

NOTAS

EDITORIALES

En materia de política económica se destacan, durante el primer trimestre, los esfuerzos realizados por el gobierno encaminados hacia una liberación gradual del crédito bancario, acompañada de un manejo de las tasas de interés conducente a promover la labor de intermediación del Sistema Financiero Institucional. Esta orientación se complementa con un manejo del tipo de cambio, que busca ajustar las nuevas condiciones financieras domésticas con las prevalecientes en los Mercados Internacionales de Capitales. Dentro de este mismo espíritu de coordinación de medidas de política económica, se modificaron ligeramente las características de los certificados de cambio, a fin de que su rentabilidad se mantuviera en línea con las de los demás documentos de captación de ahorro. Igualmente, se continuó utilizando con éxito la colocación de títulos del Banco de la República en el mercado monetario, a fin de neutralizar los incrementos de liquidez originados en las reservas internacionales.

Los resultados del trimestre se consideran satisfactorios. El proceso inflacionario registró una desaceleración marcada, siendo las tasas registradas en el período enero-marzo (5.8% para empleados y 5.5% para obreros) las más bajas de los últimos ocho años. El crecimiento de los medios de pago alcanzó apenas 0.3% al tiempo que la base monetaria disminuía en 2.1%, a pesar de que las reservas internacionales se incrementaron en cerca de US\$ 300 millones. Las exportaciones menores fueron superiores en más de 17% a las del mismo período de 1979, mientras que los giros por importaciones se vieron aumentados en casi 30%. Por su par-

te, el sector cafetero registró positivos logros, al haberse conseguido el volumen de exportación más alto en la historia del país. Los precios internacionales, a pesar de esto, se mantuvieron alrededor de los US\$ 2.00 la libra.

Situación monetaria. Al finalizar el trimestre los medios de pago registraron un saldo de \$ 168.112 millones. Su crecimiento en año completo es de \$ 39.233 millones (30.4%). En el trimestre M₁ avanza \$ 475 millones (0.3%).

Durante el ejercicio que se reseña, el dinero base presenta una contracción de \$ 2.810 millones (2.1%), que refleja la efectividad de las decisiones de las políticas adoptadas desde 1979, con el propósito de controlar los excedentes de liquidez procedentes del sector externo. Es así como, mientras las reservas internacionales registran un incremento de \$ 14.826 millones (8.9%) en lo corrido del año, otras operaciones del Banco de la República neutralizan tal monetización excesiva de divisas. Entre estas cabe destacar las operaciones en el mercado con títulos-valores del Emisor, las cuales se incrementan en \$ 6.862 millones (27.5%), constituyéndose los títulos de participación en el componente principal de estas transacciones, al aumentar \$ 6.385 millones (90.4%) en lo corrido del año, registrando un saldo acumulado de \$ 13.451 millones al finalizar marzo. Además de la colocación de estos títulos, el efecto de los mayores depósitos previos de importación y giro muestra gran importancia para el control monetario, al explicar el incremento de \$ 2.972 millones (21.1%) que presentan las obligaciones del banco central con el sector privado.

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos)

	Dic. 29 1979	Mar. 1º 1980*	Mar. 29 1980*	Variación mensual	
				Absoluta	%
Base monetaria (A—B+C)	131.996	126.106	129.186	3.080	2.4
A—Activos del Banco de la República, ajustados	212.680	223.136	226.505	3.369	1.5
1. Reservas internacionales netas	167.282	178.560	182.108	3.548	2.0
2. Crédito doméstico	43.825	44.239	44.202	-37	-0.1
a) Crédito neto Tesoral	(-7.136)	(-8.394)	(-7.004)	(1.390)	(16.6)
b) Crédito resto sector público	(-16.076)	(-14.363)	(-16.550)	(-2.187)	(-15.2)
c) Crédito bruto bancos	(13.677)	(13.798)	(13.585)	(-213)	(-1.5)
d) Crédito bruto entidades de fomento (2).....	(48.115)	(45.772)	(46.092)	(320)	(0.7)
e) Crédito bruto sector privado (3).....	(5.245)	(7.426)	(8.079)	(653)	(8.8)
3. Otros activos netos	1.573	337	195	-142	-42.1
B—Pasivos no monetarios, ajustados	81.857	98.244	98.503	259	0.3
1. Obligaciones en moneda extranjera, bancos	648	698	722	24	3.4
2. Obligaciones entidades de fomento	33.514	39.515	39.365	-150	-0.4
3. Obligaciones sector privado	14.107	16.616	17.079	463	2.8
4. Operaciones con títulos del Banco de la República.....	24.990	32.215	31.852	-363	-1.1
5. Obligaciones externas a largo plazo	8.841	9.443	9.728	285	3.0
6. Tenencias interbancarias	-243	-243	-243	—	—
C—Moneda de Tesorería	1.173	1.214	1.184	-30	-2.5

(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, cooperativas y otros. * Cifras provisionales.

