

# NOTAS

## EDITORIALES

**Situación monetaria.** Al finalizar octubre los medios de pago se sitúan en \$ 120.159 millones, con crecimiento de 0.5% en el mes y de 16.1% en lo corrido del año. Si los comparamos con igual fecha del año anterior, su variación es de 29.6%, coeficiente inferior al registrado en igual período de 1977, cuando fue de 35.9%.

En octubre los billetes en circulación registran incremento de \$ 1.256 millones, 4.1%. Esta variación refleja en primer término el avance de US\$ 96 millones en las reservas internacionales, equivalentes en moneda nacional a \$ 3.645 millones. Asimismo los depósitos de los bancos comerciales en el Banco de la República disminuyen \$ 1.868 millones, de los cuales \$ 765 millones se destinaron a la cancelación de cupo ordinario y de redescuentos de bonos de prenda, en especial los representativos de ajonjolí, sorgo, soya y maíz. Por su parte, el crédito del Emi-

sor a las entidades de fomento también constituye factor de expansión al aumentar en \$ 1.032 millones, debido en gran parte a los recursos canalizados mediante el Fondo de Ahorro y Vivienda —FAVI—, \$ 913 millones y el Fondo de Desarrollo Eléctrico —FDE— \$ 145 millones, así como por descenso de los depósitos del Fondo de Promoción de Exportaciones —PROEXPO— en el Banco de la República, \$ 520 millones. En cuanto a las actividades crediticias del Fondo Financiero Agropecuario —FFAP— si bien registran avance de consideración, \$ 593 millones, se ven compensadas por un incremento de sus disponibilidades, \$ 982 millones. Por último, debe mencionarse la reducción del saldo de títulos canjeables por certificados de cambio, \$ 694 millones, principalmente por redención de parte de aquellos en poder de la Federación Nacional de Cafeteros.

### Oferta monetaria

(Millones de pesos)

Fin de octubre:	Medios de pago (M <sub>1</sub> )			Cuasi-dineros (DC) *			Oferta monetaria ampliada (M <sub>2</sub> ) **		
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1972.....	27.286	13.7	21.8	5.605	35.1	41.6	32.891	16.9	24.8
1973.....	34.599	15.9	26.8	11.764	95.4	109.9	46.363	29.3	41.0
1974.....	41.027	6.4	18.6	19.741	56.3	67.8	60.768	18.7	31.1
1975.....	53.311	15.6	29.9	32.004	55.4	62.1	85.315	27.9	40.4
1976.....	68.251	15.8	28.0	44.247	41.7	38.3	112.498	24.8	31.9
1977.....	92.746	16.8	35.9	63.926	39.1	44.5	156.672	25.0	39.3
1978.....	120.159	16.1	29.6	90.282	47.6	41.2	210.441	27.8	34.3

\* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito a término y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. \*\* Incluye M<sub>1</sub> más cuasi-dineros. Nota: Las cifras de 1978 son provisionales.

El resto de operaciones de crédito del Banco de la República compensa parcialmente los movimientos anteriores. En efecto, el financiamiento neto al sector público desciende \$ 1.698 millones, por elevación de los depósitos de la Tesorería. Además, dentro de este sector hay que considerar el resultado de la cuenta especial de cambios que muestra contracción de \$ 981 millones, resultante en alto grado de la acumulación de los ingresos de la Tesorería computados en tal cuenta.

Por su parte, el sector privado es igualmente contraccionista, \$ 272 millones, al acumular depósitos previos para importación, principalmente de aquellos que se pueden constituir en certificados de cambio, como son los dispuestos por las Resoluciones 53 de 1976 y 30 de 1977 de la Junta Monetaria. Con relación al certificado de cambio, aparte de su efecto mediante los depósitos anteriormente

mencionados, logra contraer en el mes comen-  
tado \$ 330 millones.

