monedas: para la mayoría de los países que tienen un comercio importante con Europa y Japón (tales como los países del Grupo Andino, Brasil, y los del Río de la Plata) esa *devaluación* es del orden de 5 a 6%, mientras que para México —que tiene 60% de su comercio con Estados Unidos y una proporción aún mayor de sus ingresos de turismo— el cambio es del orden de 3 a 4%.

Las excepciones a esta devaluación general han sido Venezuela y las Antillas de habla inglesa. La motivación en estos casos ha sido fundamentalmente política, aunque la fuerte situación financiera de estos países (y especialmente la de Venezuela —ver Coyuntura Económica Vol. I No. 4—) puede presentarse como

justificación a corto plazo de esta revaluación relativa. Jamaica y Trinidad siguieron el movimiento de la libra esterlina: si bien existen convenios con las autoridades británicas que promueven ese tipo de acción, a la larga es probable —sobre todo en el caso de Jamaica— que hubiera sido mucho más beneficioso seguir el movimiento del dólar. En el caso de Venezuela, la revaluación del bolívar frente al dólar fue solo de 2%; en conjunto, sin embargo, tomando en cuenta la revaluación de las monedas europeas, el bolívar fue devaluado en 2%. A largo plazo, la medida venezolana aumenta ligeramente la desventaja, ya fuerte, de sus exportaciones no petroleras, y estimula las importaciones. Además, la cuenta petrolera en la balanza de pagos se verá mucho más afectada por el aumento de aproximadamente 10% en los precios oficiales del pe-

CUADRO XV. 2 – DISTRIBUCION GEOGRAFICA DEL COMERCIO EXTERIOR DE AMERICA LATINA
(US\$ millones)

	Exportaciones f.o.b.				Importaciones c.i.f.			
	1966		1970		1966		1970	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Total	11.150	100.0	14.300	100.0	9.757	100.0	14.003	100.0
Estados Unidos	3.804	34.1	4.354	30.4	4.261	43.7	5.753	41.1
Reino Unido	714	6.4	663	4.6	433	4.4	640	4.6
Europa Industrial	2.678	24.0	3.737	26.1	2.303	23.6	3.327	23.8
Europa-periferia	396	3.5	609	4.3	174	1.8	359	2.6
Canadá	288	2.6	463	3.2	240	2.5	454	3.2
Japón	492	4.4	962	6.7	411	4.2	871	6.2
Inra - América Latina	1.178	10.6	1.665	11.6	1.335	13.7	1.849	13.2
Caribe (excepto Haití y R.D.)	798	7.2	989	6.9	94	1.0	99	0.7
Bloque Soviético	405	3.6	321	2.2	145	1.5	133	1.0
Otros	397	3.6	537	3.8	361	3.7	518	3.7

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *Direction of Trade Annual*, 1966-70.

tróleo decretados para 1972 que por la pequeña revaluación.

a) Efectos en las transacciones corrientes.

Los efectos del acuerdo de diciembre sobre las transacciones comerciales y de servicios de América Latina demorarán cierto tiempo en hacerse visibles. A simple vista, es posible suponer que el precio en moneda europea o japonesa de las exportaciones latinoamericanas baje, mientras que el precio en moneda latinoamericana o en dólares de las importaciones de Europa aumente (si el precio en moneda europea se mantiene constante), de tal manera que los términos de intercambio se tornarán desfavorables. Este análisis, sin embargo, es parcial, pues también es importante determinar si la nueva estructura de precios significará una modificación en el patrón del comercio internacional de América Latina.

El cuadro XV.2 muestra la estructura del comercio exterior de América Latina. De los US\$14.300 millones de *exportaciones* de los países de América Latina y

del Caribe en 1970, alrededor del 40% estuvo dirigido a Europa y al Japón, otra proporción similar a Estados Unidos y Canadá, 12% en exportaciones dentro de ALALC y el Mercado Común Centroamericano, 2% al bloque socialista, y la mayor parte del resto en la forma de exportaciones petroleras de Venezuela al Caribe. O sea que, aproximadamente la tercera parte de las exportaciones latinoamericanas tendrán ahora una ventaja directa de precio en los países que han revalorizado sus monedas. Sin embargo, éstas constituyen principalmente exportaciones de productos básicos a Europa; la mayoría de ellas están sujetas a cuotas internacionales (v.g. café, azúcar) o restricciones en el Mercado Común Europeo (v.g. restricciones a las importaciones de alimentos, preferencias a países asociados del Africa). Por consiguiente, no es de esperarse aumentos de importancia en las exportaciones a Europa por causas cambiarias; al contrario, el ingreso del Reino Unido al Mercado Común Centroamericano probablemente significará una merma en las exportaciones latino-

mericanas (especialmente las de Argentina y Uruguay) a partir de 1973.