Con respecto al multiplicador monetario, se observa un incremento de 1.270 a 1.301. En este resultado incide, de una parte, la recuperación de los depósitos luego de su

caída estacional de diciembre y de otra, la congelación del encaje marginal llevada a cabo al finalizar el mes de enero.

Oferta monetaria (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de marzo	Medios de pago (M ₁)			Cuasi-dineros (CD) *			Oferta monetaria ampliada (M ₂) **		
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1975.....	46.987	2.0	19.5	25.547	22.7	66.9	72.534	8.4	32.8
1976.....	60.295	2.3	28.3	37.767	18.4	47.8	98.062	8.0	35.2
1977.....	80.980	2.0	34.3	60.868	21.6	61.2	141.848	9.6	44.7
1978.....	104.761	1.2	29.4	84.329	20.2	38.5	189.090	8.9	33.3
1979.....	128.879	-4.5	23.0	111.185	11.6	31.8	240.064	2.4	27.0
1980.....	168.112	0.3	30.4	141.285	12.7	27.1	309.397	5.6	28.9

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

De otro lado, la normalización que los diferentes intermediarios financieros presentan en sus operaciones, después de las bajas estacionales de depósitos de 1979, se refleja también en la evolución de la liquidez primaria de dinero durante el primer trimestre de 1980. Se observa de acuerdo con esto, la amortización de \$ 2.746 millones realizada por las corporaciones de ahorro y vivienda al FAVI, lo que corresponde prácticamente a la cancelación de los préstamos que dichas entidades tenían a último de diciembre de 1979, y que les permitieron sustentar la gran preferencia por efectivo tradicional de esa época del año. Esto es muestra de la solidez

y dinamismo que enfrenta el sistema de valor constante en la actualidad, ya que en años anteriores la utilización de recursos del FAVI era notablemente superior y la amortización de la misma se lograba en un término mayor a seis meses.

De otra parte, la regularización de las operaciones pasivas, y por consiguiente de las colocaciones de la banca comercial, permite un incremento de \$ 1.095 millones (9.2%) en la suscripción de bonos del 8% —clase A—, papel en que se realiza la inversión de la Ley 5ª que financia al FFAP. También, se refuerza la disponibilidad de recursos de dicho fondo, al permitir que el sistema ban-

cario haga productivo su encaje sobre la captación de ahorro a través de certificados de depósito a término, por medio de la posibilidad de invertir este valor en títulos de fomento agropecuario autorizados por la Resolución 39 de 1978 de la Junta Monetaria. De acuerdo con esta alternativa, se logra en los tres primeros meses del año un aumento de \$ 1.013 millones en la suscripción de estos títulos del FFAP, resultado del gran dinamismo que ha adquirido la colocación de CDT en el mercado de dinero.

En lo referente a la oferta monetaria ampliada, su saldo acumulado para marzo 29 asciende a \$ 309.397 millones, con crecimiento de \$ 16.425 millones (5.6%) en el primer trimestre del año y de \$ 69.334 millones (28.9%) en año completo.

La evolución de los cuasi-dineros determinan en parte importante el crecimiento en lo corrido del año de M₂, al avanzar en \$ 15.950 millones (12.7%) durante los tres primeros meses del año, obteniéndose un nivel de ahorro a través de activos financieros de alta liquidez del orden de los \$ 141.285 millones.

Es así como los depósitos de ahorro del sistema bancario pasan a explicar el 33.3% del total de cuasi-dineros, al registrar un saldo de \$ 46.967 millones, superior en \$ 1.004 millones (2.2%) al existente en diciembre del pasado año. Los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda representan el 47.3% de los cuasi-dineros, con una captación de \$ 66.860 millones, de los cuales \$ 13.842 millones (26.1%), se obtuvieron en el transcurso del trimestre. Los certificados de depósito a término del sistema bancario y de las corporaciones financieras se sitúan en \$ 27.458 millones, con un aumento en año corrido de \$ 1.103 millones (4.2%) pasando a formar el 19.4% del total de los cuasi-dineros. Esta variación en los certificados a término, evidencia cierta recuperación en su competitividad en el mercado de dinero, a raíz de la liberación efectuada en sus tasas de interés a comienzos del año. La captación a través de la unidad de poder adquisitivo constante evidencia la positiva situación por la que las corporaciones de ahorro y vivienda atraviesan gracias a la reestructuración efectuada para este sistema durante 1979.

