

# NOTAS

## EDITORIALES

**Situación monetaria.** A fines de agosto los medios de pago registran un saldo de \$ 171.492 millones, con incremento de \$ 1.423 millones (0.8%) durante el mes. En el año completo M<sub>1</sub> crece \$ 26.453 millones, es decir 18.2%, variación la más baja de los últimos seis años. La evolución mensual anotada al principio es resultado de un aumento de \$ 632 millones (0.5%) en el dinero base, lo mismo que del mayor valor del multiplicador monetario que de 1.279 en julio pasa a 1.284 en agosto.

El efecto expansionista de liquidez primaria es motivado, en primer lugar, por el avance de \$ 1.785 millones en el nivel de las reservas internacionales, debido a los movimientos de capital registrados durante el mes a favor del sec-

tor público y al ascenso en los reintegros por exportación de bienes y servicios, si bien al mismo tiempo se produce una aceleración en los giros por importaciones. Contribuyen también al crecimiento del dinero base, los desembolsos realizados a la Tesorería por valor de \$ 3.301 millones con cargo a los recaudos de impuesto cafetero, remesas, aduanas y otros. La utilización de recursos del Emisor por parte de la banca comercial se destaca igualmente como un factor determinante del crecimiento del circulante, al obtener dichas entidades \$ 916 millones por cupo ordinario y \$ 111 millones mediante el redescuento de bonos de prenda. En lo relacionado con el cupo extraordinario, se observa durante agosto una cancelación del saldo vigente adeudado.

### Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

	1980 Julio 31 *	1980 Agosto 31 *	Variación mensual	
			Absoluta	%
<b>Base monetaria (A+B+C)</b> .....	<b>132.956</b>	<b>133.588</b>	<b>632</b>	<b>0.5</b>
<b>A—Activos del Banco de la República</b> .....	<b>244.044</b>	<b>249.913</b>	<b>5.869</b>	<b>2.4</b>
1. Reservas internacionales netas.....	207.158	208.943	1.785	0.9
2. Crédito doméstico.....	36.915	42.114	5.199	14.1
a) Crédito neto tesoral.....	(—11.872)	(—11.519)	(353)	(3.0)
b) Crédito neto sector público (resto).....	(—21.258)	(—18.310)	(2.948)	(13.9)
c) Crédito bruto bancos.....	(13.631)	(14.371)	(740)	(5.4)
d) Crédito bruto entidades de fomento (2).....	(48.957)	(49.149)	(192)	(0.4)
e) Crédito bruto sector privado (3).....	(7.457)	(8.423)	(966)	(13.0)
3. Otros activos netos.....	—29	—1.144	—1.115	...
<b>B—Pasivos no monetarios</b> .....	<b>112.512</b>	<b>117.800</b>	<b>5.288</b>	<b>4.7</b>
1. Obligaciones en moneda extranjera bancos.....	688	761	73	10.6
2. Obligaciones entidades de fomento.....	41.014	42.879	1.865	4.5
3. Obligaciones sector privado.....	19.183	19.960	777	4.1
4. Obligaciones con títulos del Banco de la República.....	41.235	43.566	2.331	5.7
5. Obligaciones externas a largo plazo.....	10.635	10.877	242	2.3
6. Tenencias interbancarias.....	—243	—243	—	—
<b>C—Moneda de Tesorería</b> .....	<b>1.424</b>	<b>1.475</b>	<b>51</b>	<b>3.6</b>

(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. . . Variación no significativa. \* Cifras provisionales.

Finalmente, en el período reseñado se canalizan préstamos a los usuarios de las diferentes líneas de crédito externo, fundamentalmente la del BIRF, por valor de \$ 380 millones.

Buena parte de los movimientos antes descritos, fue contrarrestada con la intervención en el mercado monetario mediante operaciones de títulos del Banco de la República en cuantía de \$ 2.331 millones, al igual que por suscripción de la Federación Nacional de Cafeteros de títulos canjeables por certificados de cambio. Además, PROEXPO cancela \$ 530 millones del cupo de la Resolución 59 de 1972 de la Junta Monetaria, al tiempo que incrementa en \$ 731 millones sus depósitos en el Emisor. En lo pertinente a las operaciones realizadas a través de los fondos administrados por el Banco de la República, continúa observándose el proceso de autofinanciación y, más aún, algunos se muestran superavitarios, caso del Fondo Fi-

nanciero Agropecuario, el cual durante el mes considerado registra crecimiento de \$ 1.639 millones en sus disponibilidades. Este comportamiento obedece principalmente a la suscripción forzosa que debe realizar la banca comercial, por inversión de la Ley 5a., en bonos agrarios clase "A" del 8%, cuyo ajuste se efectúa en este período de acuerdo con el saldo de las colocaciones que registran estas entidades a final de julio.

De otro lado, el aumento del multiplicador monetario se explica por el descenso en la relación (e) efectivo/depósitos cuenta corriente. La relación (r) reserva bancaria/depósitos en cuenta corriente muestra una leve reducción, resultado de la medida de congelación del encaje marginal desde principios de año, baja que a su vez tiende a reforzar el aumento del multiplicador monetario por el descenso del coeficiente (e) antes comentado.

#### Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	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
1975 .....	50.569	9.7	23.3	30.858	48.2	70.1	81.427	21.7	37.6
1976 .....	64.282	9.1	27.1	43.712	37.1	41.7	107.994	18.9	32.6
1977 .....	90.902	14.5	41.4	70.398	40.7	61.0	161.300	24.6	49.4
1978 .....	116.473	12.5	28.1	100.300	43.0	42.5	216.773	24.8	34.4
1979 .....	145.039	7.5	24.5	120.429	20.9	20.1	265.468	13.2	22.5
1980 .....	171.492	2.3	18.2	161.757	28.9	34.3	333.249	13.7	25.5

\* 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 (M<sub>2</sub>) se sitúa en \$ 333.249 millones, con crecimiento de \$ 4.381 millones (1.3%) durante el mes y de \$ 67.781 millones (25.5%), respecto a agosto del año inmediatamente anterior. La variación mensual anotada tiene su origen en el dinamismo que muestran los cuasi-dineros, cuyo saldo asciende a \$ 161.757 millones, monto que supera en 1.9% el registrado en el mes de julio y en 34.3% el de igual período del año pasado. Dentro del conjunto de los activos de alta liquidez sobresalen los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda que arrojan un saldo de \$ 76.226 millones, guarismo equivalente al 47.1% del total de los cuasi-dineros, con un notorio crecimiento de 44.4% en el año completo. En orden de importancia relativa siguen los

depósitos de ahorro del sistema bancario que totalizan para la fecha \$ 48.657 millones, cifra que representa el 30.1% de los cuasi-dineros.

Finalmente, el saldo de los certificados de depósito a término en bancos y corporaciones financieras llega a \$ 36.874 millones, con una participación de 22.8% sobre el total de los cuasi-dineros. Estos últimos, en agosto, constituyen el activo más dinámico en la captación de ahorro financiero a través de los sustitutos próximos del dinero, al aumentar \$ 1.450 millones (4.1%), frente a su saldo en el mes de julio. Dicho comportamiento indica la preferencia del público hacia esta clase de inversión que ofrece mayor rentabilidad, desde el momento en que fue liberada su tasa pasiva de interés a comienzo del año.

## Cuasi-dineros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de agosto	Depósitos de ahorro			Certificados de depósito a término			Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda			Total cuasi-dineros		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1975	11.461	19.1	34.4	5.824	102.4	...	13.573	63.1	63.2	30.858	48.2	70.1
1976	14.350	16.8	25.2	9.841	67.0	69.0	19.521	42.4	43.8	43.712	37.1	41.7
1977	21.292	25.9	48.4	20.404	59.8	107.3	28.702	41.0	47.0	70.398	40.7	61.0
1978	28.862	19.4	35.6	29.983	39.0	46.9	41.455	69.8	44.4	100.300	43.0	42.5
1979	39.110	16.2	35.5	28.524	-8.1	-4.9	52.795	51.0	27.4	120.429	20.9	20.1
1980	48.657	5.8	24.4	36.874	39.9	29.3	76.226	43.3	44.4	161.757	28.9	34.3

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

En el mes de agosto las colocaciones del sistema bancario expresan mejora de \$ 2.086 millones (1.4%), situando su saldo en \$ 153.153 millones, cifra superior en \$ 26.225 millones (20.7%) a la de similar fecha de 1979. En lo transcurrido del año las colocaciones crecen 12.5%, coeficiente mayor al de 9.5% registrado en igual lapso del ejercicio precedente. Este comportamiento se explica por la congelación del encaje marginal adoptada a partir de febrero del año en curso, medida que proporciona a la banca comercial un margen de operación significativamente superior. Por su parte, el Banco de la República y los fondos financieros continúan aportando recursos a la economía, por medio del redescuento de las operaciones de fomento que realizan los bancos con cargo a las distintas líneas de crédito. La utilización de estas últimas alcanza en agosto 30 a \$ 50.831 millones, valor que representa el 33.2% del total de las colocaciones y que significa un gran apoyo a las actividades netamente productivas.

dentro de la política de estabilización de precios, ha venido impulsando esta actividad por medio de diferentes mecanismos, entre otros el crédito de fomento a través del Fondo Financiero Agropecuario (FFAP). Recientemente, la Resolución 33 de 1980 de la Junta Monetaria, fijó en \$ 7.716 millones el monto global del crédito para el segundo semestre del año, con destino a la financiación de los cultivos tecnificados de ciclo semianual dentro del programa del fondo. En esta forma, el presupuesto total del organismo para 1980 asciende a \$ 23.533 millones, superior en \$ 5.557.2 millones, 30.9%, al programa de \$ 17.975.8 millones que operó en 1979. La actividad agrícola es la más favorecida con aumento de \$ 4.195.2 millones (37.5%), seguida en orden de importancia por la pecuaria con \$ 814.0 millones y las actividades complementarias con \$ 548.0 millones.

### Fondo Financiero Agropecuario. Programas 1979 y 1980

(Millones de pesos)

		Cartera		Colocaciones *			Actividades	1979 (1)	1980 (2)	Variaciones	
		Variación %		Variación %						Absoluta	%
Fin de agosto	Saldo	Año corrido	Año completo	Saldo	Año corrido	Año completo					
1975	44.615	16.6	34.5	48.382	16.9	35.3	Agrícolas	11.175.8	15.371.0	4.195.2	37.5
1976	53.381	9.8	19.6	58.663	11.2	21.2	Cultivos transitorios				
1977	75.393	23.3	41.2	82.592	24.5	40.8	Semestre A	4.409.0	5.320.0	911.0	20.7
1978	97.989	12.1	30.0	107.305	14.8	29.9	Semestre B	5.411.2	7.551.0	2.139.8	39.5
1979	114.087	6.3	16.4	126.928	9.1	18.3	Cultivos anuales	120.0	255.0	135.0	112.5
1980	134.131	9.3	17.6	153.153	12.5	20.7	Cultivos permanentes y semi-permanentes	1.235.6	2.245.0	1.009.4	81.7
							Pecuarías	3.766.0	4.580.0	814.0	21.6
							Especies mayores	3.350.0	3.970.0	620.0	18.5
							Especies menores	416.0	610.0	194.0	46.6
							Complementarias	3.034.0	3.582.0	548.0	18.1
							Maquinaria y equipo	1.170.0	1.251.0	81.0	6.9
							Adecuaciones infraestructura	1.450.0	2.115.0	665.0	45.9
							Otros	414.0	216.0	-198.0	-47.8
							<b>Totales</b>	<b>17.975.8</b>	<b>23.533.0</b>	<b>5.557.2</b>	<b>30.9</b>

(1) Cifras provisionales. \* Incluyen cartera.

