

# RESEÑA DE LA ECONOMÍA COLOMBIANA

TERCER TRIMESTRE DE 1978

## INTRODUCCION

Con miras a hacer una publicación oportuna y de interés a un mayor número de lectores, a partir de la presente entrega se introducen algunas modificaciones a la tradicional reseña de la economía colombiana, haciendo una presentación global de la economía, que resalte los hechos más sobresalientes y que permita hacer una evaluación rápida de la actividad económica en sus principales aspectos reales, monetarios, financieros y cambiarios, así como modificaciones en la política económica, su justificación y posibles repercusiones. Se pretende así evitar el análisis de información muy detallada, que se incluye en otras publicaciones periódicas del Banco.

La economía colombiana ha venido mostrando en lo corrido del año resultados favorables en su sector real, en la actividad exportadora, en el nivel de precios y en el empleo. Sin embargo, persisten algunas condiciones que son materia de preocupación, entre las que se destacan la evolución de los medios de pago, la situación deficitaria de petróleo y la tendencia a la baja de los precios del café.

La producción del sector agropecuario registra una considerable recuperación a pesar de que la superficie cosechada fue inferior a la de años anteriores, lo que ha generado una tendencia a disminuir los precios. Se destaca el menor volumen de la producción algodонера, al ser sustituida su siembra por productos más remunerativos como sorgo, maíz y ajonjolí o explotaciones pecuarias.

Tanto los indicadores del sector industrial como los de la construcción presentan un importante dinamismo, que coloca su nivel de actividad entre los mejores en los últimos años. Esto contrasta con bajas en la producción interna de petróleo, mientras la demanda del país por combustibles y productos refinados es creciente.

Los registros del comercio exterior muestran aumentos en las exportaciones de 25% con respecto a 1977, en los nueve meses corridos del presente año. Este crecimiento es debido en forma considerable a

mayores ventas de café a países europeos, a pesar de la disminución en su cotización promedio de US\$ 2,09 a US\$ 1,78 por libra, en año completo. Se destaca, asimismo, el descenso marcado en las exportaciones de algodón a consecuencia de la disminución en la disponibilidad interna de este producto como se ha anotado anteriormente. Por su parte las importaciones registran un crecimiento mayor que las exportaciones, 31% en lo corrido del año. Resalta en su composición la ausencia de algunos rubros, en especial alimentos, que en el pasado presentaron volúmenes importantes, como son maíz, sorgo y azúcar.

El comportamiento de los medios de pago en el trimestre confirma una nueva tendencia iniciada en 1977, con mayores tasas de crecimiento en los trimestres II y IV, y menores aumentos en los trimestres restantes, mientras que en el pasado se registraban disminuciones en la tasa de crecimiento durante los dos primeros trimestres y aumentos en los dos últimos.

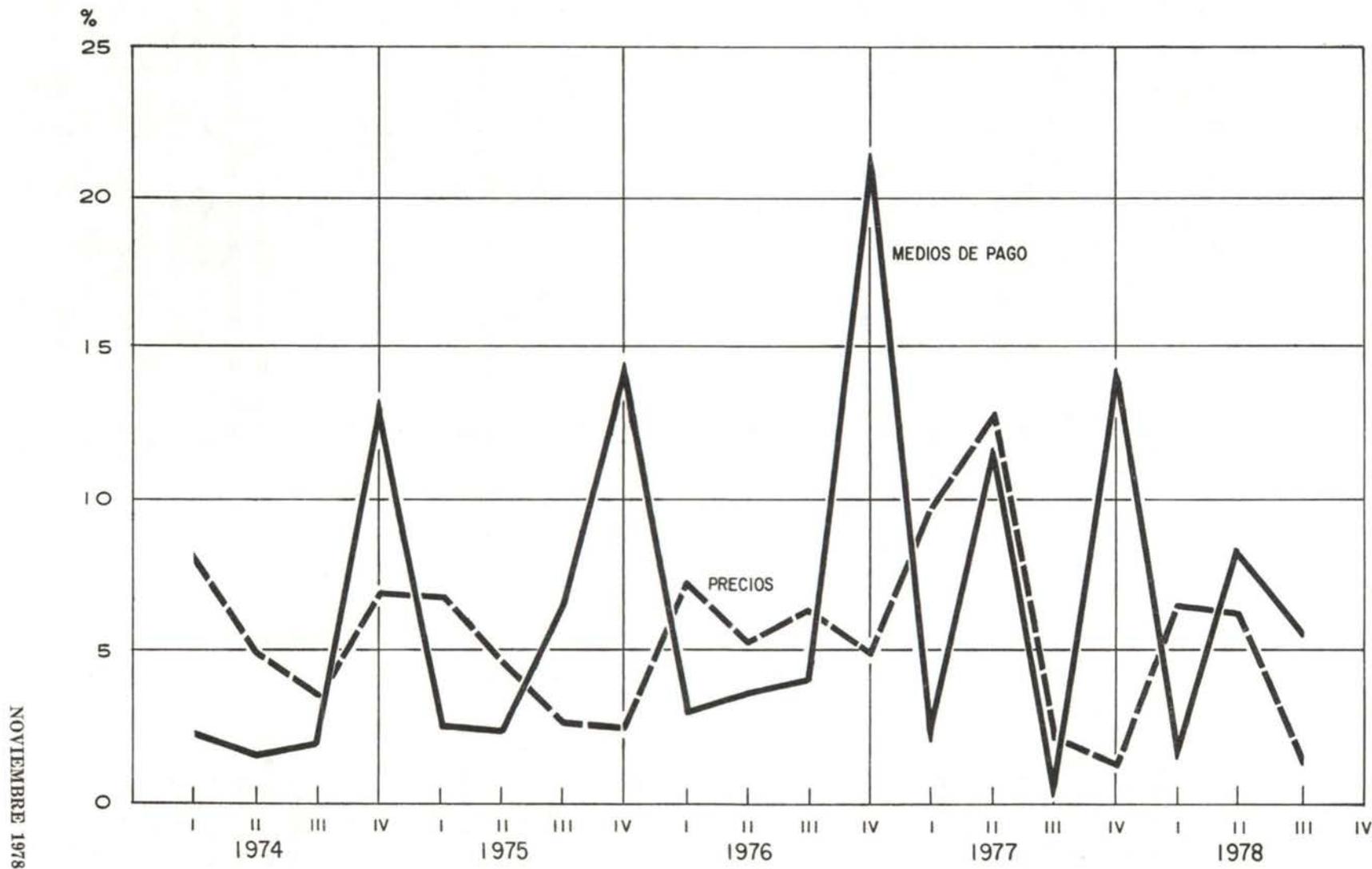
Durante el período que se comenta tanto los medios de pago como el índice de precios registran una disminución en el ritmo de crecimiento. Sin embargo, en año completo los dos factores tuvieron un desarrollo diferente con relación a años anteriores. Así, los medios de pago crecieron 31,9%, el valor más alto en los últimos años, con excepción del primer semestre de 1977, y el índice de precios 18%, notablemente inferior a los años anteriores.