Cuasi-dineros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de marzo	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.....	9.638	0.2	17.0	4.605	60.0	...	11.304	35.9	63.6	25.547	22.7	66.9
1976.....	13.031	6.0	35.2	7.528	27.7	63.5	17.208	25.6	52.2	37.767	18.4	47.8
1977.....	17.663	4.4	35.5	17.070	33.7	126.8	26.135	28.4	51.9	60.868	21.6	61.2
1978.....	26.160	8.2	48.1	24.920	15.5	46.0	33.249	36.2	27.2	84.329	20.2	38.5
1979.....	36.050	7.1	37.8	31.126	0.3	24.9	44.009	25.9	32.4	111.185	11.6	31.8
1980.....	46.967	2.2	30.3	27.458	4.2	-11.8	66.860	26.1	51.9	141.285	12.7	27.1

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

En cuanto al crédito del sistema bancario se registra un aumento de \$ 5.288 millones (3.9%) durante el trimestre, al alcanzar las colocaciones bancarias un saldo acumulado de \$ 141.475 millones, superior en \$ 25.138 millones (21.6%) al de igual fecha de 1979. La contribución que las líneas especiales de crédito del Banco de la República y los fondos financieros aportan para esta clase de operación, asciende en marzo 29 a \$ 48.732 millones, lo cual garantiza un flujo considerable de recursos para atender los sectores industrial y agropecuario.

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

Fin de marzo	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1975....	40.770	6.5	35.2	45.551	10.1	41.1
1976....	49.878	2.6	22.3	54.853	4.0	20.4
1977....	65.646	7.3	31.6	72.735	9.7	32.6
1978....	89.854	2.8	36.9	97.036	3.9	33.4
1979....	106.175	-1.1	18.2	116.337	—	19.9
1980....	124.678	1.6	17.4	141.475	3.9	21.6

* Incluye cartera. (1) Cifras provisionales.

Situación cambiaria. Al finalizar el primer trimestre del año en curso (28 de marzo), los activos internacionales brutos muestran una expansión de US\$ 298 millones, para totalizar US\$ 4.411. Como en períodos anteriores, dicho ascenso tiene su origen en las operaciones corrientes, donde los ingresos por café, servicios y transferencias aumentan US\$ 352 millones respecto a los de enero-marzo del año anterior. Los movimientos de capital también contribuyen al progreso de las reservas al contabilizar un saldo superavitario de US\$ 63 millones, guarismo mayor, en casi una tercera parte, al alcanzado en similar período de 1979.

En el trimestre el café constituye uno de los rubros que muestra importante avance, al sobrepasar en US\$ 143 millones los ingresos por este concepto en igual lapso de 1979. Por su parte, los reintegros provenientes de las exportaciones llamadas menores o nuevas, si bien presentan aumento del 17%, este resulta inferior al logrado en 1979. Este ritmo deberá acelerarse a lo largo del año, a medida que el efecto del manejo del tipo de cambio acuse todo su impacto sobre el sector exportador.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta marzo 28		
	1978	1979	1980 (1)
I—Ingresos corrientes	788.0	815.5	1.234.8
Exportaciones	524.5	518.1	703.6
Café	350.7	269.7	412.4
Otros productos	173.8	248.4	291.2
Oro y capital petróleo.....	7.9	18.2	42.6
Servicios	255.6	279.2	488.6
II—Egresos corrientes	650.8	714.7	999.9
Importaciones	515.8	559.4	724.7
Petróleo para refinación.....	20.7	15.9	42.5
Servicios	114.3	139.4	232.7
III—Superávit (+) o déficit (—)	137.2	100.8	234.9
IV—Movimientos de capital	4.8	48.8	63.2
V—Variación de las reservas (III+IV o VII—VI)	142.0	149.6	298.1
VI—Saldo reservas brutas diciem- bre año anterior	1.835.6	2.492.6	4.113.1
VII—Saldo reservas brutas	1.977.6	2.642.2	4.411.2

(1) Cifras preliminares.

En lo pertinente a los ingresos por servicios y transferencias cabe destacar que durante el primer trimestre se elevan en US\$ 209 millones. De dicho guarismo más de US\$ 106 millones corresponden a intereses percibidos por colocación de reservas internacionales en el exterior.

