NOTAS

EDITORIALES

Situación monetaria. Durante el mes de abril de 1980 los medios de pago aumentan en \$1.766 millones (1.1%), al arrojar un saldo acumulado de \$169.878 millones, lo que da lugar a un crecimiento en año completo de 28.4% en este indicador. Al analizar los factores que determinan el comportamiento mensual de la oferta monetaria (M_1) , se observa que su crecimiento se origina en el efecto expansionista de liquidez que presenta la base monetaria, la cual aumenta \$5.285 millones (4.1%) durante el mes de abril.

Este avance en el nivel del dinero base es el resultado del auge que mantiene la comercialización externa de productos colombianos, lo que conduce conjuntamente con los flujos en la cuenta de capital a un incre-

ABRIL 1980

mento mensual de \$6.492 millones (3.6%) en las reservas internacionales. Además, la utilización de recursos del Banco de la República por parte del sistema bancario durante el mes, al igual que la mayor liquidez externa, son elementos importantes en el crecimiento del circulante. En efecto, se observa un incremento de \$ 1.140 millones (8.4%) en el crédito otorgado a este sector; la razón de este ascenso en la financiación a la banca, tiene que ver principalmente con los desembolsos realizados con cargo a los cupos ordinario y extraordinario, los cuales están autorizados por la Resolución 49 de 1974 de la Junta Monetaria lo que permiten el normal funcionamiento de la banca comercial, en situaciones eventuales de iliquidez.

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos)

	M 00	41-22 04	Variación	mensual	
	Marzo 29 1980*	Abril 26 1980*	Absoluta	%	
Base monetaria (A-B+C)	129.186	134.471	5.285	4.1	
A-Activos del Banco de la República, ajustados	226.505	232.176	5.671	2.5	
1. Reservas internacionales netas	182,108	188.600	6.492	3.6	
2. Crédito doméstico	44.202	44.260	58	0.1	
a) Crédito neto Tesoral	(-7.004)	(-4.847)	(2.157)	30.8	
b) Crédito neto sector público	(-16.550)	(-19.131)	(-2.581)	-15.6	
c) Crédito bruto bancos	(13.585)	(14.724)	(1.139)	8.4	
d) Crédito bruto entidades de fomento (2)	(46.092)	(45.698)	(-394)	-0.9	
e) Crédito bruto sector privado (3)	(8.079)	(7.816)	(-263)	-3.3	
3. Otros activos netos	195	-684	-879	111	
B-Pasivos no monetarios, ajustados	98.503	98.948	445	0.5	
1. Obligaciones en moneda extranjera, bancos	722	677	-45	-6.2	
2. Obligaciones entidades de fomento	39.365	39.199	-166	-0.4	
3. Obligaciones sector privado	17.079	17.743	664	3.9	
4. Obligaciones con títulos del Banco de la República	31.852	31.924	72	0.2	
5. Obligaciones externas a largo plazo	9.728	9.648	80	-0.8	
6. Tenencias interbancarias	-243	-243		-	
C-Moneda de Tesorería	1.184	1.243	59	5.0	

⁽¹⁾ Las cuentas en moneda extranjera ajustadas se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compraventa de divisas en cada fecha. (2) Comprende Caja Agraria, Banco Central Hipotecario, corporaciones financieras y fondos financieros, (3) Comprende Federación Nacional de Cafeteros, fondos ganaderos, coo perativas y otros. * Cifras provisionales. ... No es posible calcular variación o su explicación no es significativa.

457

Por el contrario, se presentan durante el mes algunas operaciones del Banco de la República que logran compensar cerca de \$2.500 millones de creación primaria de dinero originada, como ya se dijo, por los movimientos de liquidez externa y de crédito al sector bancario. Entre los factores contraccionistas cabe destacar el aumento de las disponibilidades del sector público en el Emisor en cuantía de \$ 424 millones. Los intermediarios financieros no bancarios contribuyen al control sobre el crecimiento del dinero base, al efectuarse por parte de las corporaciones de ahorro y vivienda, la cancelación total de los préstamos obtenidos del FAVI y que les permitió atender en forma adecuada sus obligaciones financieras, ante temporales bajas de depósitos. De igual forma se produce amortización al crédito otorgado a la Caja Agraria, \$52 millones, al BCH, \$ 12 millones y a los usuarios de las diferentes líneas del FFAP, \$40 millones y del FDE, \$ 49 millones. De otro lado el FFAP se ve beneficiado por un incremento de \$ 201 millones en la colocación de títulos agroindustriales, los que junto con los recursos obtenidos mediante la línea 1357-CO del BIRF, logran incrementar en \$ 273 millones sus disponibilidades en el Emisor.

Finalmente y dentro de las operaciones que contribuyen a contrarrestar la mayor liquidez externa, se encuentran aquellas relacionadas con el comercio exterior colombiano, tales como la constitución de depósitos requeridos para obtener licencias de cambio para giros al exterior, los que se ven incrementados en \$ 968 millones durante el mes, y reflejan de paso el dinamismo de las importaciones realizadas por el país en los últimos meses. Vale la pena anotar que la gran afluencia de divisas al país por concepto de exportaciones que presiona en forma importante el proceso de creción de dinero ha podido ser diferida gracias a la vigencia del sistema del certificado de cambio. En el mes en cuestión esto se refleja en el avance de \$ 649 millones en la cantidad de certificados de cambio en circulación, que logran así retardar parcialmente la monetización de divisas.

El multiplicador monetario por su parte, se ve afectado al 26 de abril por el mayor valor de la reserva bancaria en el Emisor, que hace que el encaje computado supere en \$3.398 millones el requisito que deberían tener dichas entidades ese día con respecto a sus exigibilidades sometidas a encaje. Es así como se produce durante el mes un avance de 0.6808 a 0.7164 en el coeficiente que relaciona la reserva del sistema bancario en el Emisor, con los depósitos en cuentas corrientes. Se observa de esta forma, que la reserva bancaria aumenta en 7.8% durante este período como resultado del excedente de encaje efectuado por los bancos. Lo anterior, da lugar a que el multiplicador monetario neutralice parte de la presión ejercida por la monetización de divisas y la utilización de crédito del Banco de la República por parte de la banca comercial.