## I — Producción, oferta y demanda de bienes y servicios

**Agricultura.** Las cosechas que normalmente se recogen en este período presentan una importante mejora en su comportamiento si se tiene en cuenta la deficiente evolución de la producción agrícola en los años 1976 y 1977. La recuperación, que comenzó a manifestarse en el segundo semestre de 1977, se debe a las buenas condiciones climáticas y a la reacción favorable de los agricultores frente al mejoramiento de los precios de la mayor parte de los productos y a las medidas adoptadas por el gobierno

# MEDIOS DE PAGO Y PRECIOS

(VARIACIONES TRIMESTRALES)



NOVIEMBRE 1978

en materia de crédito. La superficie cosechada correspondiente a los principales cultivos semestrales no superó el nivel alcanzado en el año anterior. En cambio, los rendimientos por unidad de superficie han aumentado en casi todos los renglones, hecho que explica la ampliación de la producción total.

Durante el trimestre se destacan las producciones de arroz, soya y papa, que compensan con creces la disminución de la cosecha de algodón de cerca de cien mil toneladas y cuya superficie descendió en 64% a causa de la caída de las cotizaciones internacionales y de los resultados de la temporada 1977.

### Superficie y producción

(En miles)

Cultivos	1977				1978	
	Primer semestre		Segundo semestre		Primer semestre	
	Superficie Hectáreas	Producción Toneladas	Superficie Hectáreas	Producción Toneladas	Superficie Hectáreas	Producción Toneladas
<b>Cereales</b> .....	<b>730,3</b>	<b>1.573,7</b>	<b>536,9</b>	<b>1.217,6</b>	<b>783,6</b>	<b>1.897,1</b>
Arroz riego .....	132,0	650,4	105,0	566,7	183,3	912,2
Arroz seco .....	95,0	145,5	—	—	95,0	148,1
Cebada .....	34,5	66,2	14,5	19,4	53,0	112,0
Maíz .....	355,2	479,5	264,0	350,0	355,0	511,0
Sorgo .....	87,1	201,2	146,9	274,5	77,0	187,1
Trigo .....	26,5	30,9	6,5	7,0	20,3	26,7
<b>Oléaginosas</b> .....	<b>140,0</b>	<b>198,6</b>	<b>336,5</b>	<b>333,0</b>	<b>84,3</b>	<b>141,5</b>
Ajonjolí .....	3,9	2,1	18,2	10,0	6,0	3,3
Algodón .....	115,0	152,8	281,2	257,0	41,9	66,8
Maní .....	0,5	0,4	0,9	0,8	1,4	1,4
Soya .....	20,6	43,3	36,2	65,2	35,0	70,0
<b>Leguminosas</b> .....	<b>53,1</b>	<b>30,8</b>	<b>70,4</b>	<b>49,3</b>	<b>45,0</b>	<b>29,2</b>
Frijol común .....	53,1	30,8	70,4	49,3	45,0	29,2
Frijol caraota .....	—	—	—	—	—	—
<b>Otras</b> .....						
Papa .....	72,0	953,3	57,4	747,5	72,3	1.007,5
Caña para azúcar (1) .....	—	362,6	—	509,5	—	729,8(2)
Banano exportación (1) .....	—	183,6	—	207,6	—	239,4(2)

(1) Referidos a año calendario. (2) Producción acumulada a septiembre de 1978.