En el trimestre se registra importante incremento (67%) en las salidas de divisas por servicios, debido fundamentalmente a los renglones de fletes e intereses, que en conjunto y hasta el 28 de marzo, crecen en US\$ 86 millones respecto a igual fecha del año pasado. Los primeros, como consecuencia del mayor volumen de importaciones y de los más altos costos del transporte originados por las alzas en el precio de los combustibles. Los segundos, o sean los intereses, manifiestan aumento debido, por una parte, a la elevación de los costos del dinero en el exterior y, por otra, al crecimiento del saldo adeudado.

Cabe asimismo indicar que las medidas tendientes a agilizar los trámites administrativos, contenidas en la Resolución 51 de agosto de 1979 de la Junta Monetaria por la cual los bancos pueden constituir licencias de cambio global para 21 numerales correspondientes a servicios, han arrojado los resultados perseguidos. En efecto, en el curso de este año, hasta febrero, por concepto de los renglones mencionados se han cancelado US\$ 31 millones, de los cuales solo el 6% de estos giros no utilizaron el nuevo sistema de licencia de cambio global. El volumen de operaciones de este conjunto de cuentas presenta significativo incremento, ocasionado, casi en su totalidad, por el renglón de gastos bancarios que se eleva de US\$ 9 millones a US\$ 20.

La cuenta de capitales indica, asimismo, saldo positivo que supera en US\$ 14 millones al de 1979. Su mejora radica fundamentalmente en el sector oficial que aumenta sus utilidades en US\$ 28 millones, mientras las amortizaciones solo crecen US\$ 5 millones. De esta manera, el efecto en la balanza cambiaria de dicho sector, pasa de un déficit de US\$ 15 millones en los tres primeros meses de 1979, a un superávit de US\$ 8 millones en lo corrido del presente ejercicio.

Pagos a través de la Resolución 51 de 1979 de la Junta Monetaria

(Millones de US\$)

	Hasta febrero			
	1979	1980 Sistema:		
		Global	Antiguo	Total
Gastos bancarios	8.6	20.0	0.2	20.2
Pasajes internacionales..	3.3	2.5	0.4	2.9
Turistas	4.3	2.9	0.3	3.2
Otros conceptos	2.6	3.4	0.9	4.3
Total	18.8	28.8	1.8	30.6

Fuente: Oficina de Cambios.

Giros por importaciones. La aceleración de los pagos por concepto de importaciones ha sido objetivo prioritario de las medidas de política económica que se vienen adoptando. Dado el actual volumen de reservas, no se justifica demorar los giros al exterior. El hacerlo dificulta, aún más, el actual manejo monetario, al verse incrementadas las reservas por un endeudamiento de muy corto plazo que el país, bajo las actuales circunstancias, no requiere. Por estas razones conviene examinar con algún detalle el comportamiento de este rubro.

Durante el primer trimestre del año, los pagos por importaciones fueron de US\$ 725 millones. Este valor contrasta con el registrado durante el mismo período de 1979, US\$ 559.4 millones. El crecimiento observado (30%) ha sido consecuencia de dos hechos diferentes. El primero, las mayores importaciones que se vienen llevando a cabo, tal como lo indican las estadísticas respectivas del INCOMEX. El segundo, lo que podría calificarse como aceleración de pagos propiamente dicha.

La agilización de los giros se ha perseguido a través de medidas diferentes: plazos máximos para girar, depósitos previos y disminución del diferencial entre costos externos y domésticos del crédito.

Plazos. La Junta Monetaria ha definido plazos máximos para realizar los pagos. El incumplimiento de los mismos acarrea sanciones, que neutralizan cualquier ganancia que el importador pudiera lograr al demorar la cancelación de sus cuentas en el exterior. Estos plazos difieren según el tipo de mercancía importada. Las importaciones de bienes de utilización inmediata deben ser pagadas dentro de un término no mayor a cinco meses, contados desde la fecha de embarque. Las de bienes de capital tienen un plazo significativamente superior: tres años, prorrogables hasta cinco, previo el visto bueno del Consejo Directivo de Comercio Exterior. La composición de las importaciones ha variado durante los últimos dos años, como se aprecia en el siguiente cuadro, adquiriendo mayor participación las de bienes de utilización inmediata. Este cambio ha obrado, por tanto, en una agilización de los pagos al haber disminuido la participación de los bienes con plazos más largos.

Estructuras de los registros totales de importaciones

	(Porcentajes)			Total
	Bienes de utilización inmediata *	Bienes de capital	Diversos	
1978.....	56.8	42.7	0.5	100.0
1979.....	59.1	40.3	0.6	100.0

* Incluye bienes de consumo, materias primas y productos intermedios. Fuente: Tabulados de registros aprobados por el INCOMEX.