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

	Medic	os de pago (M ₁)	Cua	si-dineros ((CD)*	Oferta monetaria ampliada (M ₂)**			
Fin de abril	-	Variación %			Varia	ción %		Variación %		
	Saldo	Año corrido	Año completo	Saldo	Año corrido	Año completo	Saldo	Año corrido	Año completo	
1975	45.963	-0.3	15.6	26.703	28.3	69.5	72.666	8.6	30.9	
1976	61.187	3.9	33.1	38.816	21.7	45.4	100.003	10.1	37.6	
1977	82.062	3.4	34.1	61.923	23.8	59.5	143.985	11.3	44.0	
1978	106.815	2.2	30.2	89.107	27.0	43.9	195.922	12.8	36.1	
1979	132.319	-1.9	23.9	112.204	12.6	25.9	244.523	4.3	24.8	
1980	169.878	1.3	28.4	145.719	16.3	29.9	315.597	7.7	29.1	

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

Con relación a la oferta monetaria ampliada, su saldo acumulado se sitúa en \$315.597 millones en abril 26, al arrojar un crecimiento de \$6.200 millones (2.0%) en el mes y de \$71.074 millones (29.1%) en año completo. El comportamiento de los cuasi-dineros determina un 71.5% del incremento mensual de M₂, al aumentar este guarismo en \$4.434 millones (3.1%), lográndose así un ahorro financiero con los sustitutos inme-

diatos del dinero del orden de los \$145.719 millones. Los depósitos de ahorro del sistema bancario participan con un 32.9% del total de los cuasi-dineros, al registrar un saldo de \$47.928 millones, superior en \$961 millones (2.0%) al presentado al finalizar el mes inmediatamente anterior. Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda contribuyen con el 46.8% de los cuasi-dineros, al obtener una captación total de

\$68.163 millones, de los cuales \$1.303 millones (2.0%), se obtienen en el transcurso de abril. Los certificados de depósito a término del sistema bancario y de las corporaciones financieras, llegan a \$29.628 millones, con un aumento durante el mes que se reseña de \$2.170 millones (7.9%), pasando así a constituir el 20.3% del total de ahorros financieros de alta liquidez.

Cuasi-dineros (1) (Millones de pesos)

Depósito		sitos de a	horro	Certifi	cados de de a término			ahorro y		Total cuasi-dineros		
Fin de		Varia	ación %		Varia	ación %		Varia	ción %		Varia	ción %
abril	Saldo	Año corrido	Año completo	Saldo	Año corrido	Año completo	Saldo	Año corrido	Año completo	Saldo	Año corrido	Año completo
1975	10.134	5.3	18.5	4.758	65.3		11.811	42.0	68.7	26.703	28.3	69.5
1976	13.394	9.0	32.2	7.977	35.3	67.7	17.445	27.3	47.7	38.816	21.7	45.4
1977	18.330	8.4	36.9	17.167	34.4	115.2	26.426	29.9	51.5	61.923	23.8	59.5
1978	26.128	8.1	42.5	27.181	26.0	58.3	35.798	46.7	35.5	89.107	27.0	43.9
1979	35.953	6.8	37.6	30.353	-2.2	11.7	45.898	31.3	28.2	112.204	12.6	25.9
1980	47.928	4.3	33.3	29.628	12.4	-2.4	68.163	28.6	48.5	145.719	16.3	29.9

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

En lo referente al crédito otorgado por el sistema bancario se registra un aumento de \$1.130 millones (0.8%) en el transcurso del mes, presentando un saldo acumulado de colocaciones bancarias de \$142.605 millones para abril 26, superior en \$24.619 millones (20.9%) al de igual fecha de 1979. El Banco de la República, por medio de sus líneas especiales de crédito y de los fondos financieros, continúa aportando un flujo importante de recursos, de los cuales al finalizar el mes aquellos canalizados a través de la banca comercial ascienden a \$49.444 millones, que son destinados estrictamente a atender las necesidades de crédito de los sectores industrial y agropecuario.

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

		Carter	R.	C	Colocaciones *						
Fin de	Saldo -	Variac	ión %		Varia	ición %					
abril	Saldo -	Año corrido	Año completo	Saldo	Año corrido	Año completo					
1975	41.337	8.0	36.9	44.858	8.4	38.1					
1976	49.802	2.4	20.5	54.688	3.7	21.9					
1977	67.562	10.5	35.7	74.701	12.6	36.6					
1978	92.083	5.3	36.3	99.149	6.1	32.7					
1979	107.552	0.2	16.8	117.986	1.4	19.0					
1980	125.105	2.0	16.3	142.605	4.7	20.9					

^{*} Incluye cartera. (1) Cifras provisionales.

Otros intermediarios financieros no bancarios, concretamente las corporaciones financieras y los fondos ganaderos, también se ven beneficiados por una fuerte afluencia de crédito de los fondos financieros y disponen también de algunas líneas especiales para recibir financiamiento del Emisor; el monto de los recursos así obtenidos es de aproximadamente \$ 13.500 millones, que se dirigen también en forma específica a atender necesidades crediticias del sector productivo.

Reestructuración del FIP. El Fondo de Inversiones Privadas fue creado a comienzos de la década de los años sesenta con el objetivo de prestar apoyo financiero a la industria nacional. Dados los problemas crónicos de balanza de pagos de aquella época, los recursos del FIP fueron canalizados primordialmente hacia aquellos proyectos que contribuyeran de manera más eficaz a la solución de la escasez de divisas. Por esta razón los créditos del FIP se orientaron desde un comienzo a beneficiar las empresas que incrementaran y diversificaran las exportaciones del país y hacia aquellas cuya producción permitiría sustituir importaciones.

Durante la pasada década el problema de escasez de divisas desapareció al menos temporalmente. Desde luego, existe inquietud de que la favorable situación de balanza de pagos puede deteriorarse en los años venideros. Por este motivo la promoción de exportaciones continúa recibiendo apoyo decidido de parte del gobierno. El continuo fortalecimiento de PROEXPO refleja este firme propósito. En cuanto a la sustitución de importaciones como esquema básico de desarrollo ha sido cuestionado y parece evidente que deba ser cada día más un proceso selectivo que se realice en aquellas áreas realmente susceptibles de lograr eficiencia internacional una vez superadas las etapas de formación y gestación de la empresa.

De otra parte, la industria nacional de bienes de capital comienza a entrar en una etapa de franco desarrollo. Las necesidades de recursos de este sector son, por lo tanto, grandes y crecientes. Es precisamente este tipo de bien el que requiere financiación más larga y, en muchos casos, especializada. La orientación de recursos financieros estables en esta dirección tiene, entonces, una importancia vital.