Por su parte, la oferta monetaria ampliada —M<sub>2</sub>— que incluye además de M<sub>1</sub>, los sustitutos próximos del dinero, llega a \$ 210.441 millones, con crecimientos de 27.8% en lo corrido de 1978 y de 34.3% con relación a octubre de 1977. Estos coeficientes son superiores a los registrados por los medios de pago, y se explican por el dinamismo de los cuasi-dineros, al adquirir el público conciencia del costo de oportunidad que representa mantener efectivo frente a alternativas de ahorro que ofrecen rendimientos atractivos. Es así como a partir de 1972 la participación que muestran dentro de la oferta monetaria ha venido aumentando considerablemente, de 17% a 40.8% en octubre de 1977 y 42.9% un año después.

### Cuasi-dineros

(Millones de pesos)

Fin de octubre:	Depósitos de ahorro			Certificados de depósito a término			Depósitos en las corporacio- nes de ahorro y vivienda			Total cuasi-dineros		
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1972.....	5.566	34.2	40.7	3	...	...	36	...	...	5.605	35.1	41.6
1973.....	7.574	29.9	36.1	7	...	133.3	4.183	...	...	11.764	95.4	109.9
1974.....	9.090	14.0	20.0	1.716	...	...	8.935	92.2	113.6	19.741	56.3	67.8
1975.....	12.160	26.4	33.8	5.543	109.2	223.0	14.301	71.9	60.1	32.004	55.4	62.1
1976.....	15.291	24.4	25.7	8.529	62.8	53.9	20.427	49.1	42.8	44.247	41.7	38.3
1977.....	22.505	33.0	47.2	13.108	43.9	53.7	28.313	42.1	38.6	63.926	39.1	44.5
1978.....	31.226	29.2	38.8	17.153	34.1	30.9	41.903	73.2	48.0	90.282	47.6	41.2

Nota: Las cifras de 1978 son provisionales.

Estos cuasi-dineros representados por los depósitos de ahorro, certificados de depósito a término y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda, ascienden en octubre a \$ 90.282 millones, registrando variaciones de 47.6% en los diez primeros meses y 41.2% en los doce últimos.

Dentro del avance de los cuasi-dineros sobresalen los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda que llegan a \$ 41.903 millones, 46.4% del total, con incremento de 73.2% en lo que va corrido de 1978. Este crecimiento ha implicado que de nuevo recobren su importancia dentro de los diferentes activos financieros del mercado. A finales del año pasado se produjo una caída de estos depósitos en forma anticipada a su estacionalidad, a causa de la atractiva rentabilidad que

ofrecía en ese momento el certificado de cambio.

Los certificados de depósito a término aumentan en el año 34.1% al sumar \$ 17.153 millones, registrándose una mayor evolución en los captados por parte de las corporaciones financieras. Por último, los depósitos de ahorro ascienden a \$ 31.226 millones y muestran crecimiento de 29.2% en lo corrido del año. El ritmo de captación de estos depósitos, a pesar de ofrecer una de las tasas de interés más bajas del mercado, se debe a que es la forma de ahorro popular más difundida geográficamente, además de que tiene otros atractivos, como son los sorteos periódicos y un estímulo tributario.

El crédito de los bancos comerciales y de la Caja Agraria aumenta \$ 2.720 millones, 2.5% en el mes al llegar a \$ 112.553 millo-

nes, con incrementos de 20.9% en lo corrido del año y 30% en año completo, que si bien es cierto son inferiores a los de igual fecha del año anterior, hay que tener en cuenta, como se ha anotado en pasadas oportunidades, que en 1977 se presentaron los redescuentos especiales para giros al exterior y creció considerablemente el crédito de fomento, todo lo cual elevó la base de comparación. Además, en este año el encaje marginal ha permitido congelar efectivamente una mayor cantidad de dinero al limitar las inversiones computables del encaje efectuadas con los recursos propios de los bancos en operaciones de crédito a través de los fondos financieros, al nivel existente en 31 de enero. Por otra parte, no hay que olvidar que el crédito a la economía no solamente se otorga a través del sistema bancario, sino también por medio de otros intermediarios como las corporaciones financieras y las de ahorro y vivienda, las cuales han tenido un crecimiento apreciable en este año.