Los efectos indirectos de la reestructuración cambiaría sobre las exportaciones de América Latina serán probablemente más importantes que los efectos directos ya mencionados. Aquellas consecuencias indirectas consisten en la mayor competitividad de nuestras exportaciones en terceros mercados, especialmente Estados Unidos, y en el efecto protectorio que crea la devaluación frente a Europa y el Japón dentro del propio mercado de América Latina, dando así un aliciente importante al desarrollo del comercio regional. En cuanto al primer efecto, su importancia radica en la mayor posibilidad de competir con Europa y Japón en la venta de ciertas manufacturas en el mercado norteamericano. Según cifras de Estados Unidos, las importaciones de manufacturas más importantes de América Latina en 1969 fueron las provenientes de México (US\$325 millones). En conjunto, los países latinoamericanos exportaron alrededor de US\$1.000 millones de manufacturas³ a Estados Unidos en 1970. Una parte de estas ventas compiten con las de Hongkong, Korea y Taiwan: mientras el primero ha revaluado su moneda en relación al dólar (siguiendo a la libra esterlina), los otros dos mantuvieron su relación con el dólar (en el caso de Korea con una tasa fluctuante) y por consiguiendo su capacidad relativa de competir.

En cuanto al comercio intra-latinoamericano, su crecimiento obedece a una serie de consideraciones, pero está claro que mantiene su dinamismo. Por ejemplo, el comercio intrarregional de Centro América alcanzó en 1970 la cifra record de US\$297 millones contra US\$175 millones cuatro años antes, a pesar de los problemas políticos del área. Visto de conjunto, no hay duda que el realineamiento cambiario favorecerá, aunque sea en pe-

queña escala, el comercio de ALALC, del Grupo Andino, y del MCCA.

El acuerdo de Washington indudablemente afectará los precios de las importaciones de América Latina. Suponiendo que se mantuviese la distribución geográfica existente de las importaciones —aproximadamente un 35% de países europeos y del Japón— los precios de ellas aumentarían en promedio 3 o 4% a unos US\$500 millones anuales. Qué factores compensarán este efecto negativo? Primero, la posibilidad de que los exportadores europeos y japoneses aumentan sus precios en dólares en una proporción menor a la de la revaluación; ciertamente este efecto se está notando ya en algunas ramas industriales bastante competidas, tales como los automóviles. En segundo lugar, habrá una tendencia de sustitución de demanda hacia Estados Unidos y —como se anotó anteriormente— hacia la propia América Latina, pues los precios del área dólar —por lo menos en teoría— se habrán mantenido constantes: esto supone, sin embargo, que Estados Unidos logre en el futuro inmediato detener la inflación, suposición que puede resultar poco realista en un año electoral caracterizado por un déficit presupuestal inusitado. Por último, el deterioro de los términos de intercambio (debido al alza inevitable de los precios de importación) puede verse compensado por un alza en el valor de las exportaciones latinoamericanas debida a la recuperación del crecimiento económico de los países industriales; este fenómeno se analiza más adelante en el inciso d).

En la cuenta de *servicios*, cabe destacar el turismo. Obviamente, el realineamiento cambiario favorece a los países latinoamericanos (excepto Jamaica y Trinidad) en cuanto permite atraer un mayor número de turistas norteamericanos. México que en 1970 recibió US\$745 millones de ingresos brutos por concepto de turismo, ha iniciado una campaña promocional en Estados Unidos, destacando

³ La definición de *manufacturas* obviamente afecta la cifra.

CUADRO XV.3 – DEUDA EXTERNA PUBLICA DE AMERICA LATINA
(US\$ millones)

	Deuda al cierre de 1969	Servicio ² proyectado sobre esa deuda		
		1970	1971	1972
Total ¹	17.618	2.311	2.161	2.052
De agencias bilaterales oficiales	6.722	635	619	590
De agencias multilaterales	4.226	308	356	400
Fuentes privadas:				
a) Proveedores	2.850	604	550	484
b) Bancos	1.538	514	376	273
c) Otros (bonos etc.)	2.282	250	260	306

Fuente: Banco Mundial, *Informe Anual*, 1971.

¹ Incluye préstamos comprometidos pero aún no desembolsados.

² Incluye intereses.

ante el público que “su dólar todavía vale un dólar en México”. Este tipo de iniciativas pueden ser provechosas en el momento actual en América del Sur, siempre y cuando se dé solución a los problemas básicos del turismo en el área, principalmente el alto costo de las tarifas aéreas comparadas con las de las rutas transatlánticas, y la falta de coordinación entre los diversos países.

b) Efectos en los movimientos de capitales.