La reorganización reciente del FIP, tuvo en cuenta estas y otras consideraciones, tales como la descentralización industrial y la importancia de generar volúmenes altos de empleo. Se busca preferencialmente orientar recursos estables a la industria nacional, incluso hacia aquellos subsectores que no contribuyen de manera directa a la generación o ahorro de divisas pero sí permiten, a través de su producción, lograr otros objetivos de importancia inobjetable, sin descuidar, obviamente, la financiación de las empresas cuyas actividades fortalecen el sector externo de la economía. Específicamente, se consideró que PROEXPO, dada su especialización para impulsar las exportaciones de bienes y servicios y teniendo en cuenta su flujo creciente de recursos, asegurado por la sobretasa de 5% a las importaciones, podía atender eficientemente las necesidades financieras de áreas que hasta ahora recibían el apoyo del FIP. Los recursos del FIP se destinarán en adelante primordialmente hacia aquellas empresas que, aunque no sean generadoras de divisas, tienen efectos muy benéficos sobre la producción y el empleo industriales. Más que una reorientación del crédito, la nueva organización busca canalizar los recursos financieros a través de las entidades más capacitadas y especializadas en cada ramo de las manufacturas.

El FIP tiene por objeto, entonces, canalizar crédito de fomento hacia empresas del sector privado que operen en el campo de la industria y de la minería siempre y cuando registren a diciembre de 1979 activos no inferiores a \$60 millones y no superiores a \$ 1.500 millones. Las necesidades crediticias de empresas de menor tamaño serán atendidas por el Fondo Financiero Industrial. Además, si se acude al FIP para la financiación de empresas nuevas que se establezcan en áreas descentralizadas, no se tendrá en cuenta el límite superior de activos a que se ha hecho referencia. El FIP ofrece de esta forma financiar el 60% del valor de los proyectos específicos, que cumplan con los objetivos socioeconómicos antes mencionados. El costo de esta financiación fluctúa entre 26% y 27% anual, según la ubicación del proyecto, a un plazo máximo de diez años, según el caso.

Concretamente, el Fondo financiará el 100% del costo de adquisición de bienes de capital de producción nacional, gastos para obras civiles, instalaciones y montaje, así como el capital de trabajo que se requiera para la normal ejecución de los proyectos de inversión. Para este último objeto el plazo máximo del préstamo será de tres años.

Se espera, que la medida fortalecerá las fuentes de crédito de que disponen en la actualidad los productores de bienes de capital de origen nacional. Mediante la restricción de que el monto del crédito acumulado por cada empresa no podrá superar 1.5 veces el capital pagado y reserva legal, se evita la concentración de recursos.

Acerca de la intermediación financiera, se mantienen los tres puntos de diferencia que existen entre la tasa de interés y la de redescuento, ya que la modificación en materia de costo de estos recursos se realiza dentro de las pretensiones de lograr una nivelación de las diferentes tasas de interés del mercado. El margen de redescuento, por su parte, se fijó entre un 75% y un 80%, con el fin de ampliar la capacidad de financiación por este canal, al permitir que los intermediarios aporten recursos propios en estas operacio-

nes, en momentos en que la congelación del encaje marginal permite a la banca una mayor disponibilidad de recursos.

Títulos de participación. Desde su reestructuración según Resolución 60 de 1979 los títulos de participación se vienen colocando en forma directa por el Banco de la República, y a través de la Bolsa de Bogotá y de los intermediarios financieros, al precio que periódicamente establece la autoridad monetaria. El procedimiento ha dado buenos resultados si se juzga por el monto actual de los títulos en poder del público.

El sistema para la fijación del precio al cual se pueden vender los títulos, y su respectivo rendimiento, han sido regulados por la autoridad monetaria. Para tal efecto se han tenido en cuenta varios factores, entre otros, las necesidades monetarias de contracción y el nivel de las tasas de interés de documentos con características similares.

Con el fin de seguir perfeccionando la colocación de este importante instrumento de control monetario, el Banco de la República ha decidido poner en práctica un nuevo sistema, complementario del vigente, consistente en la venta de títulos de participación con base en ofertas globales hechas por el sistema financiero. De esta manera se busca un mayor grado de flexibilidad para la determinación de la tasa de interés conservando al mismo tiempo el necesario dinamismo en la colocación.

El mecanismo consiste en vender títulos de participación a quienes hagan ofertas, al precio que el interesado esté dispuesto a pagar y que el Banco de la República decida aceptar. Las propuestas no implican compromiso hasta tanto no sean aceptadas por el Banco de la República. No tienen el carácter de remate, pero una vez acogidas por el Banco adquieren un compromiso obligatorio recíproco. El precio de las ofertas reflejará la situación del mercado y por lo tanto se usará también para fijar el precio de los títulos de participación en las ventas que se hagan de acuerdo con el método anterior.

Situación cambiaria. Los movimientos de cambio extranjero en el curso de 1980, hasta el 25 de abril, originan aumento de US\$ 435 millones en los activos internacionales, los que alcanzan un nivel de US\$ 4.548 millones. Este resultado se deriva de los supe-

rávit de US\$ 356 millones en la cuenta corriente y de US\$ 79 millones en los movimientos de capital.

En cuanto a la cuenta corriente, tanto los ingresos como los egresos superan las correspondientes operaciones del año pasado, en aproximadamente 40%. Los primeros debido fundamentalmente a los reintegros por ventas de café y los provenientes de servicios, rubros que en conjunto incrementan sus flujos en US\$ 422 millones. En los segundos, son los pagos por importaciones de mercancías e intereses, los renglones que presentan mayor dinamismo, al exceder en US\$ 310 millones las cifras del año anterior.

No obstante el avance de las exportaciones de café, la balanza comercial, medida desde el punto de vista cambiario, muestra un superávit de solo US\$ 24 millones al comparar iguales lapsos del año pasado y de 1980, por cuanto que el crecimiento de los pagos por importaciones de bienes es muy similar a los ingresos por exportaciones de café y menores.

El valor de las ventas del grano, hasta el 25 de abril, pasa de US\$ 410 millones en 1979 a US\$ 594 en el presente año. Este avance se explica, de una parte, por la mejora de la cotización en el mercado internacional la cual se eleva de un promedio de US\$ 1.45 la libra en aquel período a US\$ 1.92 en el actual; y de otra, por el incremento en los despachos en cerca de doscientos mil sacos, consolidando así 3.9 millones de sacos durante el período que se reseña.

Los ingresos por exportaciones de productos distintos al café, que el año anterior habían crecido en 47%, en este año apenas lo hacen en 10%. Hasta el mes de febrero, los reintegros por ventas al exterior de algunos productos agrícolas, tales como flores, plátanos, azúcar, arroz y especialmente algodón, presentan, en conjunto, incremento de US\$ 23 millones, de los cuales el 40% corresponde a la fibra, cuya última cosecha mejora sustancialmente. Otros productos como ganado y carne de res, tabaco, mariscos, cueros y sus manufacturas y cemento, muestran baja en conjunto de US\$ 14 millones.

Como se comentó anteriormente, otro de los renglones que presenta destacado aumento es el de servicios y transferencias al registrar ingresos, hasta el 25 de abril, de US\$ 643 millones, 59% más que los de igual lapso de 1979. Buena parte del incremento de esta agrupación es originada en el renglón de intereses que llega a US\$ 143 millones, cuando en 1979 solo fue de US\$ 61 millones. La casi totalidad de estos intereses se perciben como rendimiento de las reservas internacionales colocadas en los mercados financieros del exterior.