La cosecha de algodón correspondiente a las zonas del interior (Valle, Tolima, Huila y Cundinamarca) presenta, a juicio del Instituto Colombiano Agropecuario, una disminución de \$ 7.000 en los costos de los plaguicidas debido a las menores áreas sembradas, que permiten una mejor supervisión por parte del Instituto y a las medidas de control integrado de plagas. En contraste, los demás cultivos y en especial arroz bajo riego, incrementaron los costos de producción por hectárea.

La producción de azúcar en lo que va corrido de 1978 ha sido de 729.800 toneladas, superior en 20% a la producción de igual lapso de 1977, variación que hubiese sido mayor de no existir una política deliberada de los ingenios de reducir la zafra ampliando el período de maduración. Ello probablemente se ha originado en espera de la ratificación

por parte del Consejo Internacional del Azúcar, del acuerdo negociado en Ginebra, al que Colombia no se ha adherido todavía. Tal ratificación fue nuevamente aplazada mientras Estados Unidos resuelve su política azucarera interna. En el mercado doméstico el gobierno procura reforzar la confianza de los industriales y dar incentivos para motivar la producción, estableciendo mediante Resolución 450 del 19 de septiembre, del Ministerio de Agricultura, límites mínimos y máximos para el precio de venta del azúcar en los centros de producción. Con el propósito de asegurar un normal abastecimiento interno y una dinámica participación en el mercado mundial, la Comisión Nacional Azucarera revisará periódicamente la franja de precios en el país y recomendará al Ministerio de Agricultura los ajustes necesarios, teniendo en cuenta la evolución de los

costos de producción, la rentabilidad y los precios externos.

La cosecha cafetera 1977-78 que terminó en el período que se analiza, aumentó 15,6% sobre el nivel de 9,3 millones de sacos de 60 kilogramos alcanzado en 1976-77, según estimativos del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos. Esta mayor producción ha sido posible gracias a las nuevas siembras, la renovación de aproximadamente 59.076 hectáreas en los años de 1975 y 1976 y las mejores técnicas de manejo de las plantaciones, a pesar de los menores rendimientos registrados en algunas zonas cafeteras del viejo Caldas, dado el carácter bi-anual del ciclo productivo.

En materia de precios continuó la tendencia hacia la baja de casi todos los productos comerciales, con excepción de la soya, debido principalmente a la recuperación de la producción agrícola. Las existencias de sorgo y maíz en poder de la industria y el IDEMA produjeron durante los últimos tres meses una reducción de las cotizaciones por debajo de los precios de sustentación. Los precios de las diferentes variedades de arroz por el significativo aumento de la producción y la difícil participación en el mercado externo, dadas las condiciones actuales de precios y costos de producción, reflejan cotizaciones internas menores en 12% respecto al trimestre anterior, salvo los precios de la variedad IR 22, y a un nivel inferior a los mínimos pagados por el IDEMA.

La comercialización de la papa por la abundante cosecha y la concentración que normalmente ocurre en este trimestre se dificultó y ocasionó la caída de los precios en casi 40% por debajo de los topes alcanzados hace un año. En el departamento de Nariño el mercado fronterizo atenuó el descenso de los precios, al estar la producción afectada por los daños ocasionados por el "gusano blanco".

Las perspectivas de las nuevas siembras indican que en algodón prosigue la tendencia observada en el semestre anterior en las zonas del interior, donde la superficie sembrada muestra una disminución del orden de las 160 mil hectáreas hasta septiembre y los productores de la costa atlántica optaron por el cultivo de productos más remunerativos como sorgo, maíz y ajonjolí, y en menor grado al arroz bajo riego o a explotaciones pecuarias. Se estima que la superficie que se dejará de sembrar en el litoral no supere las ochenta mil hectáreas.

Al término del presente trimestre es manifiesto el interés por los cultivos diferentes al algodón, favo-

recidos con nuevos precios de sustentación y cuyas siembras se prolongarán hasta mediados del próximo período cuando se tendrá un balance definitivo. Las condiciones de verano prevaecientes, que si bien han sido favorables para la recolección de los productos del primer semestre, dificultan el establecimiento y desarrollo inicial de los nuevos cultivos, en especial de algodón y sorgo en el Cesar, y de ajonjolí, soya, sorgo y maíz en el Tolima y Valle del Cauca. En los departamentos del Meta y Córdoba los excesos de lluvias impidieron las cosechas y las siembras, mientras en la sabana de Bogotá, Boyacá y Nariño se registraron heladas que afectaron los pastos y los cultivos de maíz y papa.