#### Crédito bancario

(Millones de pesos)

Fin de octubre:	Cartera		Colocaciones *			
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1972....	22.246	16.6	20.7	23.486	16.2	19.1
1973....	27.594	22.5	24.0	29.631	23.5	26.2
1974....	35.583	22.9	29.0	38.771	25.2	30.8
1975....	47.886	25.1	34.6	51.663	24.8	33.3
1976....	57.124	17.5	19.3	61.972	17.5	20.0
1977....	80.701	32.0	41.3	86.595	30.6	39.7
1978....	102.872	17.7	27.5	112.553(1)	20.9	30.0

\* Incluyen cartera. (1) Incluye el redescuento de pagarés del IDEMA, \$ 2.529 millones, redescuentos a través del FDE, \$ 4.648 millones y redescuentos autorizados por la Resolución 28 de 1977 de la Junta Monetaria, \$ 2.890; si se excluye la tasa anual de crecimiento de las colocaciones, sería 25.3%. Nota: Las cifras de 1978 son provisionales.

**Política monetaria.** La Junta Monetaria en virtud de la facultad que le confiere el estatuto cambiario definió, mediante la Resolución 45, como operación de cambio exterior la concesión de avales y garantías en moneda extranjera por parte de intermediarios financieros nacionales a filiales o subsidiarias en el exterior, con el fin de respaldar el cumplimiento de obligaciones que estas últimas hayan adquirido. Las instituciones de crédito, además de cumplir con los requisitos establecidos para el registro de las transferencias de capitales al exterior, en la Oficina de Cambios, deberán sujetar la ope-

ración a la aprobación previa de la Junta Monetaria.

Asimismo, la citada resolución eliminó el encaje marginal de 100% sobre exigibilidades en moneda extranjera, vigente desde enero de 1977 y aplicable inicialmente a montos que excedieran el nivel de fin de octubre de 1976 o US\$ 10 millones, y más tarde, a partir de mayo de 1978, de US\$ 15 millones. La eliminación de este encaje tiende a facilitar a los intermediarios financieros nacionales la contratación de obligaciones con el exterior, en especial las relacionadas con la financiación de importaciones cuyo saldo ha venido declinando. Sin embargo continúa vigente el encaje de 18% sobre montos superiores a US\$ 4 millones y 6% para niveles inferiores.

**Situación cambiaria.** En octubre el conjunto de las operaciones cambiarias arroja superávit de US\$ 97 millones, el más alto mensual en lo corrido del año, como resultado del crecimiento de los ingresos por café, los cuales se sitúan en US\$ 192 millones frente a un promedio de US\$ 117 hasta septiembre. También inciden en el superávit ingresos netos de capital por US\$ 9 millones, signo que no se presentaba desde finales del primer trimestre.

De otra parte, en el acumulado de 1978 los activos internacionales se elevan a US\$ 2.242 millones, o sea que aumentan US\$ 407 millones, guarismo inferior en US\$ 157 millones al obtenido en igual lapso de 1977. Empero, gracias al resultado comentado al principio, esta cuantía no es tan elevada si se compara con la correspondiente a meses anteriores.

#### Reintegros por exportaciones de café.

Saldo en cuenta corriente y variación de las reservas  
(Millones de US\$)

Acumulado hasta:	Reintegros por exportaciones de café		Saldo en cuenta corriente		Variación de las reservas	
	1977	1978	1977	1978	1977	1978
Enero .....	121	143	92	12	90	21
Febrero .....	257	252	198	90	176	93
Marzo .....	450	349	320	137	295	142
Abril .....	639	447	476	192	437	187
Mayo .....	740	586	558	254	506	241
Junio .....	790	714	580	328	511	277
Julio .....	855	803	624	358	535	287
Agosto .....	940	903	668	401	561	304
Septiembre .....	1.019	1.048	690	457	565	310
Octubre .....	1.103	1.240	699	545	564	407

A causa esencialmente del incremento que manifiestan las compras de mercancías, los egresos corrientes en lo corrido del año se acercan a los US\$ 2.300 millones, más de una

quinta parte superiores a los de 1977, mientras los ingresos, alrededor de US\$ 2.800 millones, crecen menos de 10%. En cuanto al superávit de US\$ 545 millones que arrojan estas transacciones si bien es todavía menor al del ejercicio precedente, US\$ 699, disminuye la diferencia que presentaban esos saldos especialmente a partir de marzo.