Reintegros por principales productos de exportación distintos del café (Miles de US\$)

	H	ero	
	1979	1980	Variación relativa
Productos del sector agropecuario	54.885	68.108	24.1
Algodón	2.191	11.345	417.8
Ganado y carne	10.101	1.648	-83.7
Azúcar	6.085	11.145	83.2
Banano	13.733	16.377	19.3
Tabaco	4.018	3.371	-16.1
Mariscos, crustáceos y moluscos.	3.868	3.351	-13.4
Flores	12.357	16.656	34.8
Arroz	2.532	4.215	66.5
Productos manufacturados	63.370	72.987	15.2
Textiles y confecciones	27.098	29.823	10.1
Cueros y sus manufacturas	6.824	3.662	-46.3
Cajas de cartón corrugado	2.500	4.697	87.9
Libros, folletos e impresos simi-			
lares	1.266	3.334	163.4
Cemento	5.282	4.295	-18.7
Productos químicos y farmacéuticos	7.293	11.329	55.3
Metales y sus manufacturas	5.993	6.750	12.6
Máquinas y aparatos, material			
eléctrico	7.114	9.097	27.9
Productos minerales	10.237	8.487	-17.1
Piedras preciosas y semipreciosas	10.237	8.487	-17.1
Otros productos	36.949	36.506	-1.2
Total	165.441	186.088	12.5

En lo relacionado con los egresos corrientes de los cuatro primeros meses de 1980, hasta el 25 de abril, es de resaltar su aumento de US\$ 386 millones con respecto a igual fecha del año precedente. El 57% de este incremento corresponde a pagos por importaciones de mercancías, que llegan, en dicho lapso, a US\$ 963 millones. Igualmente, los renglones de compras internas de petróleo crudo y de gas natural acusan en conjunto incremento de US\$ 168 millones.

El aumento de las erogaciones por adquisición de bienes en el exterior tiene explicación, en parte, en el monto de registros reembolsables aprobados por el INCOMEX en 1979 el cual con relación al de 1978 se eleva en 39%. Además, los registros correspondientes a bienes de consumo, que son los que normalmente se pagan en el corto término, observan alza en su participación con respecto al total.

De los servicios pagados al exterior, los fletes y los intereses totalizan crecimiento de US\$ 115 millones. Los primeros aumentan en 50% en lo corrido de este año con relación a período similar de 1979, debido principalmente al avance de las compras de mercancías en el exterior. En lo relativo a los pagos al exterior mediante la utilización de licencias de de cambio globales para 21 numerales cambiarios contemplados en la Resolución 51 de 1979 de la Junta Monetaria, hay que anotar que durante el presente año el 94% del total de dichos giros se ha efectuado por medio de este mecanismo, el cual facilita los trámites administrativos respectivos.

Por Resolución 19 de este año, que complementa la 51 de 1979, se adicionaron 35 numerales cambiarios que pueden cancelarse al exterior sin el requisito de licencia de cambio individual. Igualmente, por esta resolución, se autoriza la utilización de licencias de cambio global para los giros por compras de gas natural y petróleo crudo, pagos de bienes de capital, de materias primas para iniciar operaciones y demás bienes instalados o utilizados por las empresas colombianas establecidas en las zonas francas.

La financiación neta durante los cuatro primeros meses de 1980 muestra superávit de US\$ 79 millones, superior en US\$ 35 millones al de igual lapso del año anterior. Esta mejora se observa tanto en el capital oficial como en el privado ya que ambos sectores muestran saldo positivo de US\$ 22 millones y US\$ 4 millones, respectivamente, frente a déficit de US\$ 13 millones y US\$ 3 millones en el período enero-abril de 1979.

Balanza cambiaria (Millones de US\$)

	H	asta abril	25
	1978	1979	1980 •
I-Ingresos corrientes	1.055.5	1.200.4	1.693.3
Exportaciones	695.3	768.7	986.7
Café	449.0	410.4	594.1
Otros productos	246.3	358.3	392.6
Oro y capital petróleo	10.5	27.4	63.9
Servicios	349.7	404.3	642.7
II-Egresos corrientes	863.1	951.8	1.337.3
Importaciones	675.9	744.8	962.9
Petróleo para refinación	26.3	17.7	52.1
Servicios	160.9	189.3	322.3
III-Superávit (+) o déficit (-)	192.4	248.6	356.0
IV-Movimientos de capital	-5.6	44.7	79.4
V-Variación de las reservas			
(III+IV o VII-VI)	186.8	293.3	435.4
VI-Saldo reservas brutas, diciem-			
bre año anterior	1.835.6	2.492.6	4.113.1
VII—Saldo reservas brutas	2.022.4	2.785.9	4.548.5
• Cifrag proliminance			

Petróleo. Por considerarlo de gran actualidad, se hacen en las presentes notas editoriales algunos comentarios sobre el importante tema petrolero. En el año de 1973 se
desata la llamada "crisis energética mundial", crisis que se viene citando como el
principal factor desestabilizador de las relaciones económicas internacionales y de las
subsiguientes secuelas en materia de recesión económica, crisis monetaria, inflación,
desequilibrios en la balanza de pagos, bajas
en la productividad y cambio en los patrones de consumo.

Ahora bien, es importante recordar que dicha crisis tiene su origen en dos hechos distintos, aunque interdependientes. El primero, resultante de una mayor concentración del poder negociador de los países productores de petróleo los cuales, agrupados bajo cartel, decidieron incrementar, fuerte, sostenida y deliberadamente los precios del hidrocarburo, basados en el razonamiento de la no reproductividad del recurso y, haciendo caso omiso de las consideraciones económicas con relación a los costos de explotación o, a la transmisión de los efectos de esa decisión sobre el funcionamiento económico mundial.

El segundo, o causa primaria de la crisis energética hay que buscarlo en el proceso de desarrollo del mundo industrializado en los últimos cincuenta años, el cual se basó fundamentalmente, en la utilización del petróleo por ser un recurso energético barato, con amplias perspectivas de producción. En efecto, de este recurso los países industrializados derivaron transformaciones tecnológicas y económicas sin precedentes en la historia de la humanidad: transformaciones que muy probablemente llevaron a ignorar la realidad de que esta fuente de energía no es renovable y que, por tanto, el crecimiento de las reservas de hidrocarburos indiscutiblemente iba a quedar frenado y posteriormente declinaría ante las fuertes e incontroladas tasas de crecimiento del consumo mundial.