Depósitos previos. Actualmente los importadores deben constituir dos tipos diferentes de depósitos. Uno, equivalente al 35% del valor de la importación que debe hacerse previo a la nacionalización de la mercancía. Otro, por un 95%, llevado a cabo al solicitar la licencia de cambio respectiva. El primero de estos es aplicable al segundo. Es decir si se ha constituido ya el depósito del 35% el importador debe realizar otro por 60% al solicitar la licencia de cambio. En ningún caso, por tanto, los depósitos previos superan el 95% del valor de la importación. Estos depósitos pueden ser utilizados en cualquier momento para realizar pagos al exterior. A fin de minimizar los costos financieros, el importador se ve así estimulado para girar rápidamente al exterior.

Diferenciales de tasas de interés. Durante los últimos meses, el manejo de la tasa de cambio y el gran incremento registrado en las tasas foráneas de interés, han contribuido a disminuir el diferencial que existía entre los costos internos y externos del crédito. La existencia de este diferencial había mostrado ser el principal factor que estimulaba los retrasos en los giros. Su práctica eliminación contribuye, por tanto, de manera decisiva a la aceleración buscada.

Café. Al finalizar marzo, dos hechos significativos se destacan en el panorama cafetero colombiano. De una parte, el país registra el mayor volumen de exportación de toda su historia (3.2 millones de sacos de 60 kilos), como se puede observar al compararlo con el alcanzado en los primeros trimestres de años pasados. De otra parte, la cotización en el mercado de Nueva York se logró mantener en niveles cercanos a los de 1978 y, sensiblemente por encima de la del primer trimestre de 1979, cuando el precio registrara un abrupto descenso.

En lo que respecta al volumen, varios factores han incidido en el nivel de las exportaciones. En primer lugar, cabe destacar que

el país ha logrado estabilizar su producción alrededor de doce millones de sacos de 60 kilos, gracias a los importantes incrementos en la productividad de este renglón. Así, de continuar el ritmo actual de exportaciones y, si las producciones brasileñas no se recuperan con celeridad, Colombia incrementaría sensiblemente su participación en el mercado. Al analizar los volúmenes exportados durante los primeros trimestres del período 1975-80, que se muestran en el cuadro siguiente, se observa cómo para el presente año el país duplica los volúmenes despachados en 1975, colocando sus exportaciones mensuales alrededor del millón de sacos.

Volumen de café exportado

(En miles de sacos de 60 kilogramos)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980*
Enero	557	593	598	490	929	1.181
Febrero	590	666	565	675	1.063	1.066
Marzo	444	752	555	377	1.165	967
Primer trimestre...	1.591	2.011	1.717	1.542	3.157	3.214

* Provisional. Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

Entre otros factores que también han influido sobre el volumen exportado se destacan, por un lado, la indecisión de parte de la autoridad brasileña para adoptar su política cafetera del presente año y, por otro, las dificultades por las que han atravesado algunos países africanos así como El Salvador.

Cabe anotar asimismo, el cambio que viene operándose en la estructura de las exportaciones de café. Algunos países de la Comunidad Económica Europea se han convertido en compradores indiscutibles del grano colombiano. Alemania Federal, uno de los mayores consumidores de café (siete kilos anuales *per cápita*), a donde se despacharon, en el trimestre que se reseña, 880.000 sacos de 60 kilos, realiza prácticamente el 50% de sus compras en granos colombianos; en similar proporción lo hacen Finlandia y Holanda, países cuyos consumos *per cápita* superan los diez kilogramos anuales.

En materia de precios cabe mencionar que las determinaciones tomadas, a finales de noviembre de 1979, por la Bolsa del Café, Azúcar y Cacao de Nueva York, al suspender transitoriamente la realización de nuevos contratos de compras y ventas a futuros, y la ampliación por un mes de los contratos cuyo vencimiento estaba fijado para diciembre del mismo año, ocasionaron una

sensible baja en el precio internacional durante los primeros meses del año. Sin embargo, los mecanismos acordados por algunos de los principales productores del grano, para regular el mercado, operaron efectivamente, logrando una notable recuperación en la cotización externa.

Precios del café

	En Nueva York (US\$ por libra) promedio			Interno (Pesos por carga de 125 kilogramos) A fin de:		
	1978	1979	1980	1978	1979	1980
Enero	2.07	1.66	1.84	7.300	7.300	8.300,00
Febrero	1.99	1.37	1.84	7.300	6.400	8.300,00
Marzo	1.86	1.35	2.05	7.300	6.400	8.732,50
Enero-marzo ...	1.97	1.46	1.91	7.300	6.400	8.732,50
Año	1.85	1.86		7.300	8.300	

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

De otra parte, las mejores perspectivas del mercado mundial del café, permitieron introducir un nuevo reajuste en su precio interno, el cual a partir del 28 de marzo, quedó en \$ 8.732.50 por carga de 125 kilogramos. El nuevo precio de sustentación, superior en \$ 432.50 al anterior, conserva el poder de compra del sector.