### Superficie de siembra inscrita en el ICA

(Miles de hectáreas)

Productos	Tercer trimestre	
	1977	1978
<b>Cereales</b> .....	169,7	173,1
Arroz riego .....	57,9	75,8
Arroz seco .....	0,9	1,4
Cebada .....	2,0	1,2
Maíz .....	21,2	17,6
Sorgo .....	87,5	77,1
Trigo .....	0,1	—
<b>Oleaginosas</b> .....	307,3	147,7
Ajonjolí .....	2,0	4,8
Algodón .....	283,1	120,1
Maní .....	0,4	0,8
Soya .....	21,8	22,0
<b>Leguminosas</b> .....	1,7	0,9
Frijol común .....	1,7	0,9
Frijol caraota .....	—	—
<b>Otras</b> .....		
Papa .....	4,0	1,4

**Ganadería.** Esta época del año se caracteriza por una mayor oferta como resultado de la cosecha ganadera. Así, durante los meses de julio y agosto los precios del ganado gordo en pie registraron tendencia a la baja y los niveles alcanzados en general son inferiores a los de junio. Sin embargo, durante el mes de septiembre se dieron ligeras alzas, con excepción de la plaza de Manizales. Las variaciones absolutas en las cotizaciones son inferiores a las del año anterior, posiblemente a causa de un incremento en la demanda, en especial en los departamentos cafeteros.

## Precios del ganado (1)

(Pesos por kilogramo en pie)

Ciudades	Marzo 1978	Junio 1978	Variación absoluta	Septiembre 1978	Variación absoluta
<b>Barranquilla</b>					
Novillos de 1 <sup>a</sup> en fina .....	27,00	32,00	+5,00	30,00	-2,00
Vacas de 1 <sup>a</sup> .....	23,00	26,00	+3,00	24,00	-2,00
<b>Bucaramanga</b>					
Ganado gordo de 1 <sup>a</sup> .....	35,00	37,00	+2,00	36,00	-1,00
Ganado gordo de 2 <sup>a</sup> .....	33,00	34,50	+1,50	34,00	-0,50
<b>Cúcuta</b>					
Ganado en pie de 1 <sup>a</sup> .....	35,00	38,00	+3,00	38,00	—
<b>Medellín</b>					
Ganado gordo extra .....	35,25	37,60	+2,35	36,50	-1,10
Ganado gordo de 1 <sup>a</sup> .....	34,10	36,00	+1,90	35,50	-0,50
Ganado gordo de 2 <sup>a</sup> .....	33,05	34,90	+1,85	36,85	+1,95
<b>Manizales</b>					
Ganado gordo de 1 <sup>a</sup> .....	37,50	40,00	+2,50	40,50	+0,50
Ganado gordo de 2 <sup>a</sup> .....	37,00	39,00	+2,00	40,00	+1,00

Fuente: Banco Ganadero. (1) Precios registrados en la última semana del mes.

**Minería. Petróleo crudo.** La situación petrolera sigue afectando al país en una forma cada vez más grave, mientras la producción declina, la demanda interna de combustibles y refinados es creciente.

Aunque la producción ha venido disminuyendo, esta lo ha hecho a un ritmo decreciente debido al mejor aprovechamiento de los crudos marginales e incrementales, que se espera lleguen este año a 32.000 barriles/día, para una producción total de 135.000 barriles diarios, ligeramente inferior a la producción del año anterior.

### Producción de petróleo en Colombia

	Miles de barriles/día	Variaciones	
		Absoluta MBPD/año	Porcentual
1973.....	183,0	-12,8	-6,5
1974.....	168,0	-15,0	-8,2
1975.....	155,4	-12,6	-7,5
1976.....	144,7	-10,7	-6,9
1977.....	136,4	-8,3	-5,7

Fuente: Boletín de ACIPET.

Para este tercer trimestre pese a que la importación de crudo muestra una apreciable disminución, 43% con respecto al tercer trimestre del año anterior, el aumento de las importaciones de derivados es considerable, 65% para igual período. Esta es una situación transitoria debido a los problemas operacionales en las dos refinerías de ECOPETROL en Barrancabermeja y Cartagena, que redujo el procesamiento en la destilación primaria y se ha importado menos crudo.

### Actividad petrolera

Tercer trimestre

(Miles de barriles de 42 galones)

Detalle	1977	Variación %	1978	Variación %
Producción de petróleo crudo .....	12.533	-6,8	12.018	-4,1
Importación de petróleo crudo .....	2.272	23,6	1.298	-42,9
Producción de derivados .....	15.402	1,3	14.837	-3,7
Importación de derivados .....	1.432	143,3	2.361	64,9
Exportación de fuel-oil..	2.500	38,7	2.411	-3,5

Fuente: Ministerio de Minas - Oficina de Planeación.