Hasta octubre los reintegros por exportaciones de café suman US\$ 1.240 millones, 12% más que los de igual lapso de 1977, pese a que los precios bajan de un promedio mensual de US\$ 2.47 la libra en aquel período, a US\$ 1.88 en el actual. En consecuencia, la mejora observada obedece al mayor volumen despachado que hasta octubre pasa de 7.1 millones de sacos cuando en 1977 solo alcanzaba a 4.2 millones.

#### Exportaciones de café (Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero a octubre *			Año completo **		
	1976	1977	1978	1976	1977	1978
Estados Unidos ....	1.952	1.499	2.207	2.480	1.936	2.461
Europa .....	2.855	2.320	4.402	3.840	2.959	5.272
Otros .....	303	361	523	362	464	542
<b>Total.....</b>	<b>5.110</b>	<b>4.180</b>	<b>7.132</b>	<b>6.682</b>	<b>5.359</b>	<b>8.275</b>

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros. \* Las cifras de 1978 son preliminares. \*\* De noviembre 1º a octubre 31.

En lo relacionado con los ingresos de los restantes productos, cabe indicar que los de este año suman US\$ 701 millones con ascenso de 10% respecto a los del pasado. Según datos hasta agosto los bienes que presentan mayor dinamismo son confecciones textiles; banano, carne, azúcar, otros productos alimenticios; flores; manufacturas metalmeccánicas; y esmeraldas, rubros que aumentan globalmente más de US\$ 75 millones. Otros como algodón, ganado, mariscos y algunos productos agrícolas, disminuyen US\$ 49 millones en conjunto.

#### Balanza cambiaria (Millones de US\$)

	Hasta octubre 31		
	1976	1977	1978
<b>I—Ingresos corrientes .....</b>	<b>1.942.1</b>	<b>2.567.1</b>	<b>2.811.0</b>
Exportaciones .....	1.236.6	1.740.7	1.941.2
Café .....	643.6	1.103.4	1.240.0
Otros productos .....	593.0	637.3	701.2
Oro y capital petróleo .....	15.1	34.9	34.3
Servicios .....	690.4	791.5	835.5
<b>II—Egresos corrientes .....</b>	<b>1.519.1</b>	<b>1.867.7</b>	<b>2.265.9</b>
Importaciones .....	1.026.1	1.372.8	1.712.6
Petróleo para refinación .....	58.4	57.8	63.1
Servicios .....	434.6	437.1	490.2
<b>III—Superávit (+) o déficit (—)</b>	<b>423.0</b>	<b>699.4</b>	<b>545.1</b>
<b>IV—Movimientos de capital .....</b>	<b>—57.5</b>	<b>—135.9</b>	<b>—138.5</b>

Las entradas por servicios y transferencias que hasta septiembre promediaban US\$ 86 millones mensuales, en octubre se reducen a US\$ 61, a consecuencia principalmente de los menores flujos que registran los renglones de viajeros e ingresos personales. Por su parte, los del consolidado del año llegan a US\$ 836 millones, ligeramente más altos que los de 1977, fundamentalmente por el incremento de US\$ 55 millones que enseñan los intereses provenientes de las reservas colocadas en el exterior.