Producto interno bruto 1979. El Banco de la República se permite presentar en estas notas editoriales, los primeros resultados de sus cálculos sobre el crecimiento del PIB para 1979. Con base en un modelo estadístico, que mostró ser bastante adecuado para la proyección del Producto Interno Bruto de años anteriores, se estimó el crecimiento total y por sectores de la economía colombiana, cuyos resultados pueden observarse en el cuadro siguiente.

Origen por ramas de actividad del producto interno bruto a precios constantes de mercado de 1970

Sector o subsector económico	Tasas de crecimiento anuales porcentuales		
	Tendencia 1970-77	Cálculo Prov. 1978	Cálculo Prov. 1979
Agropecuaria	4,5	9,3	3,9
Minería	-3,1	4,4	-1,1
Industria	5,9	8,7	5,2
Construcción privada	—	6,8	-11,3
Comercio	5,4	9,9	4,6
Electricidad, gas y agua...	7,9	9,7	7,5
Alquileres netos de vivienda	6,1	6,7	9,5
Servicios personales	6,6	6,4	5,4
Resto de sectores	—	9,4	6,3
Total producto interno bruto	5,6	8,9	5,1

Nota: La tasa de crecimiento tendencial se obtuvo al ajustar una relación semilogarítmica entre producto interno bruto sectorial y tiempo para los años 1970 a 1977. Prov. Datos provisionales.

Luego del auge sin precedentes registrado en el Producto Interno Bruto de 1978 (8.9%), la economía nacional creció a una tasa de 5.1% durante 1979, cifra que se sitúa dentro de la tendencia histórica del período 1970-1977 (5.6%). En términos **per cápita** ello representa un crecimiento del orden de 3.0% dada la favorable evolución de las variables demográficas en los últimos años.

Agropecuario. El sector agropecuario, aumentó en 3.9% en términos reales durante el año; cabe destacar que si bien el crecimiento es menor en 1979 si se compara con la del año anterior, es de advertir que en este último año se presenta una recuperación de la producción agrícola que había mostrado un relativo estancamiento en los años 1976 y 1977. Del análisis detenido de los indicadores del sector agrícola durante 1979 se desprenden resultados muy satisfactorios y en algunos rubros se logran avances de consideración. Las producciones de café, caña de azúcar, arroz, cebada, ajonjolí y soya continuaron en ascenso. Las cosechas de maíz, sorgo y papa se mantuvieron sensiblemente iguales, a pesar del deterioro en las condiciones de mercado para los primeros artículos en la época de siembras.

Esto último se tradujo en una nueva importación de aproximadamente 200.000 toneladas de sorgo y maíz, para atender la fabricación de alimentos concentrados, cuyo consumo ha aumentado debido al auge de las explotaciones avícolas. En cambio, la producción de algodón disminuyó por segundo año consecutivo a causa de los resultados de pasadas temporadas.

Es conveniente resaltar que en buena parte los aumentos comentados obedecen a un mejoramiento de la productividad. En efecto, se aprecian sensibles incrementos en los rendimientos por hectárea en la mayoría de los cultivos, motivados por: las condiciones climáticas favorables; las políticas de precios de sustentación; el crédito, sobre todo el de corto plazo del Fondo Financiero Agropecuario; la asistencia técnica; y la provisión de insumos, no obstante los altos precios de los fertilizantes.

La ganadería creció 5.5%, tasa análoga a la de 1978, pero superior al promedio del período 1971-1978, (5.0%). La evolución de 1979 se debió, por una parte, a los nuevos

aumentos en las producciones de huevos y pollos sacrificados, cuya demanda ha crecido con celeridad en los últimos años y, por otra, a un alza de casi 13% en la oferta para consumo interno de ganado vacuno.

El descenso registrado en las exportaciones, consecuencia del estancamiento en que cayó el convenio de exportación a Venezuela, provocó excedentes, en especial de machos cebados; la extracción de hembras gordas se incrementó en un 10% después de haber permanecido casi sin variación en los dos años anteriores. Estas situaciones dieron lugar a una desaceleración del ritmo de crecimiento de los precios internos, principalmente de las cotizaciones del ganado macho.