El consumo de derivados sigue siendo cada vez mayor ante la producción deficitaria y las importaciones seguirán siendo inevitablemente mayores hasta 1980, año en que se espera dar al servicio la planta de balance en Barrancabermeja. La nueva capacidad de refinación de crudos y de conversión de fuel-oil en gas licuado del petróleo o gas propano, eliminaría la tradicional escasez de este derivado, y tendería a reducir las importaciones de gasolina motor.

La merma que registran las exportaciones de fuel-oil, obedece ante todo a las bajas cotizaciones en el exterior para este derivado.

**Minerales metálicos.** La reacción en la explotación de los metales preciosos (oro, plata y platino) parece que no se operará, al menos en este año, no obstante que los precios han sido altamente favorables. Se estima que las nuevas generaciones de las zonas mineras de aluvión han preferido dedicarse a otras actividades menos pesadas, puesto que

el metal se encuentra en lugares cada vez más remotos y a profundidades mayores. La producción de mineral de hierro se ha estabilizado, esperándose aumentos una vez entren en servicio las proyectadas ampliaciones de Acerías Paz del Río.

#### Algunos indicadores de la actividad minera

Concepto	Tercer trimestre			
	1977	Variación %	1978	Variación %
Oro, onza troy (1) ..	68.124	-16,0	58.817	-13,7
Cotización US\$ onza troy (2) .....	145.90	27,9	202.21	38,6
Plata, onza troy (3) ..	22.051	-24,3	16.796	-23,8
Platino, onza troy (4)	2.470	-7,7	2.155	-12,8
Mineral de hierro, toneladas (5) .....	130.654	3,0	132.258	1,2

Fuentes: (1) Departamento Extranjero - Banco de la República. Compras a pequeños y grandes productores. (2) Promedio en el mercado de Londres. (3) Laboratorios de fundición y ensaye. (4) Departamento Extranjero - Banco de la República. Compras a pequeños productores. (5) Acerías Paz del Río.

El gobierno nacional ha buscado fortalecer el financiamiento del sector minero y ha creado cupos de crédito en el Banco de la República a favor de la Caja Agraria y de los bancos comerciales. De igual manera, la Junta Monetaria permitió el endeudamiento externo para la minería, y hasta la

fecha se han aprobado proyectos por US\$ 41,1 millones en metales preciosos, carbón, uranio y cemento. Pese a estas buenas intenciones del gobierno nacional, el pequeño minero, dadas sus condiciones económicas y técnicas, no llena los requisitos mínimos para obtener créditos, y debido a su falta de asociación, no ha podido beneficiarse de estas disposiciones.

Empero, es relevante destacar que se han hecho importantes logros en actividades como el carbón, uranio, cobre, fosfato y esmeraldas, que hace esperar perspectivas más halagüeñas en períodos próximos.

**Industria manufacturera.** Entre los meses de julio y septiembre el comportamiento de algunos de los indicadores de la actividad manufacturera continúan mostrando el dinamismo que caracterizó el sector durante el primer semestre de 1978. Así, las variaciones registradas en el presente año corrido muestran una recuperación considerable en la producción del sector. A menudo se ha sugerido la estrecha relación entre consumo industrial de energía eléctrica y la evolución del sector industrial. Si este indicador se considera representativo del crecimiento industrial en el presente año, se corroboraría el desarrollo positivo del sector industrial en lo corrido de 1978.

#### Producción y crecimiento de algunos artículos industriales. Consumo industrial de energía eléctrica

Artículo	Producción (miles de toneladas)				Variación % Año corrido	
	Trimestres de 1978			1978 Año corrido	1976-77	1977-78
	I	II	III			
Azúcar crudo (1) .....	237.807	234.957	270.551	743.315	-16,3	22,9
Cemento gris (2) .....	973.675	990.344	1.066.705	3.030,7	-7,9	23,8
Cloro (3) .....	3,3	3,5	3,4	10,2	-33,9	-38,3
Soda cáustica (3) .....	8,7	8,4	8,2	25,3	-32,9	-11,2
Bicarbonatos (3) .....	0,9	0,9	1,1	2,9	-5,6	34,3
Carbonatos (3) .....	43,1	41,4	43,5	128,0	-6,3	23,7
Lingotes de acero (4) .....	63,4	60,6	70,6	194,6	-20,1	28,8
Vehículos ensamblados (5), cantidad .....	8.363	10.864	11.729	30.956	-12,1	18,8
Consumo de energía eléctrica. Millones de KWH (6)	801,0	790,4p	867,9p	2.459,3p	-0,5	8,5

Fuente: (1) Asocaña. (2) Instituto Colombiano de Productores de cemento. (3) Alcalis de Colombia. (4) Acerías Paz del Río. (5) Compañías de ensamblaje automotriz. (6) Información de catorce ciudades.

La creación de nuevos parques industriales y la ampliación de los ya existentes, el impulso a los programas sectoriales de integración subregional en atención a la fabricación asignada al país, la continuidad en la política crediticia de PROEXPO con el objeto de fomentar la producción exportable y las recientes inauguraciones de complejas y modernas fábricas —Ingenio Risaralda y Colclíncker— son

clara manifestación del grado de desarrollo que ha logrado la industria nacional después de atravesar un lento crecimiento en los últimos años.