#### Ingresos por servicios y transferencias

Acumulado hasta:	Variación porcentual anual		
	1976/75	1977/76	1978/77
Enero .....	58.8	68.2	—13.2
Febrero .....	54.2	57.2	—1.8
Marzo .....	62.1	51.4	7.5
Abril .....	67.9	36.0	11.0
Mayo .....	68.3	38.0	6.5
Junio .....	79.9	31.4	1.9
Julio .....	87.2	24.8	3.2
Agosto .....	85.5	17.8	7.4
Septiembre .....	84.7	17.2	6.6
Octubre .....	83.6	14.6	5.6

En lo pertinente a egresos corrientes, ascienden hasta octubre a US\$ 2.266 millones con alza de casi US\$ 400 respecto a los del año precedente. La mayor parte de este avance corresponde a importaciones de mercancías, las cuales alcanzan a US\$ 1.712 millones, o sea que sobrepasan en una cuarta parte las de 1977.

Por su parte, en los diez primeros meses las salidas por servicios llegan a US\$ 490 millones, ascenso de 12% frente a 1977, generado principalmente por el renglón de fletes que aumenta US\$ 40 millones. También incide la remuneración a los factores del exterior, utilidades e intereses, los cuales representan el 50% del total y ocasionan erogaciones de US\$ 246 millones.

La cuenta capital continúa deficitaria en US\$ 138 millones, guarismo inferior en US\$ 9 al obtenido hasta septiembre y ligeramente similar al del ejercicio precedente.

El sector privado es negativo en US\$ 48 millones debido al comportamiento de los préstamos que solo acusan utilidades de US\$ 17 millones frente a amortizaciones de US\$ 67, mientras los demás renglones tienen efecto positivo de US\$ 2 millones.

El sector oficial por su parte es deficitario en US\$ 105 millones, secuela de ingresos de

US\$ 40 y pagos de US\$ 145, valores que en 1977 eran de US\$ 32 y US\$ 126 millones, en su orden.

**Movimientos de capital**  
(Millones de US\$)

	Octubre de 1978	Hasta octubre 31		
		1976	1977	1978
<b>Sector privado</b> .....	-0.4	-8.1	-54.4	-47.8
Préstamos .....	2.4	-29.6	-46.5	-50.1
Otros .....	-2.8	21.5	-7.9	2.3
<b>Sector oficial</b> .....	-8.8	-60.7	-94.1	-104.8
Utilizaciones .....	6.0	32.8	32.0	39.6
Amortizaciones .....	14.8	93.5	126.1	144.4
<b>Banco de la República</b> .....	18.2	11.3	12.6	14.1
Aportes a organismos inter- nacionales .....	—	—	-2.1	-15.0
Préstamos .....	13.4	7.0	16.5	17.3
a) De corto plazo .....	—	-1.3	0.2	-1.4
b) De largo plazo .....	13.4	8.3	16.3	18.7
Otros .....	4.8	4.3	-1.8	11.8
<b>Total</b> .....	<u>9.0</u>	<u>-57.5</u>	<u>-135.9</u>	<u>-138.5</u>

Los restantes rubros que comprenden especialmente aportes a organismos internacionales y préstamos externos al Banco de la República arrojan en los diez meses flujos netos de US\$ 14 millones, casi iguales a los del año pasado. En las transacciones de octubre sobresale la utilización de cerca de US\$ 16 millones del crédito otorgado a finales de 1977 por el Banco Mundial al Banco de la República por un monto de US\$ 64 millones. Este préstamo se canaliza a través del FFAP para programas de desarrollo agropecuario y agroindustrial, que contemplan el fomento de cultivos, ganadería, especies menores y adquisición de maquinaria agrícola.

**Política de exportaciones.** El gobierno nacional mediante Resolución 103 del Consejo Directivo de Comercio Exterior, aprobó un nuevo estatuto de exportaciones con vigencia a partir del 10 de noviembre del presente año. Teniendo en cuenta que la libertad de exportación es pilar fundamental de la política de comercio exterior, la mencionada disposición se propone armonizar dicho principio con el adecuado abastecimiento del mercado interno, lo mismo que dar garantías al exportador de tal forma que pueda planear su producción para la exportación, consolidar los actuales mercados y desplegar esfuerzos para la conquista de otros. En síntesis, la medida en referencia reorganiza y simplifica la anterior reglamentación y persigue facilitar la aplicación de las normas relacionadas con las ventas externas.