Industria. El sector industrial después de la rápida recuperación de 1978, cuando creció a un ritmo de 8.7%, registró en 1979 un crecimiento de 5.2%. Este resultado obedeció en gran parte a problemas específicos que afectaron renglones que habían mostrado particular dinamismo el año anterior. Por ejemplo, las industrias del tabaco y de los textiles tuvieron dificultades en el mercado interno; el poco dinamismo de la industria química se atribuye especialmente a la baja demanda por fertilizantes en la agricultura (debido a sus altos precios) y a la menor utilización de plaguicidas en los cultivos de algodón, debida a la reducción en las siembras; los productores de hierro y acero afrontaron problemas laborales y la industria metalmeccánica, al no haber enfrentado incremento de importancia en su demanda —en particular el ensamblaje automotriz durante el segundo semestre— aumentaron a un ritmo menor sus producciones. Los anteriores comportamientos contrastan con el sostenido avance en otras agrupaciones de manufacturas, como alimentos, confecciones y la notoria reactivación en la industria del cuero.

Minería. La minería luego de haber experimentado un crecimiento del 4.4% en 1978, registra un descenso de 1.1% en 1979 continuando así la tendencia decreciente observada desde 1974, como consecuencia del agotamiento paulatino de los yacimientos de petróleo, cuyo volumen registró una disminución de 5.1%. Las producciones de oro y plata, por su parte, muestran aumentos gracias a la favorable situación de los mercados internacionales.

Construcción. El sector de la construcción privada no mostró el dinamismo que le caracterizó en el año 1978. Pudieron influir en este desempeño, expectativas desfavorables en cuanto al suministro de materiales de construcción (barras y varillas de hierro en el país en general y cemento en la zona central) y dificultades en la financiación durante el primer semestre del año.

En resumen, los desarrollos del sector real durante 1979 pueden considerarse normales. Ciertamente los ritmos de crecimiento de los distintos sectores económicos fueron inferiores a los de 1978, año sin antecedentes en los niveles de actividad económica del país. No obstante los ritmos de crecimiento en 1979 contrastan favorablemente con la tendencia promedia de la década.

Precios. La variable que se muestra como de repercusión más positiva durante el trimestre, es sin lugar a dudas, la de los precios. En efecto, el proceso inflacionario al que se vio expuesta la economía durante 1979, comenzó a ceder desde comienzos del año en curso, tal como lo registran los principales indicadores de precios. Las cifras acumuladas del índice de precios al consumidor, al primer trimestre de 1980, tanto para los estratos de ingresos medios como para aquellos de menores ingresos muestran los guarismos más bajos en los últimos siete años, 5.8% y 5.5% para la primera y la segunda categoría, respectivamente. Por su parte, el índice de precios al por mayor en el mes de marzo continúa mostrando una tendencia favorable al aumentar 2.0% en el mes y 4.8% en el trimestre, el incremento más bajo de los últimos seis años. Asimismo se observa que en términos anuales continúa el proceso de desaceleración iniciado en septiembre de 1979 al colocarse la tasa de crecimiento de este indicador en 24.0%. Este hecho cobra especial relevancia, si se tiene en cuenta que, históricamente, las mayores alzas en los precios ocurren precisamente en los primeros meses del año.

Es indudable que las políticas tendientes a controlar la inflación durante el pasado ejercicio, han dado sus frutos, en especial, aquellas destinadas a frenar la expansión

monetaria, ocasionada por los significativos ingresos de divisas.

Merece también destacarse la acción administrativa tendiente a imponer medidas de carácter coercitivo a las personas naturales o jurídicas que propician los brotes especulativos de aquellos productos considerados básicos en la canasta familiar. Esto ha coadyuvado en el logro de un adecuado abastecimiento y, por ende, en la desaceleración del índice de alimentos que tan importante peso muestra sobre el índice total.

Índice nacional de precios al consumidor

Primer trimestre de:	Nivel de ingresos medios (Empleados)		Nivel de ingresos bajos (Obreros)	
	Total	Alimentos	Total	Alimentos
1974.....	8.1	11.1	9.3	12.0
1975.....	6.8	8.5	7.8	9.8
1976.....	7.1	8.7	6.7	7.5
1977.....	9.6	11.8	10.7	12.7
1978.....	6.8	4.7	5.6	4.0
1979.....	9.3	11.1	9.6	10.1
1980.....	5.8	5.9	5.5	4.7

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística —DANE—.

En efecto, los precios de los alimentos crecieron en lo corrido del año 5.9% para empleados y 4.7% para obreros, las cifras más bajas en los últimos años para igual período, con excepción de 1978. Estas variaciones obedecieron, fundamentalmente, a reajustes en algunos productos agrícolas cuyos precios se fijan dentro de un mercado muy sensible. Tal es el caso de tubérculos, plátanos y leguminosas, hortalizas, legumbres frescas y frutas.