**Fondo Financiero Agropecuario.** El gobierno nacional, consciente de la importancia que tiene el fomento de la producción agropecuaria

(1) Resoluciones 50 de 1978 y 50 de 1979 de la Junta Monetaria. (2) Resoluciones 71 de 1979 y 33 de 1980 de la Junta Monetaria.

Cabe resaltar que el incremento del crédito previsto en el programa anterior contará con los fondos suficientes para su cumplimiento, sin necesidad de recurrir a los recursos de emisión, gracias al éxito de las políticas adoptadas durante 1979, tendientes a dotar de recursos no inflacionarios al FFAP. En efecto, de una situación financiera deficitaria durante los años 1977 y 1978, se finaliza el año de 1979 con un superávit de \$ 1.334 millones, a pesar del sensible aumento de 31% en el volumen de crédito canalizado hacia el sector agropecuario, al pasar el programa del Fondo de \$ 13.696 millones en 1978 a \$ 17.965 millones en 1979. Asimismo, las captaciones llegaron a \$ 19.299 millones, de los cuales \$ 3.273 millones se obtuvieron por medio de los títulos agroindustriales. Al finalizar agosto del presente año, las disponibilidades del FFAP ascienden a \$ 21.614 millones y se registra un superávit de \$ 2.179 millones. Es importante anotar que los recursos captados a través de la colocación de títulos agroindustriales se han dirigido hacia otras actividades de fomento, gracias a que en la actualidad el FFAP cuenta con la suficiente autonomía financiera para hacer frente a las necesidades del sector.

Por medio de la Resolución 33 de la Junta Monetaria, también entraron en vigor disminuciones en las tasas de redescuento de los préstamos otorgados por el FFAP. Esta medida hará más llamativas las operaciones de crédito agropecuario para los intermediarios financieros, ya que las mismas habían perdido su atractivo a raíz del desmonte del encaje marginal y la congelación del aporte de recursos propios en las operaciones de fomento computables para encaje.

En efecto, durante el período de vigencia del encaje marginal, las operaciones de crédito de las instituciones financieras redescontables en el FFAP hacían productiva una parte del encaje. Sin embargo, al eliminarse tales opciones resultaba más rentable destinar las captaciones a créditos comerciales, o de lo contrario, exigir al usuario del crédito de fomento mayores contraprestaciones, eliminando así el subsidio a la tasa de interés para el desarrollo de las actividades prioritarias. Por esta razón, la reducción de la tasa de redescuento de las operaciones del FFAP procura aumentar la rentabilidad de tales operaciones, sin hacer más oneroso el crédito para el usuario y sin aumentar los recursos que debe aportar el fondo.

**Situación cambiaria.** En agosto del presente año las reservas internacionales brutas ascienden a US\$ 4.861 millones, valor que supera en US\$ 748 millones el saldo en diciembre de 1979. Sin embargo, el aumento de 18% obtenido en lo corrido de 1980 resulta inferior al de los cinco años precedentes.

Entre las razones que explican la desaceleración del ritmo de crecimiento de las reservas con relación al de ejercicios anteriores, merece citarse la disminución del superávit de las transacciones corrientes, que de US\$ 665 millones en los ocho primeros meses de 1979 pasa a US\$ 505 millones en igual período del presente año. Motiva este resultado el comportamiento de las exportaciones de bienes y servicios que no se han expandido con el mismo dinamismo de las importaciones, no obstante los altos ingresos por café, compras de oro y los crecientes intereses recibidos por inversión de las reservas. Si bien los flujos corrientes señalan aumento de US\$ 814 millones en comparación con los de enero-agosto de 1979, su crecimiento es 20% menor al de los egresos corrientes, dada la celeridad que muestra la mayor parte de los rubros en esta última cuenta, como se comenta más adelante.

Los reintegros por concepto de exportaciones de café son superiores en 34% a los de igual lapso de 1979, en razón de los mayores volúmenes despachados los cuales totalizan ocho millones de sacos, al igual que de los precios que prevalecieron durante este período en el mercado internacional.

#### Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero-Agosto			Año completo **		
	1978	1979	1980*	1978	1979	1980*
Estados Unidos .....	1.466	2.544	2.326	2.258	3.829	3.538
Europa .....	3.245	4.383	4.976	4.493	6.826	7.085
Otros .....	250	673	790	296	1.016	1.001
Total .....	4.961	7.600	8.092	7.047	11.671	11.624

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros. \* Cifras preliminares. \*\* Septiembre 1.º a agosto 30.

En lo corrido de 1980 las exportaciones de bienes distintos de café presentan disminución, ocasionada por los descensos en las realizadas a algunos países, principalmente Ecuador y

Venezuela. Esta baja se manifiesta muy especialmente en las ventas de ganado y carne, manufacturas metálicas y diversos productos agrícolas. Sin embargo, se destaca el desarrollo de los reintegros de algodón y azúcar, renglones que durante el primer semestre totalizan en conjunto US\$ 94 millones, frente a US\$ 39 en similar lapso del año pasado. Estos productos, en pasados ejercicios, habían alcanzado sumas cercanas a los US\$ 100 millones anuales cada uno, pero que por limitaciones de la producción y a los requerimientos del mercado doméstico, sus envíos al exterior se habían reducido sensiblemente.