A tal efecto, las seis categorías en que se agrupaban los productos se reducen a solo cuatro, a saber: libre exportación, prohibida, sujeta a condiciones especiales y bienes cuyos envíos al exterior se suspenden. De otra parte, se ratifica la facultad para que varios organismos gubernamentales, de acuerdo con las características y problemas de los diferentes bienes, determinen si es conveniente o no la exportación de los mismos.

Cabe advertir que de acuerdo con el nuevo régimen una gran proporción de las posiciones que integran el universo arancelario se incluyen en la modalidad de libre exportación, o sea que no quedan sujetas a requisitos especiales. También es importante señalar que se incorporan a ese mismo sistema varias mercancías cuyas ventas estaban suspendidas, principalmente harina de maíz, avena perlada, cuchuco de cebada, almidones y féculas, manteca de cacao y cascariillas de semillas de algodón. Por su parte, varios productos alimenticios, entre ellos cítricos, aceites vegetales, margarinas, cacao, chocolate, pastas y gaseosas, podrán venderse al exterior previo el visto bueno de la dirección del Instituto Colombiano de Comercio Exterior —INCOMEX— mientras antes también formaban parte de la lista de suspendida exportación. De otro lado, esta última se adiciona con algunos rubros, esencialmente trigo, cebada, avena, bambú, pieles y cueros de ovinos y caprinos, madera desbastada y cepillada, y lana.

Entre las entidades designadas para pronunciarse sobre la conveniencia de exportar algunos productos, figura el Consejo Directivo de Comercio Exterior, principalmente para carnes de aves, leches conservadas, huevos de ave, papas para el consumo, frijol rojo, maíz para el consumo, arroz, sorgo, semillas oleaginosas, caña de azúcar, azúcares y panela.

Por su parte, a la dirección del INCOMEX le corresponde autorizar las ventas de distintos renglones, entre los cuales se distinguen quesos, diversos productos de origen animal, cebollas, tomates, arvejas, cítricos, algunos preparados de la molinería, aceites y grasas, cacao y sus derivados, cementos, gran variedad de sustancias químicas, llantas, cueros y pieles, y algodón.

Por último, cabe mencionar que entidades como el Instituto Colombiano Agropecuario —ICA—, el Instituto de Desarrollo de los Recursos Naturales Renovables —INDERENA—, la Comisión de Mercadeo y Carne, la Empresa Colombiana de Minas —ECOMINAS—, la Oficina de Cambios y Aeronáutica Civil, continúan como organismos encargados de estudiar y dar la respectiva opinión para una lista que comprende alrededor de medio centenar de posiciones, entre las cuales se destacan bovinos, carnes, pescados, algunas clases de orquídeas, papa, cereales, maderas elaboradas, esmeraldas, metales preciosos y sus manufacturas, y aerodinos.

**Derechos compensatorios.** A partir de la crisis de la economía mundial que se desató al comienzo del presente decenio, los países industrializados retornaron al empleo de obstáculos y restricciones al comercio, práctica que se ha venido intensificando especialmente en los dos últimos años y amenaza con crear una estructura proteccionista de caracteres preocupantes. Si bien las medidas puestas en práctica son de diferente clase, persiguen el mismo objetivo como es el de proteger a los productores nacionales, limitando la entrada a sus mercados de productos competitivos originarios de los países en desarrollo. Con ello se impide a estos últimos aprovechar sus ventajas comparativas y elevar su participación en el crecimiento del intercambio mundial.

Como es sabido, varias ventas colombianas con destino a Estados Unidos han quedado sujetas a ese tipo de disposiciones, caso de las flores y algunos artículos de cuero. Más recientemente por decisión del gobierno de ese país, las exportaciones de textiles y confecciones para hombre que ya soportan limitaciones en virtud del convenio que las rige, fueron sometidas a una carga adicional consistente en la renuncia a una proporción del certificado de abono tributario —CAT—, con el fin de evitar que fueran sometidas al pago de derechos compensatorios, o sea a una sobretasa arancelaria.