No sobra destacar entre los hechos más relevantes ocurridos en este período las deliberaciones de la XXXIV Asamblea de la Asociación Nacional de Industriales —ANDI— y del IV Congreso Metalúrgico Nacional convocado por FEDEMETAL, reunidos

durante el mes de septiembre, dada su decisiva influencia sobre el futuro desarrollo de la industria nacional en general y del grupo metalmeccánico.

Asimismo, el gobierno nacional introdujo modificaciones en la estructura del CAT, mediante los Decretos 2067 y 2115 de septiembre. Estas disposiciones se enmarcan dentro de la política general de incentivar mayores y nuevas ventas al exterior, teniendo en cuenta el valor agregado nacional, la generación de empleo, el abastecimiento interno y el grado de competencia de los productos colombianos en los mercados externos.

**Construcción.** La actividad edificadora durante 1978 indica una gran recuperación según licencias aprobadas, y superan ampliamente los registros en años anteriores. Durante el tercer trimestre del presente año, el área total por edificar, en siete principales ciudades, ascendió a 1.560.213 metros cuadrados, lo que representa un aumento de 22,8% respec-

to a la de igual período del año anterior. Esta actividad en lo corrido del año representa un incremento de 26,2%, con relación a 1977.

#### Area total por edificar

Años	Acumulado anual * M <sup>2</sup>	Variación %	III trimestre M <sup>2</sup>	Variación %
1974.....	4.555.084	—	1.520.241	—
1975.....	2.713.889	-40,4	935.059	-38,5
1976.....	2.769.699	2,1	1.092.485	16,8
1977.....	3.129.048	13,0	1.271.030	16,3
1978.....	3.947.297	26,2	1.560.213	22,8

\* Nueve primeros meses.

El comportamiento por ciudades de la actividad edificadora presenta para Bucaramanga el mayor crecimiento (88,6%) durante el tercer trimestre de 1978, comparado con el de 1977, mientras en las ciudades de Medellín y Manizales se registran incrementos de 78,3% y 67,6% respectivamente.

#### Sector de la construcción - Indicadores de actividad

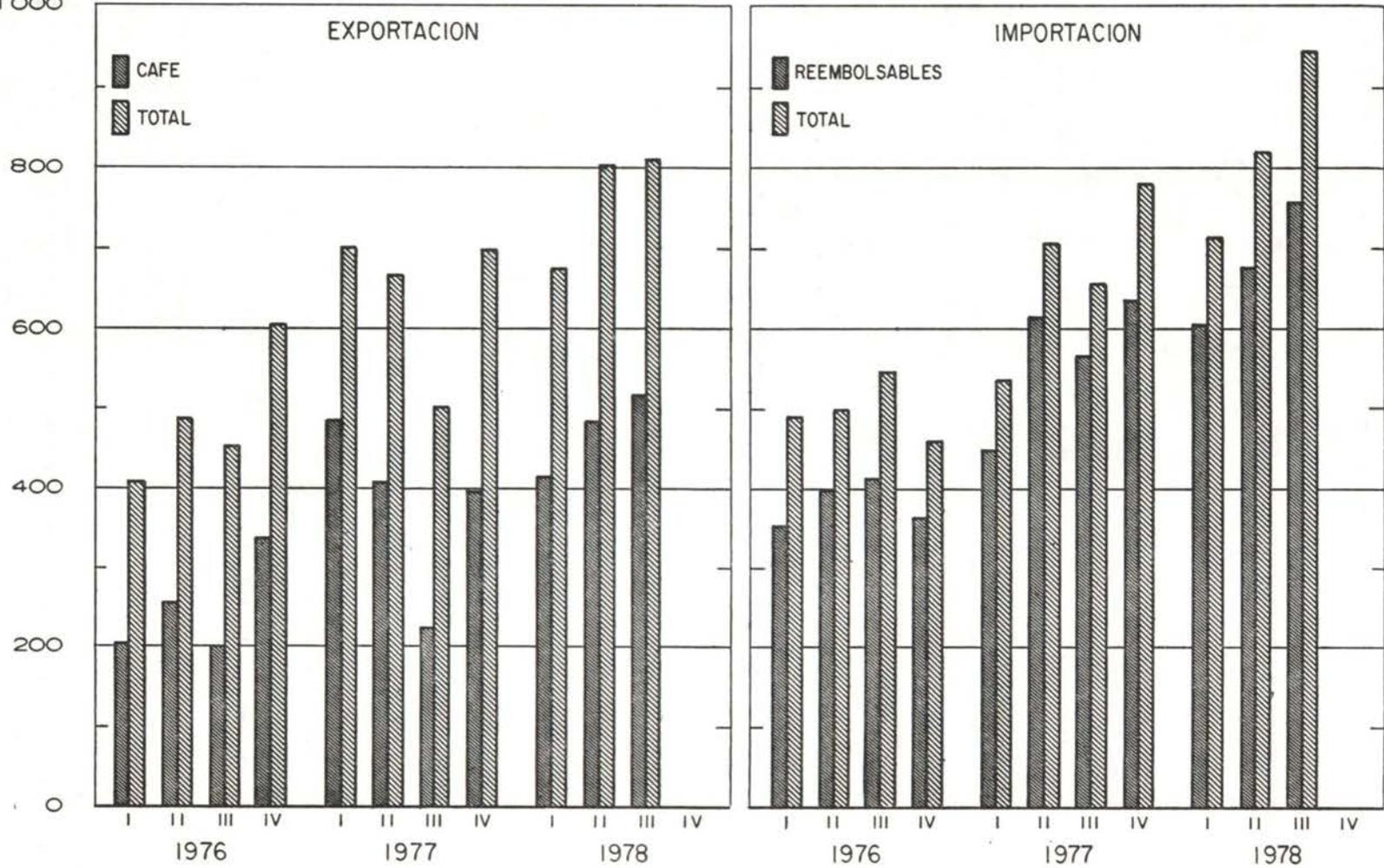
Concepto	Unidad	III trimestre			Acumulado año		
		1977	1978	Variación %	1977	1978	Variación %
<b>I—Volumen físico</b>							
(Area por edificar con todos los destinos)							
A) En siete ciudades .....	M <sup>2</sup>	1.271.030	1.560.213	22,8	3.129.048	3.947.297	26,2
1. Bogotá .....	M <sup>2</sup>	755.704	740.004	-2,1	1.748.784	1.826.348	4,4
2. Medellín .....	M <sup>2</sup>	140.510	250.527	78,3	438.865	723.049	64,8
3. Cali .....	M <sup>2</sup>	130.966	184.210	40,7	396.633	565.317	42,5
4. Barranquilla .....	M <sup>2</sup>	126.559	197.729	56,2	282.909	412.199	45,7
5. Bucaramanga .....	M <sup>2</sup>	46.453	87.597	88,6	94.224	192.259	104,0
6. Cartagena .....	M <sup>2</sup>	30.674	32.830	7,0	71.948	57.823	-19,6
7. Manizales .....	M <sup>2</sup>	40.164	67.316	67,6	95.685	170.302	78,0
<b>II—Costos en Bogotá</b>							
	Indice Prom. base						
A) Indice del costo total de la edificación .....	1967-1968 = 100,0	525.8	719.0	36,7	500.1	672.4	34,5
B) Indice del costo de la mano de obra .....	1967-1968 = 100,0	484.5	726.0	49,8	463.5	678.8	46,5
C) Indice del costo de los materiales básicos .....	1967-1968 = 100,0	543.5	716.0	31,7	515.7	669.7	29,9