Las compras netas de oro, es decir, deducidas las ventas del metal para usos industriales, siguen contribuyendo en forma notable a los ingresos cambiarios. Dichas adquisiciones se incrementan en los ocho primeros meses US\$ 138 millones, frente a las de igual periodo del año anterior. Como se comentó en las notas editoriales del mes de julio, este desarrollo tiene origen tanto en la fuerte alza de los precios internacionales como en los mayores volúmenes. Hasta agosto estos últimos llegan a 307.3 mil onzas troy, cifra que de continuar su tendencia alcanzaría niveles no obtenidos desde el decenio 1940-1949, cuando la producción aurífera nacional registró un promedio anual de 502.5 mil onzas troy, logrando un máximo de 656.000 en 1941.

#### Producción de oro en Colombia

Años	Miles de onzas troy
1923 - 1929 .....	206.7*
1930 - 1939 .....	349.5*
1940 - 1949 (a) .....	502.5*
1950 - 1959 .....	396.1*
1960 - 1969 .....	323.8*
1970 .....	202.3
1971 .....	189.6
1972 .....	188.1
1973 .....	215.9
1974 .....	265.2
1975 .....	308.9
1976 .....	304.0
1977 .....	263.4
1978 .....	257.6
1979 .....	265.6
1980 (hasta agosto) .....	307.3 (b)

\* Promedio anual. (a) El año de mayor producción fue 1941 con 656.000 onzas troy. (b) Preliminar.

Nota: Una onza troy equivale a 31.103483 gramos.

El capital petróleo, constituido por las ventas de divisas efectuadas por las compañías petroleras extranjeras con el fin de proveerse de moneda nacional para sus gastos en el país, manifiesta aumento de 32% al pasar de US\$ 34 a US\$ 45 millones.

Los ingresos por servicios y transferencias llegan a US\$ 1.184 millones, cifra que encierra aumento de 31% con relación al lapso enero-agosto del año anterior. Entre estos cabe destacar los crecientes intereses que viene percibiendo el país como remuneración por la inversión de reservas internacionales en el exterior, los cuales se sitúan en US\$ 333 millones frente a US\$ 139 millones del año pasado, por efecto del mayor saldo colocado y de las mayores tasas de interés prevalecientes en los mercados financieros internacionales.

Por su parte, las transferencias constituidas por los giros del exterior efectuados a residentes en el país y por las donaciones en efectivo, se elevan US\$ 47 millones al totalizar US\$ 114 millones en los ocho primeros meses de 1980. Los rubros distintos a intereses y transferencias que en períodos anteriores mostraron mayor dinamismo, en lo corrido del presente año apenas crecen 6% con relación a su saldo hasta agosto de 1979. El resultado anotado es consecuencia principalmente de los menores flujos por turismo, rubro que aportó en ese año el 45% del total de servicios y transferencias, mientras en el actual solo genera el 33%.

En cuanto a los egresos corrientes se destaca el aumento que registran sus tres componentes, a saber: mercancías, 40%, servicios, 65%, y petróleo para refinación y gas natural, 69%. Los pagos por importaciones de bienes durante lo corrido de 1980 presentan gran dinamismo y alcanzan una participación del 71% sobre el total de los pagos corrientes. Esta evolución se explica fundamentalmente por la presencia de diversos factores, en primer lugar, el alto nivel de los registros de importación reembolsables aprobados, los cuales en 1979 se elevan a US\$ 4.200 millones y cuyas cancelaciones al exterior se efectúan en su mayor parte en el presente año. Influyen de igual manera los ajustes del tipo de cambio y las disposiciones administrativas tendientes a agilizar los giros, que han inducido a los importadores a cancelar prontamente sus deudas comerciales. Por último, deben mencionarse las mayores compras de combustibles con cargo a las reservas. Es así como los giros por adquisiciones de gasolina presentan un aumento importante al pasar de US\$ 143 millones en los ocho primeros meses de 1979 a US\$ 234 en el presente año, debido al alza de los precios de los combustibles y a los crecientes requerimientos para satisfacer la demanda doméstica. Cabe anotar que casi la tota-

alidad de las compras de crudo son importaciones no reembolsables y como tales no afectan la balanza cambiaria.

### Importaciones de combustibles

	(Millones de US\$)		1980*	
	1979		Gasolina	Petróleo crudo
Registros (1).....	390.2	227.4	151.6(3)	159.0(3)
Reembolsables.....	390.2	—	151.6	9.4
No reembolsables.....	—	227.4	—	149.6
Pagos (2).....	291.9	—	233.6(4)	57.3(4)

\* Cifras preliminares. (1) Registros aprobados por el INCOMEX. (2) Pagos efectuados con cargo a las reservas internacionales. (3) Hasta mayo. (4) Hasta agosto.

Los egresos por servicios ascienden a US\$ 804 millones en los ocho primeros meses. Entre estos se destacan los pagos por intereses y las erogaciones por concepto de fletes, dado el mayor volumen de importaciones y las alzas en las tarifas correspondientes.

La cuenta capital, aunque no en la misma magnitud que en 1979, viene contribuyendo al superávit cambiario, en esta oportunidad con US\$ 243 millones, US\$ 163 menos que en 1979. El sector oficial muestra balance positivo de US\$ 113 millones, consecuencia de ingresos de US\$ 216 millones y amortizaciones de US\$ 103 millones, sumas estas que en los ocho primeros meses del año precedente eran de US\$ 450 millones y US\$ 165 millones, en su orden.