En efecto, hacia finales de 1977 The Amalgamated Clothing and Textile Workers' Union demandó ante el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos los estímulos recibidos por los exportadores colombianos de textiles y confecciones para hombre, argumentando

que por constituir un subsidio a dicho sector perjudicaban los intereses nacionales de esa industria.

Ante la necesidad de defender los intereses del país en esta materia, una delegación viajó a Washington a mediados de octubre de este año a fin de reiterar ante el gobierno estadounidense los planteamientos que ya habían sido expuestos en el caso de las exportaciones de bolsos de cuero.

Sin embargo, los argumentos colombianos solo fueron aceptados parcialmente y al término de estas conversaciones Estados Unidos sostuvo que existían bases suficientes para el establecimiento de un derecho compensatorio a las importaciones de telas y confecciones para hombres y niños, el cual no fue impuesto debido a que los exportadores nacionales renunciaron a un porcentaje del CAT considerado como subsidio. Al respecto, el gobierno colombiano fijó claramente su posición, en el sentido de que si bien no compartía dicho fallo, lo respetaba. En consecuencia, la proporción de CAT a la cual se ven obligados a desistir los exportadores colombianos representa una disminución de 21.4% en promedio, como puede observarse a continuación:

Productos	CAT vigente % (A)	Cesión del CAT % (B)	CAT con descuento % (A-B)	Variación en CAT %
Hilazas excepto de algodón .....	5	—	5.00	—
Telas e hilados de algodón .....	9	2.07	6.93	-23.0
Confecciones para hombre y niño .....	12	2.38	9.62	-19.8

De otra parte, se exceptúan de la rebaja porcentual del CAT las confecciones de cuero, ya que están amparadas por el esquema de preferencias arancelarias de los Estados Unidos y, de acuerdo con las leyes de ese país, deberá comprobarse si las exportaciones de dichos artículos representan perjuicio para la industria norteamericana a fin de determinar si se les aplica o no gravamen compensatorio.

Procedimientos como los anteriores, de naturaleza claramente proteccionistas, a los cuales vienen recurriendo no solo Estados Unidos sino otros países industrializados, violan compromisos internacionales aceptados por estos como el de *statu quo* en materia comercial, entendido este principio como la obligación de no imponer nuevos obstáculos ni intensificar las restricciones existentes,

en particular cuando estas dificultan las exportaciones de las economías en desarrollo. Por tanto, significan un rompimiento de normas vigentes sobre comercio internacional y, como lo ha advertido el gobierno colombiano, pueden motivar un tratamiento recíproco por parte de las naciones afectadas mediante la imposición de derechos compensatorios a sus importaciones.

Por último, cabe destacar que al ser aceptada Colombia como miembro provisional del Acuerdo General sobre Tarifas y Comercio —GATT—, cumplió con el requisito de so-

meter a estudio y aprobación de este organismo su régimen de comercio exterior, explicando claramente los mecanismos con que cuenta el país en materia comercial y haciendo mención específica del certificado de abono tributario como instrumento básico de su política de incentivos a las exportaciones. Este mecanismo ya formaba parte de la legislación existente desde entonces, la cual fue aceptada por las partes contratantes, entre ellas Estados Unidos, cuando firmaron el protocolo de adhesión provisional.

## 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												
1973 .....	12.228	5.404	5.379	6.472	-2.658	-233	13.150	10.713	2.224	—	435	69
1974 .....	11.167	7.269	7.859	8.943	-3.863	678	16.534	11.789	2.654	143	426	467
1975 .....	16.418	9.523	7.845	8.980	-1.873	1.592	21.589	15.704	3.606	500	930	167
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	-1.470	41.341	32.731	6.429	—	2.917	13.370
1978 Mayo.....	78.673	1.397	13.417	12.702	-6.927	203	27.825	50.271	6.786	—	5.036	9.547
Junio.....	80.102	520	12.302	15.183	-6.765	14	30.278	49.051	6.821	—	5.160	10.045
Julio.....	80.473	847	12.839	14.941	-6.683	516	29.267	53.021	6.889	—	5.149	8.607
Agosto.....	81.128	1.216	15.293	13.636	-6.875	281	29.017	55.236	6.965	—	5.832	7.634
Sepbre.....	81.319	1.817	14.322	14.871	-6.220	1.354	30.664	56.348	6.885	—	6.520	7.046
Octubre.....	84.964	-1.340	13.558	14.928	-5.517	255	31.920	54.786	6.941	—	5.826	7.375