Además de los alimentos, el otro grupo que más incidencia presenta en los cambios trimestrales señalados en el índice total es "misceláneo" como consecuencia de las mayores tarifas autorizadas, a principios del año, para el cine; de los aumentos registrados en los servicios médicos, odontológicos y clínicos, y de las alzas en cigarrillos, cerveza, pensiones, matrículas, artículos escolares y franqueo de correspondencia. Por su parte, la vivienda aumentó 4.6% y 6.2% para los dos estratos sociales mencionados, como efecto de los reajustes en arrendamientos, el principal componente de este grupo y del total de la canasta.

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
1979 Septiembre	144.980	-20.134	12.900	12.439	-8.242	1.906	38.374	71.411	8.314	1.211	14.022	10.517
Octubre	149.728	-21.591	12.710	12.708	-8.912	5.506	42.378	70.842	8.398	2.795	13.068	12.668
Noviembre	154.588	-26.924	12.879	15.328	-10.272	3.007	45.536	68.610	8.690	5.190	8.180	12.400
Diciembre	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 Enero	183.253	-24.250	12.956	11.938	-8.281	-8.330	50.037	77.076	9.776	12.285	6.804	11.408
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

Periodo	Multiplicador monetario *	Ingreso de divisas					Egreso de divisas						
		Base monetaria *	Medios de pago -M1- *	Cuasidineros (3) *	Oferta monetaria ampliada -M2- * (4)	Colocaciones del sistema bancario *	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
1979 Septiembre	1,3356p	110.932	148.162p	111.857p	260.019p	129.495p	177	83	227	487	230	192	422
Octubre	1,3435p	114.382	153.670p	114.237p	267.907p	131.441p	178	123	320	621	273	234	507
Noviembre	1,3289p	115.317	153.238p	112.960p	266.198p	134.478p	207	107	287	601	251	223	474
Diciembre	1,2700p	131.995	167.637p	112.609p	280.246p	136.187p	243	128	334	705	242	219	461
1980 Enero	1,2931p	126.547	163.637p	120.009p	283.646p	135.190p	200	83	380	663	264	230	494
Febrero	1,3055p	126.106	164.623p	124.921p	289.544p	137.698p	134	99	273	506	245	190	435

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 *		
			Millones de US\$	Pesos por US\$	Miles de sacos de 60 kg.	Pesos por carga de 125 kg.	US\$ por libra de 453.6 gr.		Importados *	Exportados *
1975	547	32.96	8.175	2.728,19	0,82	320	342	311	239	70
1976	1.166	36.32	6.290	5.532,38	1,58	366	626	395	299	91
1977	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
1979 Septiembre	3.624	43.00	875	7.713,33	2,21	575	837	712	551	222
Octubre	3.736	43.23	1.037	7.900,00	2,14	582	833	721	557	250
Noviembre	3.862	43.53	762	8.066,67	2,11	598	841	730	568	253
Diciembre	4.106	44.00	858	8.216,13	2,04	597	858	739	578	247
1980 Enero	4.274	44.41	1.086	8.300,00	1,84	610	819	747	593	265
Febrero	4.347	44.94	1.066	8.300,00	1,84	625	837	759	600	253

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			Miles de m ²
1975	38.442	10.191	26.183	13.168	57.259	311	8.682	970	266	3.091	3.434
1976	48.832	5.702	36.012	12.315	53.376	300	9.720	936	252	3.612	3.759
1977	63.417	1.941	41.374	16.223	50.222	263	9.676	872	209	3.298	4.405
1978	84.065	3.139	57.220	20.978	47.742	258	10.543	1.027	265	4.153	5.217
1979	114.580p	12.304p	82.637p	25.955p	45.298	266	11.533	1.084	234	4.257	4.165p
1979 Septiembre	9.573p	2.466p	6.771p	3.111p	3.715	27	1.048	88	23	361	478p
Octubre	12.796p	1.038p	7.641p	2.161p	3.868	28	971	100	24	349	396p
Noviembre	16.137p	2.055p	8.635p	2.116p	3.717	26	994	100	21	331	329p
Diciembre	12.366p	2.683p	10.484p	4.609p	3.796	23	959	83	24	348	309p
1980 Enero	8.732p	2.698p	6.608p	3.097p	3.868	29	1.032	103	21	325	266p
Febrero	9.411p	355p	9.830p	3.565p	3.579	41	(. . .)	98	19	315	305p

(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 en corporaciones de ahorro y vivienda. (4) Incluye M₁ más cuasidineros. (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.