### Balanza cambiaria

	(Millones de US\$)		
	Hasta agosto 31		
	1978	1979	1980*
I—Ingresos corrientes.....	2.172.5	2.771.9	3.585.7
Exportaciones.....	1.451.8	1.797.0	2.180.7
Café.....	904.5	964.3	1.295.1
Otros productos.....	547.3	832.7	885.6
Oro y capital petróleo.....	36.6	72.2	221.2
Servicios.....	684.1	902.7	1.183.8
II—Egresos corrientes.....	1.779.6	2.106.7	3.080.4
Importaciones.....	1.352.7	1.568.3	2.190.3
Petróleo para refinación.....	50.5	51.1	86.1
Servicios.....	376.4	487.3	804.0
III—Superávit (+) o déficit (—).....	392.9	665.2	505.3
IV—Movimientos de capital.....	—89.0	406.1	242.7
V—Variación de las reservas (III + IV o VII—VI).....	303.9	1.071.3	748.0
VI—Saldo reservas brutas diciembre año anterior.....	1.835.6	2.492.6	4.113.1
VII—Saldo reservas brutas.....	2.139.5	3.563.9	4.861.1

\* Cifras preliminares.

El saldo de la financiación del sector privado muestra un superávit de US\$ 61 millones, monto que se deriva de reembolsos netos de préstamos por US\$ 6 millones, inversiones extranjeras en el país por US\$ 51 millones y otros conceptos, US\$ 15 millones. En lo referente a la inversión extranjera en divisas expresa aumento de US\$ 30 millones, cifra que demuestra la confianza en el país por parte de los inversionistas foráneos.

**Certificados de Abono Tributario - CAT.** El certificado de abono tributario —CAT— ha jugado un papel de primer orden en la promoción y estímulo de las exportaciones menores. En desarrollo de esta política periódicamente se han efectuado algunos ajustes a la legislación pertinente, con el objeto de darle a tal instrumento la necesaria flexibilidad y selectividad. En esta ocasión, el gobierno nacional, mediante Decreto 2311 del 29 de agosto, introdujo algunas modificaciones las cuales entrarán en vigencia a partir del 1º de enero del año próximo.

En lo concerniente a su cuantía la norma mantiene los niveles del 12%, 9% y 5% para las exportaciones menores, con el objetivo de favorecer en mayor proporción aquellos productos exportables que se distingan por tener un alto grado de elaboración, niveles de producción que aseguren, además, el adecuado abastecimiento del mercado interno y que contribuyan con un elevado valor agregado nacional. La citada reglamentación suprime la tasa del uno por mil que venía otorgándose a las ventas externas de algunos productos.

Por último, el Decreto 2311 determina que solamente se otorgará CAT a los reintegros de divisas originados en exportaciones "legalizadas y efectivamente realizadas". A fin de garantizar lo anterior se establecen una serie de requisitos o condiciones para que el exportador pueda obtener el reconocimiento del derecho al CAT, tales como: a) presentación del manifiesto de aduanas, el conocimiento de embarque respectivo y la documentación que el Banco de la República considere pertinente, dentro de un plazo máximo de seis meses a partir de la fecha de reintegro de las divisas correspondientes; b) no cursar en contra del exportador ninguna investigación administrativa o penal "relacionada con la eventual veracidad o legalidad de las respectivas exportaciones".

**Asociación Latinoamericana de Integración - ALADI.** La necesidad de imprimirle un renovado impulso a la crisis que venía presentando el

esquema de integración latinoamericana, después de veinte años de funcionamiento en el marco de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio —ALALC—, condujo a que la Conferencia de las Partes Contratantes en su XVIII período de sesiones ordinarias, aprobara la Resolución 370 encomendando al Comité Ejecutivo Permanente la elaboración de los trabajos preparatorios orientados a la reestructuración de la ALALC. A tal efecto, el comité programó una serie de seminarios en los cuales se evaluaron y revisaron los mecanismos e instrumentos relativos al Tratado de Montevideo.

A principios del presente año tuvieron lugar en Caracas y Asunción sendas reuniones de carácter negociador, cuyos resultados se sometieron a consideración de la Conferencia Extraordinaria de Alto Nivel Gubernamental, realizada en México a finales de junio, oportunidad en la cual se adoptaron determinaciones conducentes a la puesta en marcha de un nuevo esquema de integración. El 12 de agosto culminó el proceso de reestructuración con la firma del Tratado de Montevideo 1980, mediante el cual se constituyó oficialmente la Asociación Latinoamericana de Integración.

Este acuerdo consagra, como finalidad a largo plazo, el establecimiento de un mercado común latinoamericano. Entre las funciones básicas de esta nueva asociación sobresalen la promoción y regulación del comercio recíproco, la complementación económica y el desarrollo de acciones de cooperación económica que coadyuven a la ampliación de los mercados.

En lo atinente a los mecanismos con que cuenta la Asociación para el logro de sus objetivos, se establece un área de preferencias económicas que comprende una preferencia arancelaria regional, acuerdos de alcance regional y acuerdos de alcance parcial. La primera, consiste en una desgravación general negociada entre todos los países miembros, que se aplicará con referencia al nivel del arancel que rijan para terceros países y con base en los criterios contenidos en el tratado. En cuanto a los acuerdos de alcance regional se caracterizan porque en ellos podrán participar todas las partes contratantes, mientras que en los de alcance parcial solo contraen derechos y obligaciones los países miembros que los suscriban o que a ellos adhieran. Estos acuerdos, en general, pueden ser de carácter comercial, de complementación económica, agropecuarios, de promoción del comercio o de otras modalidades.