Periodo	Multiplificador monetario *	Base monetaria *	Medios de pago -M1-	Cuasi-dineros (3) *	Oferta monetaria ampliada -M2-	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\$
1973 .....	1,5984	24.132	38.572	12.633	51.205	30.978	535	473	656	1.664	744	790	1.534
1974 .....	1,6083	28.671	46.113	20.592	66.705	41.381	543	671	653	1.867	1.050	904	1.954
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	92.088	1.447	795	1.608	3.850	1.772	1.414	3.186
1978 Mayo.....	1,4048p	78.953	110.913p	81.492p	192.405p	102.599p	139	74	178	391	183	154	337
Junio.....	1,4158p	80.199	113.543p	83.571p	197.114p	103.137p	128	85	141	354	155	163	318
Julio.....	1,3718p	83.176	114.100p	85.463p	199.563p	103.976p	89	70	150	309	153	146	299
Agosto.....	1,3677p	85.158	116.473p	87.387p	203.860p	107.305p	99	73	187	359	186	156	342
Sepbre.....	1,3603p	87.934	119.617p	90.131p	209.748p	109.833p	145	79	148	372	187	180	367
Octubre.....	1,3704p	87.684	120.159p	90.282p	210.441p	112.553p	192	73	160	425	184	143	327

Periodo	Reservas internacionales netas *	Certificados de cambio. Compra *	Volumen exportado	Café		Índice de precios (1970 = 100)					
				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.	Importados *	Exportados *	Total *	Nacional empleados *			
1973 .....	516	24.79	6.766	1.937,59	0,73	193	207	191	162	78	
1974 .....	429	28,58	6.905	2.206,74	0,78	266	262	260	209	67	
1975 .....	547	32,96	8.175	2.728,19	0,82	320	343	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 Mayo.....	2.070	38,75	662	7.300,00	1,92	451	676	523	421	191	
Junio.....	2.108	38,87	679	7.300,00	1,93	459	677	524	431	179	
Julio.....	2.118	38,99	674	7.300,00	1,95	468	681	530	432	184	
Agosto.....	2.135	39,23	863	7.300,00	1,77	475	689	538	434	198	
Septiembre.....	2.140	39,75	1.116	7.300,00	1,81	478	682	543	437	199	
Octubre.....	2.236	40,20	1.054	7.300,00	1,74	484	673	550	445	198	

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 <sup>2</sup>
1973 .....	20.361	7.473	14.735	8.424	67.059	217	8.008	820	263	3.221	5.186
1974 .....	26.247	6.148	19.214	9.800	61.387	268	8.590	895	244	3.432	5.653
1975 .....	38.442	10.191	26.183	13.168	57.259	311	8.682	970	266	3.041	3.434
1976 .....	48.832	5.702	36.013	12.315	53.376	300	9.720	956	252	3.612	3.769
1977 .....	63.417	1.941	41.374	16.223	50.221	263	9.676	872	209	3.298	4.394p
1978 Mayo.....	8.066p	61p	4.145p	2.261p	4.049	21	(...)	71	21	337	595p
Junio.....	5.484p	33p	4.314p	1.814p	3.972	20	841	88	23	328	306p
Julio.....	8.429p	53p	4.772p	1.583p	4.046	22	876	90	23	348	631p
Agosto.....	7.271p	118p	6.257p	1.999p	4.077	21	899	95	24	362	456p
Septiembre.....	8.616p	785p	5.450p	1.780p	3.895	16	893p	86	23	349	474p
Octubre.....	7.459p	189p	5.073p	2.067p	3.984	21	938p	93	22	357	459p

(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 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.