Al analizar la evolución que presenta el consumo, la producción y las importaciones de hidrocarburos en Colombia, es necesario ubicar el problema dentro de un contexto realista, sobre todo si se tiene en cuenta que la producción actual está definitivamente interrelacionada con los acontecimientos que se vienen suscitando a nivel mundial, a partir de la crisis energética. A este respecto vale la pena tener presente algunas condiciones específicas, las cuales han influido marcadamente sobre la situación petrolera que en la actualidad atraviesa el país.

Comparativamente con los países típicamente productores de hidrocarburos, se observa cómo Colombia nunca fue un gran productor de petróleo. Recuérdese que durante los años en que el país era un exportador neto de hidrocarburos, su producción pico (en 1970, ochenta millones de barriles al año), apenas significaba el 6% de la producción venezolana. Esta situación es preciso enfatizarla pues el descenso que muestra la explotación actual no es solamente el resultado de fallas programáticas en la política energética del país, sino consecuencia tanto de la realidad económica de los primeros años de la década de los 70, como de la específica estructura geológica del país. Es importante anotar que si bien algo se ha avanzado en la cuantificación de las reservas probadas de petróleo crudo, dichas reservas son de muy difícil explotación, no solo por la baja gravedad que presentan los crudos y su profundidad, sino también por la inmensa dificultad de acceso a las áreas geográficas del país, donde está localizado el recurso.

Como ya se anotó, los niveles declinantes en la producción actual de hidrocarburos son el resultado de diversas situaciones económicas vigentes en el pasado. En efecto, la menor producción registrada en la actualidad es consecuencia de mermas considerables en las actividades de exploración por efecto de los altos costos; costos que el país no estuvo en condiciones de asumir en los primeros cinco años de la década que acaba de terminar. Por otra parte, la política colombiana sobre recursos naturales, inhibía el mecanismo de exploración y explotación por intermedio de compañías extranjeras.

El alza en los precios internacionales del petróleo, decretada por el cartel de países exportadores del recurso, coincidió en el tiempo con la declinación de la producción colombiana e incremento de nuestras importaciones de crudos, las cuales han empezado a tener un peso significativo sobre la balanza de pagos del país.

Paradójicamente, el alza en la cotización internacional del hidrocarburo ha tenido para Colombia efectos opuestos y de compleja evaluación social y económica: a) los nuevos precios del hidrocarburo han facilitado la inversión en exploración y explotación de petróleos en Colombia, la cual venía decreciendo dado que no se justificaban exploraciones sumamente difíciles y costosas, cuando el precio internacional bordeaba apenas los US\$ 3.00 por barril. Evidentemente los notorios avances registrados en la exploración de pozos, están relacionados con las cotizaciones del precio actual; b) las importaciones adicionales de crudo que ha sido necesario efectuar para compensar los incrementos por el lado del consumo, se han realizado en momentos de precios internacionales altos y c) el déficit petrolero aparece para Colombia en momentos en que el sector externo se encuentra en situación coyuntural favorable: el país tiene cómo comprar petróleo y a su vez cuenta con los recursos suficientes para explorarlo y explotarlo, recursos que no existían en épocas de producción petrolera superavitaria. Aún más, la situación de bonanza del sector externo parece dejar de ser coyuntural para tornarse de mediano plazo, con lo cual parecerían despejarse algunas incógnitas sobre las perspectivas de inversión en el sector petrolero durante la presente década. Los últimos anuncios oficiales concernientes a nuevos yacimientos susceptibles de explotación, son, asimismo, un augurio favorable.

Producción. De la observación de la serie de producción de crudo en Colombia desde 1921 se desprenden conclusiones interesantes. En primer lugar cabe destacar que desde el momento en el cual la producción alcanza los veinte millones de barriles anuales, esta crece de manera que podría considerarse como moderada, a una tasa promedio anual de 5% en el período comprendido entre 1930 a 1970, año este último que registra el volumen de explotación más notorio en toda la historia del país, ochenta millones de barriles/año. A partir de ese momento la tendencia se invierte para iniciar la disminución de la producción petrolera. Es así como en 1979

la producción se sitúa en niveles cercanos a los de 1956. Es decir, que en el lapso de nueve años la producción se contrajo en casi un 50% al descender de ochenta millones de barriles en 1970 a cuarenta y cinco en 1979.

Consumo. En la evolución del consumo de petróleo crudo en Colombia es preciso distinguir tres períodos bien diferentes. En el primero, la década de los años 20, el consumo muestra tasas de crecimiento muy altas cuyo promedio anual es de 20%, en momentos en que la producción iba en ascenso, fruto de las concesiones otorgadas y de los nuevos yacimientos explotados. En el segundo período, comprendido entre las décadas de los años 30 y 60, el consumo en el país muestra un crecimiento del 9.3%. Recuérdese que en el lapso de esos cuarenta años la producción, por el contrario, creció a una tasa anual promedio de solo 5%, lo cual determinó que en el largo plazo la tendencia se invirtiera correspondiéndole a un tercer período, la década de los años 70, una estructura diametralmente distinta entre producción y con-

En efecto, el crecimiento del consumo en este último período se atenúa considerablemente (4.3% de crecimiento anual promedio), como consecuencia de tres hechos fundamentales. De una parte, porque la política del gobierno para racionalizar los consumos empieza a dar sus frutos; de otra, porque los niveles productivos actuales no permiten al consumo de hidrocarburos crecer a las tasas de décadas pasadas, tanto por el volumen actual de esos consumos como por los limitantes de la infraestructura económica del país, y por último, porque Colombia ha logrado importantes sustituciones por fuentes alternas de energía. Por otro lado, la producción invierte marcadamente su tendencia para decrecer a una tasa anual promedio de -6.8% creándose así la situación de déficit petrolero, tan comentada en los últimos años.

Vale aquí, no obstante, una aclaración; en los últimos tres años de la década de los 70, la demanda por crudos atenúa aún más su ritmo de expansión, situándose su crecimiento anual promedio en 3.1% mientras la producción, por su parte, muestra mejoras en su tasa de declinación, colocándose la misma en —5.4% para esos años, lo que permitió modificar favorablemente las expectati-

vas que se habían creado a mediados de la década sobre la proyección del volumen de importaciones para 1978 y 1979 y obviamente para el próximo quinquenio.

Importaciones. El volumen de las importaciones de crudo, representa solo el 17% del consumo total del país en el último año, y el 14% para el promedio de los cinco últimos años en los cuales se ha importado el crudo. Obviamente dada la tasa de declinación de la producción y no obstante alguna significativa mejora por el descenso de la demanda, la participación de las importaciones sobre la demanda total puede incrementarse por lo menos hasta 1985.