Fuentes: 1) Volumen físico: 1977 - CENAC y 1978 - CAMACOL y DANE. 2) Costos en Bogotá: CAMACOL.

Los datos suministrados por la Cámara Colombiana de la Construcción indican que el costo total de la edificación en el tercer trimestre aumenta en 36,7%, observándose la mayor variación del índice en el costo de la mano de obra, 49,8%. De otra parte, los materiales básicos para la construcción se incrementaron en 31,7%, en promedio.

**Comercio exterior.** Los registros aprobados por el INCOMEX, en el consolidado de 1978 hasta septiembre, indican que el intercambio comercial de Colombia incluidas las ventas de fuel-oil llegan a US\$ 4.661 millones con incremento de 28% con relación a igual lapso de 1977. En el curso del tercer trimestre esta cifra es 54% superior al del mismo período del año precedente, al llegar a US\$ 1.719 millones.

## EXPORTACION E IMPORTACION DE BIENES

MILLONES DE US\$  
1 000

Las exportaciones durante los nueve primeros meses se elevan a US\$ 2.172 millones, aumento de casi una cuarta parte si se cotejan con las de 1977, debido especialmente al valor del café que se acerca a los US\$ 1.430 millones, o sea 28% superior al de dicho año. Durante el tercer trimestre el comportamiento de las ventas es también bastante dinámico ya que sobrepasan en 70% las de igual período del año pasado, al situarse en US\$ 774 millones. Este desarrollo es atribuible igualmente a los despachos del grano que suman US\$ 523 millones.

#### Registro de exportaciones

(Millones de US\$)

	Tercer trimestre		Hasta tercer trimestre	
	1977	1978*	1977	1978*
Café .....	226,2	522,5	1.117,9	1.427,9
Otros productos .....	229,4	251,4	629,8	744,3
Fuel-oil .....	29,9	26,7	72,4	82,5
Otros .....	199,5	224,7	557,4	661,8
Total .....	455,6	773,9	1.747,7	2.172,2

Fuente: INCOMEX. Fuel-oil: Ministerio de Minas y Energía.  
\* Cifras preliminares.