Es difícil prever el efecto del realineamiento cambiario en los movimientos de capitales. Superficialmente, los inversionistas de Estados Unidos tendrán un aliado mayor para efectuar inversiones en América Latina en comparación con Europa o Japón, ya que sus dólares tendrán en nuestros países un poder de compra relativamente mayor. Sin embargo, este margen de ventaja probablemente no es suficientemente grande para contrapesar otras consideraciones de tipo político en algunos países de la zona. En cuanto al capital oficial, el *servicio de la deuda externa* es indudablemente una preocupación importante. No se conoce el monto de la deuda externa pagadera en diversas monedas. Es difícil establecer un estimati-

vo de estas proporciones por el hecho de que los préstamos del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo se efectúan en diversas monedas (según los países proveedores que ganen las licitaciones internacionales de ventas de equipo) y son por consiguiente pagaderos en dichas monedas. Suponiendo que la tercera parte de la deuda pública externa latinoamericana (cuadro XV.3) es pagadera en monedas revaluadas (principalmente en marcos alemanes y yens japoneses), el aumento del valor en dólares de esa parte de la deuda sería de por lo menos 12%, o sea un incremento de la deuda y del servicio del orden de 4%, lo que equivale a unos US\$100 millones anuales más de pagos de amortización e intereses durante los próximos dos o tres años. Sin embargo, esta mayor carga debe analizarse en términos relativos, pues lo importante no es tanto el monto absoluto del servicio de la deuda sino la relación servicios/ingresos corrientes de divisas. En la medida en que las exportaciones a los países de monedas revaluadas aumenten a raíz de la nueva estructura cambiaria, el impacto del mayor servicio de la deuda sería menor o podría inclusive desaparecer.

c) Efecto sobre las reservas internacionales.

A mediados de 1971, los países de América Latina tenían, en cifras redondas, US\$6.000 millones de reservas internacionales brutas (cuadro XV.4)⁴ de las cuales más de la mitad estaban en manos de Venezuela, Brasil, y México. De este total aproximadamente una sexta parte consistía de Derechos Especiales de Giro y de posiciones acreedoras en el Fondo Monetario Internacional, otra sexta parte de oro y de los tramos oro en el Fondo Monetario Internacional, y el restante de divisas depositadas en su mayor parte en bancos de Estados Unidos, Canadá y Europa. De estos tres grandes rubros, los dos primeros aumentan su valor en dólares en la medida de la variación en el precio oficial del oro (8.6%), y la última en la medida en que los depósitos estén en monedas revalorizadas. La composición de las reservas oficiales de divisas es desgraciadamente una cifra sigilosamente confidencial, y solo se puede efectuar un burdo estimativo. Sin embargo, en base a datos publicados por la Tesorería de Estados Unidos sobre las reservas de bancos centrales depositadas en ese país, se puede estimar que algo menos de una tercera parte de las reservas de divisas están colocadas en Europa y Japón (los depósitos en Canadá ya se beneficiaron debido a la revaluación del dólar canadiense en 8% entre 1969 y 1970). Sobre esta base, el valor en dólares de los depósitos de bancos centrales latinoamericanos en el exterior habría aumentado en unos US\$120 millones (US\$4.000 millones \times 0.30 \times 0.10); a ello se agrega el aumento de aquella porción de las reservas ligadas al valor del oro⁵ o sea unos

CUADRO XV.4 - COMPOSICION DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS OFICIALES DE AMERICA LATINA AL 30 DE JUNIO DE 1971 (US\$ millones a US\$35 por onza oro)

	Total	Brasil Venezuela y México
1. Oro y tramo oro en el FMI	1.085	(617)
2. Derechos especiales de giro	527	(281)
3. Posiciones acreedores en el FMI	523	(344)
Total revaluable	(2.135)	(1.242)
(Total en dólares a US\$38 = 1 onza oro)	(2.318)	(1.348)
4. Divisas	3.930	(2.257)
5. Total reservas brutas	6.065	(3.499)

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *International Financial Statistics*.

US\$180 millones (Derechos Especiales de Giro, etc. 2.135 millones \times 0.086). Sin embargo, el efecto sobre el valor en dólares de las reservas internacionales depende fundamentalmente del poder de compra de estas reservas frente a las importaciones, del servicio de la deuda y de diversos otros compromisos de pagos.

d) Visión del conjunto.