El nuevo tratado contempla tres categorías de países, a saber: a) los de menor desarrollo económico relativo: Bolivia, Ecuador y Paraguay; b) los de desarrollo intermedio: Colombia, Chile, Perú, Uruguay y Venezuela; y c) otros países miembros: Argentina, Brasil y México. Uruguay gozará de un tratamiento más favorable que el de los demás países de desarrollo intermedio, pero no se beneficiará de la totalidad de las ventajas que correspondan a los países de menor desarrollo económico relativo.

En lo relacionado con estos últimos, el nuevo tratado establece condiciones favorables para su participación en el proceso de integración, con base en los principios de no reciprocidad y de cooperación comunitaria, así como de apertura de los mercados.

El Tratado de Montevideo 1980 entrará en vigor una vez sea ratificado por un mínimo de tres países. Entre tanto, aquellos que no lo hubieren hecho adoptarán, en general, las disposiciones derivadas de la estructura jurídica del instrumento suscrito en 1960 y, en lo particular, las resoluciones adoptadas en la Reunión del Consejo de Ministros celebrada en México. El plazo para sancionar el nuevo tratado vence al año de su entrada en vigencia.

Por otra parte, respecto a los mecanismos aún vigentes de la ALALC, como son las listas nacionales, de ventajas no extensivas y los acuerdos de complementación, quedarán supeditados a los criterios establecidos por el nuevo acuerdo, los cuales abarcan principalmente la renegociación de tales mecanismos a la luz de los principios de la carta constitutiva del nuevo órgano de integración. Es preciso señalar que los resultados de tales renegociaciones derivarán, según el caso, en acuerdos de alcance parcial o regional.

En síntesis, la ALADI presenta una estructura más amplia y flexible que la de la ALALC. Igualmente, al establecer nuevas categorías de países, se espera que estos aprovechen de manera más equitativa y eficiente los beneficios del proceso. Este nuevo esquema de integración busca, por medio de su mecanismo multilateral de preferencia regional y los acuerdos de alcance parcial y regional, alcanzar, aunque sin plazo fijo, el "desarrollo económico, social, armónico y equilibrado" de los países de la región, así como el establecimiento en forma gradual de un mercado común latinoamericano.

**Precios al consumidor.** Durante agosto los precios al consumidor continúan mostrando la

tendencia favorable observada desde hace varios meses. En el lapso indicado, el índice total calculado por el DANE para el nivel de ingresos medios (empleados) muestra un crecimiento de 0.9%, el menor en lo corrido del año. En el grupo de ingresos bajos (obreros), el índice registra un aumento de 0.8%, igual al del mes anterior. En ambos niveles tales variaciones no se presentaban desde septiembre de 1978, año en el cual se registraron las tasas de inflación más bajas de la década pasada.

La variación acumulada para el lapso enero-agosto enseña una apreciable desaceleración del proceso inflacionario. El índice para el nivel de ingresos medios manifiesta ascenso de 16.4% frente al 18.1% de 1979, mientras que para el nivel de ingresos bajos la diferencia es más significativa al observarse solamente un aumento de 17.2%, que se compara favorablemente con el 20% durante los primeros ocho meses del año anterior.

En año completo, es decir en los doce meses contados a partir de agosto de 1979, los precios al consumidor muestran cambios similares a los registrados en el ejercicio precedente, 24.7% y 26.8% para cada uno de los dos niveles de ingresos, respectivamente, tasas inferiores a las alcanzadas al término de 1979. En otras palabras dichas cifras indican que aunque las variaciones anuales son similares en los dos años considerados, la tendencia actual es decreciente en tanto en agosto de 1979 era ascendente.

El grupo de alimentos es el de mayor significación dentro de la evolución de los precios registrada durante agosto, en primer lugar porque tiene la mayor importancia relativa dentro del indicador total y, además, por su favorable comportamiento durante los últimos meses. En el nivel de ingresos medios el crecimiento del grupo apenas llega a 0.3%, mientras en el de ingresos bajos por segunda vez consecutiva se mantiene sin modificación. El aumento de la oferta de bienes alimenticios por efecto de las cosechas de mitad de año y de las importaciones de alimentos realizadas por el IDEMA y los particulares, tienen una notable incidencia en la estabilidad de los precios durante ese período. Es así como el alza en los precios de la carne, arroz, leche, harina y maíz, fueron neutralizados por bajas en la papa, aceite y otros artículos de gran importancia en la dieta de los asalariados.

En los grupos restantes, exceptuado el de "vivienda", aunque no es tan manifiesta la estabilidad como la registrada en el de alimentos, los cambios observados en agosto son inferiores a los del año anterior, lo cual indica que la desaceleración del crecimiento de los precios es una tendencia que se viene consolidando en los diferentes sectores. Sin embargo, como se ha comentado en varias ocasiones en estas mismas notas, lograr una reducción sostenida de la tasa de inflación es un proceso lento que requiere persistencia en la aplicación de las políticas adoptadas. A este respecto cabe señalar, que de acuerdo con la evolución reciente del nivel de los precios, los esfuerzos en la lucha anti-inflacionaria ofrecen ya resultados favorables.