En cuanto a las importaciones es preciso destacar no obstante dos factores que son relevantes para medir el efecto del hidrocarburo sobre la balanza de pagos del país; (1º) el volumen de importación de crudos no está reflejando la demanda total por hidrocarburos importados, por cuanto que en los últimos años vienen comprándose en el exterior cantidades importantes de gasolina, y (29) la relación entre el volumen importado del hidrocarburo y el volumen del consumo total no es necesariamente la que habrá de incidir de manera preponderante sobre el peso del crudo en la balanza de pagos; efecto mayor lo tendrá indiscutiblemente la evolución que muestre la cotización internacional del crudo en los próximos años.

En efecto, es importante anotar que el precio internacional del petróleo pasa de US\$ 1.80 barril en 1970, a precios comprendidos entre los US\$ 23 y los US\$ 34, actualmente, variaciones que significan un aumento de más del 1.000% en el período 1970-1979 y, de más del 60% entre enero de 1979 y los meses transcurridos de 1980.

Actividad exploratoria. Como se reseñó en las páginas anteriores, la producción de crudos en Colombia ha venido decreciendo en la última década. Ahora bien, dicha declinación guarda relación directa con la actividad exploratoria en el país, la cual muestra un relativo estancamiento entre los años de 1962 y 1976.

En efecto, si observamos que Colombia cuenta con unos 620.000 Kms. de cuencas con acumulación de hidrocarburos, es decir, el 50% del territorio nacional y que la perforación de pozos solo ha alcanzado a cubrir el 6.6% de esa superficie desde 1918, se tendría que las posibilidades de aumentar las reservas del país son grandes.

El desarrollo de la actividad exploratoria en el país se muestra en el cuadro:

Pozos perforados en Colombia

ta 19	17										i,			13	pozos					
1918	a	19	57				0	٠			Ġ			259	pozos	=	6.5	pozos	por	año
1957	a	19	967				69		٠	•				203	pozos	=	20.3	pozos	por	año
1967	a	197	7.											145	pozos	=	14.5	pozos	por	año
						40								29	pozos					
·	٠.					•		٠	٠			0		37	pozos					
	٠.													44	pozos					
3	1918 1957 1967	1918 a 1957 a 1967 a	1918 a 19 1957 a 19 1967 a 197	1918 a 1957 1957 a 1967 1967 a 1977.	1918 a 1957 1957 a 1967 1967 a 1977	1918 a 1957 1957 a 1967 . 1967 a 1977	1918 a 1957 1957 a 1967 1967 a 1977	1918 a 1957		1918 a 1957. 259 1957 a 1967 208 1967 a 1977. 145 29 37	1918 a 1957.	1918 a 1957.	1918 a 1957	1918 a 1957	1918 a 1957					

Del cuadro se desprende cómo la actividad exploratoria en el país ha sido poco significativa; intensificándose solo entre los años 1957 y 1967 con un promedio de veinte pozos anuales. Ahora bien, si se tiene en cuenta que un pozo productivo requiere de cinco años para su plena explotación y que solamente uno de cada doce pozos explorados es susceptible de explotación, tendríamos la respuesta al por qué 1970 representa el año pico en la producción colombiana.

De otra parte, evidentemente en el período 1978-80, se ha intensificado la actividad exploratoria superando los últimos cuatro años, el promedio de pozos explorados de décadas pasadas, de donde se desprende, de acuerdo con los supuestos anteriores, que a partir de 1985 y de seguir el ritmo de exploración actual, el país puede mejorar su desequilibrio petrolero. De momento se puede observar cómo en los últimos tres años la tasa de declinación de crudo se contrae de los —6.8% del promedio del decenio, a —5.4% pudiéndose afirmar que la actividad exploratoria ha dado frutos de alguna significación.

Merece destacarse que el costo en dólares por pozo explorado se ha incrementado solo en un 9% en los últimos cuatro años, lo cual contrasta sensiblemente con el incremento que ha tenido la cotización internacional del crudo y por ende, con los aumentos en el valor de las importaciones colombianas. De donde puede afirmarse, una vez más que, los actuales precios internacionales del crudo permitirán a Colombia una importante labor exploratoria y de explotación.

Así pues, las expectativas de producción e importación de crudos para los próximos años no presentan las alarmantes características que se vislumbraban nace solo unos pocos años, pues es de esperarse que la labor exploratoria que actualmente se desarrolla, incremente significativamente la producción y por ende se acuse una mejor estructura en nuestra balanza energética para el próximo futuro, bajo el supuesto también de que el país tome conciencia del problema petrolero y racione su consumo de hidrocarburos y que los países productores antepongan de alguna manera las consideraciones de los países en desarrollo no petroleros, a sus propios intereses.

Reuniones internacionales. En abril se llevó a cabo en Río de Janeiro la Asamblea Anual del Banco Interamericano de Desarrollo, la cual estuvo precedida por la reunión en Lima, de los gobernadores de bancos centrales del Continente Americano y de España. En ambas reuniones se analizaron aspectos sobresalientes de la economía de los países, con énfasis en la movilización de financiamiento para su desarrollo y para el ajuste de las balanzas de pagos.

Con este propósito algunos bancos centrales presentaron trabajos sobre sus experiencias en la aplicación de los instrumentos monetarios, y los ministros de Hacienda se refirieron a aspectos sobresalientes de la economía internacional y de sus respectivos países en particular. Además el BID presentó su informe anual con un análisis de la situación de la economía mundial y su incidencia en América Latina.

Entre el 21 y el 25 de abril se llevaron a cabo en Hamburgo las reuniones monetarias internacionales del Grupo de los Veinticuatro, del Comité de Desarrollo y del Comité Interino. En ellas se analizó principalmente lo relacionado con el proyecto de creación de una Cuenta de Sustitución, que administraría el Fondo Monetario Internacional (FMI). Por otra parte también fue objeto de especial atención, lo referente a los préstamos para ajuste estructural y el cofinanciamiento en el marco del Banco Mundial.

La economía latinoamericana. De acuerdo con los documentos presentados en las reuniones, en 1979 el producto interno bruto de América Latina creció 6% a precios constantes, superior a la tasa promedio de 4.3% anual en el período 1975-1978. Durante los últimos veinte años, el producto interno bruto de América Latina se triplicó en dólares constantes de 1978, al elevarse de US\$ 149.000 millones en 1960 a más de US\$ 430.000 millones en 1979. Como proporción del PIB de los países industrializados en su conjunto, el producto de América Latina aumentó del 6% en 1960 al 8% en 1979. En términos per cápita, el producto registró una tasa de crecimiento de 3% anual entre 1970 y 1978 y, como proporción del PIB per cápita de los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), subió del 16.6 al 17.2%.