Si suponemos que a corto plazo la estructura geográfica del comercio exterior de América Latina, no se modificará sustancialmente tendríamos que el efecto del acuerdo de diciembre es ligeramente negativo, pues tenemos mayores pagos (v.g. US\$500 millones para importaciones, y US\$100 millones para el servicio de la deuda pública externa, sin mencionar diversos otros rubros) contra un aumento menor e instantáneo en el poder adquisitivo de nuestras reservas internacionales (todo esto medido en dólares). Sin embargo, este análisis ignora el efecto positivo que tiene la devaluación relativa de las monedas de América Latina sobre nuestra capacidad de competir y, con el tiempo, de aumentar los ingresos corrientes de divisas y de reducir el coe-

⁴ A ello se agrega la nueva asignación de Derechos Especiales de Giro de enero de 1972 que totaliza 224 millones o sea US\$243 millones para América Latina.

⁵ Cabe señalar, sin embargo, que el aumento del valor en dólares de las tenencias de oro físico es puramente contable si es que no hay convertibilidad de ese oro.

CUADRO XV.5 – REAJUSTES DE LAS TASAS OFICIALES DE CAMBIO EN RELACION AL DOLAR DE ALGUNOS PAISES DE AFRICA Y ASIA

País	Reajuste en relación al dólar
Malasia	+ 8.57
Nigeria	+ 8.57
Ghana	- 43.88
Kenya, Tanzania, Uganda, Zambia, Zaire (Congo)	0.00
India	+ 3.03
Portugal (Angola)	+ 5.50
Irán, Pakistán	0.00
Costa de Marfil y otros países francófonos de África	+ 8.57
Hongkong, Singapur	+ 8.57
Argelia, Marruecos	+ 8.57
Turquía	+ 7.14

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *International Financial News Survey*, febrero 2, 1972.

ficiente de importaciones. Por supuesto, los efectos negativos se hacen sentir inmediatamente, mientras que la reorientación del comercio exterior demorará tiempo y tendrá éxito (por ejemplo, en el campo de las exportaciones de manufacturas) en la medida en que los países industriales liberalicen y eliminen el sinnúmero de restricciones existentes a las importaciones, y en la medida en que nuestros países sepan mantener su mayor capacidad de competir con políticas financieras adecuadas.

Un elemento importantísimo, pero difícil de evaluar, es el efecto del acuerdo de diciembre sobre el ingreso y la producción de los países industriales. Indudablemente, al eliminar las incertidumbres más elementales, el acuerdo permite políticas financieras más expansionistas en los países industriales, y por consiguiente mejores perspectivas para nuestras exportaciones. Sin embargo, las incertidumbres remanentes (sobre todo en lo que se refiere al desarrollo de la economía de Estados Unidos) pueden hacer necesaria la

reimposición de políticas más restrictivas en Europa y Estados Unidos, retrasando así el momento de aprovechar la ventaja cambiaria de América Latina.

Por último, cabe señalar que dicha ventaja se manifiesta no solo en relación a los países industriales (salvo Norteamérica), sino también en relación a los países de África y de Asia varios de los cuales han revaluado sus monedas en relación al dólar. El cuadro XV.5 cita algunos ejemplos. El efecto de dichas medidas puede, después de cierto lapso, ser favorable en el caso del café, por ejemplo, reduciendo la ventaja del precio del café robusta a favor de los cafés suaves. Pueden presentarse efectos similares en el caso de algunos metales.

El caso de Colombia.

Los efectos del acuerdo de diciembre sobre la balanza de pagos de Colombia no han de ser muy distintos a los del caso general de América Latina. Sin embargo, existen varias diferencias de énfasis. En primer lugar, la revaluación de las reservas oficiales ha sido probablemente insignificante, debido a la muy pequeña proporción de oro y Derechos Especiales de Giro que se tenía a fines de 1971. En segundo lugar, el aumento de pagos por importaciones y por servicio de deuda es probablemente menor que en el caso de otros países del área: en 1970, casi la mitad de las importaciones provenían de Estados Unidos, y solo la cuarta parte de aquellos países cuyas monedas han sido revaluadas en relación al dólar. En cuanto al servicio de la deuda pública externa, ésta incluye una parte preponderante pagadera en dólares. El servicio de la deuda durante los próximos 5 años es alrededor de US\$130 millones anuales, de los cuales, en cifras redondas, el 40% se debe a instituciones financieras y proveedores (obligaciones en gran parte pagaderas en dólares), otro 40% al Banco Mundial y al Banco Interamericano de Desarrollo

(probablemente más de las dos terceras partes pagaderas en dólares), y el resto a instituciones gubernamentales, principalmente la AID.

Mirando hacia el futuro, Colombia derivará ventajas del acuerdo, a raíz de la importancia creciente de las exportaciones menores de manufacturas al merca-

do de Estados Unidos y del Caribe (zonas en las cuales la producción colombiana competirá más fácilmente) y al debilitamiento relativo de los productores de café robusta (Angola y Costa de Marfil). Además, las perspectivas de las exportaciones nuevas a Europa han mejorado notablemente.