#### Índice nacional de precios al consumidor

(Variaciones porcentuales)

Variación (1)	Agosto de:	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Misceláneo
<b>Nivel de ingresos medios (empleados)</b>						
Mensual .....	1979	1.5	1.8	0.5	2.0	2.0
	1980	0.9	0.3	1.5	1.5	1.2
Año corrido .....	1979	18.1	21.7	12.7	16.7	18.9
	1980	16.4	18.6	14.7	12.5	16.5
Año completo .....	1979	24.4	26.0	21.7	26.0	27.3
	1980	24.7	28.8	23.0	20.6	22.1
<b>Nivel de ingresos bajos (obreros)</b>						
Mensual .....	1979	1.9	1.8	1.9	2.6	2.5
	1980	0.8	0.0	1.5	1.4	2.1
Año corrido .....	1979	20.0	20.8	18.3	17.9	21.5
	1980	17.2	17.6	18.6	12.0	14.9
Año completo .....	1979	26.1	24.5	29.7	27.0	30.2
	1980	26.8	28.6	27.8	19.2	20.0

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE. (1) Las variaciones corresponden a la relación de los siguientes índices: Mensual, índice del mes en referencia con el anterior. Año corrido: índice del mes en referencia con el de diciembre del año anterior. Año completo: índice del mes en referencia con el mismo del año anterior.

**Precios al por mayor.** Los índices de precios al por mayor (IPM) también siguen expresando cambios moderados, al registrar el índice total un crecimiento de 1.6% en el mes de agosto. Las variaciones mensuales del indicador mayorista durante 1980, con excepción de las registradas en abril y mayo, son inferiores a las de iguales períodos del año anterior. Por esta razón, las comparaciones del IPM en lo corrido de 1980 y en año completo resultan ser favorables, ya que en el primer caso el índice entre diciembre y agosto de 1980 se sitúa en 16.1%

frente al 22.5% de 1979. En cuanto a la variación anual es de 22.3%, nivel significativamente inferior al 30.4% del año anterior.

De acuerdo con los diferentes rubros, el mayor incremento mensual corresponde al de materias primas con 2.0%, coeficiente que aunque alto no alcanza a alterar la estabilidad del indicador durante el año, según se desprende al observar su aumento de 15.8% en el año completo, resultado que puede considerarse favorable si se compara con el de años anteriores, inclusive 1978, período que como se recuerda se caracterizó por una relativa estabilidad en el nivel general de precios.

**Índice de precios al por mayor**  
(Variaciones porcentuales en año completo)

Agosto de:	Total	Materias primas	Bienes de consumo	Bienes de capital
1975.....	25.4	21.0	32.4	22.7
1976.....	23.7	24.3	22.8	24.2
1977.....	26.5	16.6	43.0	15.4
1978.....	17.0	18.3	13.7	24.6
1979.....	30.4	29.9	32.8	23.8
1980.....	22.3	15.8	30.1	19.1

Los bienes de consumo al por mayor registran durante agosto un ascenso promedio de 1.4%, superior al 1.0% del mes de julio, pero sensiblemente inferior a las alzas de 4.9% en abril y de 6.5% en mayo. Dada su importancia en el índice total, este renglón determina en buena parte el comportamiento de los precios al por mayor. En el año completo la variación de los precios de los bienes de consumo alcanza a 30.1%, frente a 32.8% del año anterior.

Finalmente, los bienes de capital presentan durante agosto crecimiento de 1.0%, el menor entre los componentes del índice total. El cambio anotado obedece fundamentalmente a las mayores cotizaciones de los materiales y artículos para la construcción y, especialmente, a las alzas en maquinaria agrícola y no eléctrica, al igual que en repuestos para automotores. Vale agregar que los costos de las mercancías de importación y exportación, están siendo afectados por los recargos a los puertos colombianos impuestos por las conferencias marítimas internacionales, que varían entre US\$ 5.50 y US\$ 10.85 por tonelada-flete.

De manera similar al índice de precios al consumidor, el IPM enseña también tendencia decreciente, hecho que se espera contribuya a la desaceleración del IPC en los meses venideros.

## Indicadores económicos

Fin de:	Banco de la República											
	Activo						Pasivo					
	Reservas Internacionales netas	Crédito interno				Otros activos (neto) (2)	Pasivos monetarios		Obligaciones externas a largo plazo	Operaciones en el mercado monetario		
		Sector público (neto)	Bancos comerciales (neto) (1)	Entidades de fomento (neto) (1)	Sector privado (neto) (1)		Billetes en circulación	Reservas del sistema bancario y otros depósitos		Títulos de participación	Títulos canjeables	Certificados de cambio
Millones de pesos												
1975	16.418	9.523	7.846	8.980	-1.873	1.592	21.589	15.704	3.606	500	930	157
1976	40.804	6.352	7.099	8.757	-403	290	29.507	23.336	4.961	840	3.981	274
1977	69.526	3.784	13.490	16.716	-5.257	-1.471	41.341	32.731	6.429	—	2.917	13.370
1978	99.274	-1.095	13.124	20.460	-5.194	-2.245	54.466	45.808	7.723	—	3.416	12.911
1979	176.605	-23.364	13.223	14.691	-8.163	-7.073	68.678	62.146	9.426	7.066	5.759	12.844
1980 Febrero	186.951	-22.950	13.255	6.316	-9.246	-6.633	47.405	77.488	9.961	13.277	5.664	13.898
Marzo	189.879	-23.711	13.003	6.797	-9.064	-6.284	49.252	78.750	10.211	13.451	5.394	13.562
Abril	195.323	-25.352	14.170	6.557	-9.982	-5.025	48.219	85.010	10.051	13.272	4.996	14.143
Mayo	196.575	-25.570	13.755	6.578	-12.140	-4.483	48.160	83.889	10.227	13.940	4.945	13.554
Junio	198.664	-26.349	13.557	7.431	-11.143	-1.783	51.351	83.786	10.468	14.305	7.219	13.248
Julio	208.369	-33.122	12.966	7.953	-11.735	-880	49.882	81.650	10.707	16.347	11.687	13.278