La inflación se intensificó, tendencia que ya se observaba en el año anterior para la región en conjunto. Durante 1979, Brasil, Colombia, Jamaica, Perú y Uruguay, que en años recientes sufrieron una aguda inflación, no lograron una sensible desaceleración del proceso. Argentina, Chile y México tampoco pudieron reducir en forma significativa su tasa de inflación, y muchos países que tradicionalmente habían tenido estabilidad en los precios, registraron, en 1979, un alza de precios paralela a las tasas de inflación de los países industrializados.

Las economías de los países latinoamericanos han mostrado alguna capacidad de reacción ante las circunstancias muy difíciles en
que se desenvuelve la economía mundial, caracterizada por bajas tasas de crecimiento
en los países industrializados, índices decrecientes de productividad, altas tasas de inflación y de interés, desequilibrios persistentes en la balanza de pagos de países con una
gran importancia en el comercio y en los movimientos de capital, y el alza en el precio
de los combustibles que es un factor fundamental en el análisis de esta situación.

En cuanto se refiere al sector externo de América Latina, el déficit en sus transacciones internacionales se ha aumentado en años recientes principalmente a consecuencia del creciente valor de las importaciones —especialmente de petróleo—, del más alto costo del financiamiento externo y de una insuficiente ampliación de las exportaciones. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, que se elevó de un promedio anual de US\$ 4.000 millones entre 1971 y 1973 a

cerca de US\$ 15.000 millones en el período 1974-1975, superó los US\$ 17.000 millones en 1978 y, de acuerdo con datos preliminares, ese déficit fue US\$ 20.000 millones en 1979.

El financiamiento externo neto recibido por América Latina, incluyendo inversiones directas, ha excedido el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, lo cual ha resultado en un importante aumento en las reservas monetarias brutas de la región. Las entradas de capital registraron un incremento considerable, al pasar de US\$ 15.000 millones anuales en 1976-1977 a cerca de US\$ 22.000 millones en 1979.

Asimismo, las reservas internacionales brutas se elevaron de US\$ 18.200 millones a fines de 1974 a más de US\$ 38.000 millones en 1979. Convertidas a Derechos Especiales de Giro (DEG), las reservas aumentaron durante estos años en casi 94%. Las reservas monetarias internacionales de siete países -Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México, Trinidad y Tobago y Venezuela- representan más del 85% del total mencionado. Para la región en conjunto, la proporción de las reservas brutas con relación al valor corriente de las importaciones de bienes pasó de un promedio anual de 30% en la década de 1960 al 58% en 1973, y se elevó un poco más en 1978 y 1979.

La contribución de las inversiones externas directas al ingreso de capital de América Latina ha sido de cerca de US\$ 3.000 millones anuales en promedio en los últimos cinco años.

La mayor parte de los ingresos de capital se ha agregado a la deuda total externa de la región, que se elevó de US\$ 83.000 millones a fines de 1977 a casi US\$ 100.000 millones a fines de 1978.

Actividades del BID. En 1979 el Banco Interamericano de Desarrollo completó dos décadas de actividades. Durante este período los países miembros aumentaron de veinte a cuarenta y uno, de los cuales quince son extrarregionales. Los recursos del Banco se elevaron de US\$ 1.000 millones a US\$ 27.000 millones, y los préstamos pasaron de US\$ 294 millones aprobados en el primer año de operaciones a más de US\$ 2.000 millones en

1979. A fines de este último año, los préstamos acumulados del BID ascendían a US\$ 16.000 millones, suma que está contribuyendo a financiar proyectos cuyo costo total alcanza a más de US\$ 61.000 millones.

Otro aspecto importante de las operaciones del BID es su función como movilizador de capital externo para el desarrollo de América Latina. Solo una parte menor de los recursos del Banco consiste en suscripciones pagadas por los gobiernos miembros. La mayor parte es capital exigible, que sirve como garantía para los fondos obtenidos por el BID en los mercados de capital que se canalizan a través de préstamos hacia los países miembros.

El sistema monetario y la "cuenta de sustitución". El abandono de los acuerdos monetarios suscritos en Bretton Woods, en 1944, las altas tasas de inflación registradas por los países industriales en los últimos años y la excesiva inestabilidad de los mercados cambiarios han intensificado el interés de buscar alternativas que permitan un ordenamiento del sistema monetario internacional. Una de estas es la llamada "cuenta de sustitución" a través de la cual se emitirían, a nombre de los países participantes en la cuenta, títulos valores denominados en derechos especiales de giro, a cambio de depósitos en dólares. El objetivo de la cuenta es contribuir a la estabilidad del sistema monetario internacional, y a que eventualmente los derechos especiales de giro se conviertan en el activo principal de reserva.

No obstante los avances hechos en el estudio de los aspectos técnicos de la cuenta, en la reunión de abril del Comité Interino tampoco fue posible llegar a un acuerdo sobre el establecimiento de la cuenta. Por una parte, los Estados Unidos no parecen estar tan comprometidos ahora con esta idea por el costo que representa; y por otra, los países en vía de desarrollo, para los cuales la cuenta no significa un beneficio directo, no están dispuestos a dar su voto para que se utilice parte del oro en poder del Fondo Monetario Internacional para que la cuenta pueda mantener el valor entre activos y pasivos.

Ante la posibilidad de que se requiera vender aproximadamente seis millones de onzas de oro de los 104 millones de onzas todavía en poder del Fondo, los países subdesarrollados propusieron que se les diera reciprocidad con un aumento sustancial de cuotas en el Fondo Monetario Internacional junto con una elevación del poder de votación con relación al de otros países miembros, y una asignación de derechos especiales de giro DEGs de 8.000 millones anuales a partir de 1982.

Probablemente estos asuntos vuelvan a tratarse en la próxima reunión del Comité Interino, teniendo como referencia el "Bosquejo de un Programa de Acción para la Reforma Monetaria Internacional", preparado por el Grupo de los Veinticuatro, foro que tiene como propósito el estudio del sistema monetario internacional, con énfasis en los intereses de los países subdesarrollados.