  

Periodo	Multiplificador monetario *	Base monetaria *	Medios de pago -M1-	Cuasi-dineros (3) *	Oferta monetaria ampliada -M2- (4) *	Colocaciones del sistema bancario *	Ingreso de divisas			Egreso de divisas			
							Por exportaciones		Otros	Total	Importaciones	Otros	Total
							Café	Otros productos					
							Millones de pesos						Millones de US\$
1975	1.5608	37.747	58.915	31.231	90.146	52.760	635	779	914	2.328	1.317	894	2.211
1976	1.4858	53.426	79.383	45.953	125.336	66.321	918	735	1.350	3.003	1.236	1.148	2.384
1977	1.3825	74.865	103.503	61.161	164.664	93.088	1.447	795	1.608	3.850	1.772	1.414	3.186
1978	1.3319	101.275	134.890	84.994	219.884	116.367	1.702	866	1.942	4.510	2.110	1.743	3.853
1979	1.2700p	131.995	167.637p	112.609p	280.246p	136.187p	1.769	1.274	3.433	6.476	2.558	2.297	4.855
1980 Febrero	1.3055p	126.106	164.623p	124.921p	289.544p	137.698p	134	99	273	506	245	190	435
Marzo	1.3013p	129.186	168.112p	129.606p	297.718p	141.475p	79	118	371	568	246	247	493
Abril	1.2633p	134.472	169.878p	134.014p	303.892p	142.605p	200	107	310	617	266	247	513
Mayo	1.2769p	133.346	170.268p	137.302p	307.570p	145.263p	155p	131p	276p	562p	273p	250p	523p
Junio	1.2878p	136.485	175.789p	140.203p	315.972p	152.226p	181p	116p	267p	564p	277p	262p	539p
Julio	1.2791p	132.956	170.069p	147.075p	317.144p	151.067p	190p	134p	453p	777p	309p	259p	568p

  

Periodo	Reservas internacionales netas *	Certificado de cambio. Compra	Café			Índice de precios (1970 = 100)					
			Volumen exportado	Precios		Al por mayor del comercio en general			Al consumidor	Bolsa de Bogotá. Cotización de acciones *	
				Pergamino corriente en el país	Suaves colombianos (MAMS) en Nueva York	Según origen del artículo		Total *			Nacional empleados *
						Importados *	Exportados *				
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.	Total *	Total *	Total *	Total *	Total *		
1975	647	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	1.830	37.96	5.322	7.179,03	2,40	408	675	471	382	119	
1978	2.482	41.00	9.034	7.300,00	1,85	495	646	573	457	194	
1979	4.106	44.00	11.131	7.269,61	1,83	597	858	739	578	247	
1980 Febrero	4.347	44.94	1.069	8.300,00	1,84	625	837	759	600	253	
Marzo	4.422	45.62	959	8.355,81	2,05	639	919	775	612	215	
Abril	4.526	46.05	1.122	8.732,50	1,93	644	893	798	631	208	
Mayo	4.579p	46.78	1.125	8.732,50	2,02	656	931	826	651	192	
Junio	4.611p	47.32	964p	8.732,50	1,92	671	922	834	657	177	
Julio	4.830p	47.79	1.015p	8.732,50	1,80	679	921	845	667	172	

  

Periodo	Gobierno Central (5)				Producción						
	Ingresos		Gastos (7)		Petróleo crudo (8)	Oro (compras)	Energía eléctrica Consumo (9)	Azúcar	Lingotes de acero	Cemento	Actividad edificadora (10)
	Corrientes	De capital (6)	Funcionamiento	Inversión							
	Millones de pesos					Miles de barriles	Miles de onzas troy	Millones de kwh	Miles de toneladas		
1975	38.442	10.191	26.183	13.168	57.259	311	8.682	970	266	3.091	3.569
1976	48.832	5.702	36.012	12.315	53.376	300	9.720	936	252	3.612	3.801
1977	63.417	1.941	41.374	16.223	50.222	263	9.676	872	209	3.298	4.454
1978	84.065	3.139	57.220	20.978	47.742	258	10.543	1.027	265	4.153	5.322
1979	114.580p	12.304p	82.637p	25.955p	45.298	266	11.533	1.084	234	4.257	4.260
1980 Febrero	9.411p	355p	9.830p	3.565p	3.579	41	1.120	98	19	315	305p
Marzo	13.531p	187p	8.550p	2.329p	3.788	40	1.064	112	23	365	319p
Abril	10.319p	544p	9.760p	2.336p	3.690	30	1.194	84	22	343	297p
Mayo	13.415p	558p	9.573p	3.268p	4.253	39	(..)	92	23	394	446p
Junio	11.328p	750p	9.579p	2.989p	3.787	35	(..)	93	22	353	404p
Julio	(..)	(..)	(..)	(..)	(..)	49	(..)	115	23	(..)	338p

(1) No incluye pasivos monetarios. (2) Incluye tenencias interbancarias, cuenta especial de cambios, excluido el saldo de tesorería y otros activos netos. (3) Incluye depósitos de ahorro, a término (certificados) y de corporaciones de ahorro y vivienda. (4) Incluye M1 más cuasi-dineros. (5) Operaciones efectivas.

(6) Comprende: crédito bruto externo, interno del Banco de la República, particulares y Fondo de Estabilización. (7) No incluye amortización de la deuda. (8) Barriles de 42 galones US. (9) 14 ciudades. (10) 7 ciudades. \* Fin de periodo.