468

Indicadores económicos

						Ba	nco de la	República						
			Ac	tivo				Pasivo						
Fin de:		Crédito interno						Pasivos monetarios		Obliga-	Operaciones en el mercado monetario			
	Reservas Interna- cionales netas	Sector público (neto)	Bancos comer- ciales (neto) (1)	Entida- des de fomento (neto) (1)	Secto privad (neto (1)	r a	Otros ectivos (neto) (2)	Billetes en circu- lación	Reservas del sis- tema bancario y otros depósitos	ciones externas a largo plazo	Titulos de parti- cipación	Titulos canjea- bles	Certifi cados de cambio	
							Millones	de pesos						
1975 1976 1977 1978 1979	16.418 40.804 69.526 99.274 176,605	9.523 6.352 3.784 -1.095 -23.364	7.846 7.099 13.490 13.124 13.223	8.980 8.757 16.716 20.460 14.691	-1.8° -40 -5.2° -5.1° -8.1°	03 57 - 94 -	1.592 290 -1.471 -2.245 -7.073	21.589 29.507 41.341 54.466 68.678	15.704 23.336 32.731 45.808 62.146	3.606 4.961 6.429 7.723 9.426	500 840 	930 3.981 2.917 3.416 5.759	15° 27- 13.370 12.91 12.84-	
1979 Octubre Noviembre Diciembre	149.728 154.588 176.605	-21.591 -26.924 -23.364	12.710 12.879 13.223	12.708 15.328 14.691	-8.9 -10.2 -8.16	72	5.506 3.007 -7.073	42.378 45.536 68.678	70.842 68.610 62.146	8.398 8.690 9.426	2.795 5.190 7.066	13.068 8.180 5.759	12.66 12.40 12.84	
980 Enero Febrero Marzo	183.253 186.951 189.879	$\begin{array}{r} -24.250 \\ -22.950 \\ -23.711 \end{array}$	12.956 13.255 13.003	11.938 6.316 6.797	-8.28 -9.24 -9.06	46 -	-8.330 -6.633 -6.284	50.037 47.405 49.252	77.076 77.488 78.750	9.776 9.961 10.211	12.285 13.277 13.451	6.804 5.664 5.394	11.40 13.89 13.56	
				-				Ingre	so de divisa	o de divisas		Egreso de divis		
					erta neta- (Coloca-	Don	exportacion	ae I		+	T	1	

					01			Ingreso d	e divisas		Egr	eso de divi	sas
		Base	Medioš	Cuasi-	Oferta moneta- ria am-	Coloca- ciones	Por expo	rtaciones					
Periodo	Multi- plicador mone- tario	mone- taria	de pago	dineros	pliada -M2- (4)	del sis- tema bancario	Café	Otros pro- ductos	Otros	Total	Impor- taciones	Otros	Total
			Mil	lones de pe	esos				Mi	llones de l	JS\$		
1975 1976 1977 1978 1979	1,5608 1,4858 1,3825 1,3319 1,2700p	37.747 53.426 74.865 101.275 131.995	58.915 79.383 103.503 134.890 167.637p	31.231 45.953 61.161 84.994 112.609p	90.146 125.336 164.664 219.884 280.246p	52.760 66.321 93.088 116.367 136.187p	635 918 1.447 1.702 1.774p	779 735 795 866 1.276p	914 1.350 1.608 1.942 3.410p	2.328 3.003 3.850 4.510 6.460p	1.317 1.236 1.772 2.110 2.547p	894 1.148 1.414 1.743 2.291p	2.211 2.384 3.186 3.853 4.838p
1979 Octubre Noviembre Diciembre	1,3435p 1,3289p 1,2700p		153.670p 153.238p 167.637p	112.960p	266.198p	134.478p	178 207 243	123 107 128	320 287 334	621 601 705	273 251 242	234 223 219	507 474 461
1980 Enero Febrero Marzo	1,2874p 1,3055p 1,3013p		165.205p 164.623p 168.112p	124.921p		137.698p	200p 130p 79p	83p 103p 118p	361p 254p 356p	644p 487p 553p	258p 239p 241p	230p 190p 247p	488p 429p 488p

				Café			Indice de	precios (19	70 = 100	
				Pre	cios		l por mayor de nercio en gener		Al con- sumidor	
	Reservas interna- cionales	Certificado de cambio. Compra	Volumen exportado	Pergamino corriente	Suaves colom- bianos		origen ticulo			Bolsa de Bogotá.
Periodo netas * Millones de US\$,		en el país	(MAMS) en Nueva York			Total	Nacional empleados	Cotización de acciones	
		Pesos por US\$	Miles de sacos de 60 kg.	Pesos por carga de 125 kg.	US\$ por libra de 453,6 gr.	Importados	Exportados			
1975 1976 1977 1978 1979	547 1.166 1.830 2.482 4.106	32,96 36,32 37,96 41,00 44,00	8.175 6.290 5.322 9.034 11.131	2.728,19 5.532,38 7.179,03 7.300,00 7.269,61	0,82 1,58 2,40 1,85 1,83	320 366 408 495 597	342 626 675 646 858	311 395 471 573 739	239 299 382 457 578	70 91 119 194 247
1979 Octubre Noviembre Diciembre	3.736 3.862 4.106	43,23 43,53 44,00	1.037 762 858	7.900,00 8.066,67 8.216,13	2,14 2,11 2,04	582 598 597	833 841 858	721 730 739	557 568 578	250 253 247
1980 Enero Febrero Marzo	4.274p 4.347p 4.409p	44,41 44,94 45,62	1.086 1.069 989p	8.300,00 8.300,00 8.355,81	1,84 1,84 2,05	610 625 639	819 837 919	747 759 775	593 600 612	265 253 215

		Gobierno	Central (5)					Producción			
	Ingr	resos	Gast	Gastos (7)		Oro	Energia eléctrica		Lingotes		Actividad edifica-
Periodo	Corrientes	De capital (6)	Funcio- namiento	Inversión	crudo (8)	(com- pras)	Consumo (9)	Azucar	de acero	Cemento	dora (10)
	Millones de pesos					Miles de onzas troy	Millones de kwh	M	iles de tonela	das	Miles de m ²
1975 1976 1977 1978 1979	38.442 48.832 63.417 84.065 114.580p	10.191 5.702 1.941 3.139 12.304p	26.183 36.012 41.374 57.220 82.637p	13.168 12.315 16.223 20.978 25.955p	57.259 53.376 50.222 47.742 45.298	311 300 263 258 266	8.682 9.720 9.676 10.543 ()	970 936 872 1.027 1.084	266 252 209 265 234	3.091 3.612 3.298 4.153 4.257	3.434 3.759 4.405 5.217 4.165p
1979 Octubre Noviembre Diciembre	9.573p 12.796p 12.366p	2.466p 1.038p 2.683p	6.771p 7.641p 10.484p	3.111p 2.161p 4.609p	3.868 3.717 3.796	28 26 23	() ()	100 100 83	24 21 24	349 331 348	396p 329p 309p
1980 Enero Febrero Marzo	() () ()	() ()	() () ()	() () ()	3.868 3.579 3.788	29 41 40	() ()	103 98 112	21 19 23	325 () ()	256p 300p

⁽¹⁾ No incluye pasivos monetarios. (2) Incluye tenencias interbancarias, cuenta especial de cambios, excluido el saldo de tesoreria y otros activos netos. (3) Incluye depósitos de: ahorro, a término (certificados) y en 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.

ABRIL 1980 469