Hasta septiembre los demás productos, comprendido el fuel-oil, acusan incremento de 18% al sumar US\$ 744 millones, de los cuales US\$ 251 corresponden al tercer trimestre, guarismo superior al de igual lapso del año pasado. Los mayores despachos corresponden a bananos, carnes, flores, algodón, esmeraldas, tabaco, cemento, hilados y tejidos de algodón, cajas de cartón, y otros tejidos de algodón crudo, rubros que sumados llegan a US\$ 300 millones, valor que representa la quinta parte de las exportaciones menores.

Se registra un marcado descenso en algodón, producto que en igual fecha del año pasado contabilizaba US\$ 110 millones frente a US\$ 35 millones de este año; asimismo, las exportaciones en frijoles bajan de US\$ 15 a US\$ 4 millones.

Las exportaciones de carne en canal a Venezuela sumaron US\$ 33,2 millones correspondientes a 19.573 toneladas; el valor de las ventas y el volumen aumentaron alrededor de 80% respecto al acumulado hasta octubre del año pasado. Al mismo tiempo, los precios promedios registraron un alza de US\$ 46 al situarse en US\$ 1.698 TM, casi el doble de las cotizaciones uruguayas.

#### Exportaciones de ganado y carne

	Exportaciones reales					
	Enero 19 — octubre 1977			Enero 19 — septiembre 1978		
	Cabezas (1)	Toneladas	Miles de US\$	Cabezas	Toneladas	Miles de US\$
Carne en canal .....	—	10.975	18.130	—	19.573	33.227
Ganado gordo .....	21.545	—	8.531	14.622	—	6.500
Ganado de levante .....	37.999	—	6.460	23.874	—	3.600

Fuente: Comisión de Mercadeo Exterior de Ganado y Carnes, Ministerio de Agricultura. (1) Licencias de exportaciones.

La demanda de carne ha crecido considerablemente y se observan aumentos de precios. Sin embargo, Australia, uno de los proveedores de Venezuela, con el propósito de conservar ese mercado ha anunciado disminuir los costos de transporte. Ello obliga al país a buscar nuevos o recobrar viejos mercados como Martinica y Curazao, países a los cuales en lo que resta del año, se exportaría en compensación unas 10.000 toneladas de carne en canal. Por otra parte, los gobiernos de Colombia y Venezuela han venido adelantando conversaciones tendientes a la creación de una empresa binacional, que con participaciones iguales y con sede en Venezuela se encargaría de buscar mecanismos de comercialización que permitan una mayor eficiencia y estabilidad en las exportaciones.

De otra parte, merece señalarse el dinamismo que registran las importaciones, que manifiestan aumento de 31% en el acumulado hasta septiembre, respecto a igual ejercicio de 1977, para llegar a US\$ 2.489 millones. Sin embargo, el ritmo de crecimiento de las compras al exterior es más marcado en el último trimestre frente a igual período del año anterior, y acusan aumento de 43%. Tanto en lo corrido del año como para el trimestre en reseña es más acelerado el ascenso de la categoría de no reembolsables. Al cotejar las cifras de los dos primeros trimestres las mismas se duplican entre 1977 y 1978, mientras en el acumulado del año señalan crecimiento de 66%.

## Registro de importaciones

(Millones de US\$)

	Tercer trimestre		Hasta el tercer trimestre	
	1977	1978*	1977	1978*
Reembolsables .....	565,6	745,8	1.624,2	2.021,3
No reembolsables .....	87,9	188,5	266,1	443,0
Regímenes especiales ....	5,3	11,2	12,7	25,1
<b>Total .....</b>	<b>658,8</b>	<b>945,5</b>	<b>1.903,0</b>	<b>2.489,4</b>

Fuente: INCOMEX. \*Cifras preliminares.

En el acumulado hasta septiembre los bienes que presentan más altos incrementos pertenecen a material de transporte, por concepto de barcos que registran compras de US\$ 87 millones, mientras a igual fecha del año precedente estas escasamente llegaban a US\$ 2,3 millones.

De la misma manera la gasolina casi logra triplicar su valor para alcanzar una cifra récord de US\$ 153 millones y ubicarse como el principal rubro de importación. Le siguen en orden de importancia los aceites crudos de petróleo, aunque presentan baja de 29% respecto a igual período anterior, junto con trigo, chapas de hierro o acero, barcos, chasis, camperos, vehículos, aerodinos, urea y aceite de soya. Los productos anteriormente mencionados importantes por su valor pasan de US\$ 405 millones a US\$ 663 millones y representan la tercera parte del valor total de las importaciones reembolsables.

Cabe señalar la baja que registra hasta septiembre la compra de tractores, y resaltar la ausencia durante el presente año de adquisiciones de algunos rubros, en especial alimentos, que en el pasado presentaban volúmenes importantes ante la necesidad de solucionar problemas de abastecimiento interno, tales como maíz, sorgo y azúcar.

La política de exportaciones durante el tercer trimestre continuó con la ampliación y fijación de nuevos cupos para algunos productos, cuya exportación estaba restringida por problemas de abastecimiento interno. Uno de los rubros más beneficiados es el azúcar que para el segundo semestre tiene asignado un contingente de 48 mil toneladas. Asimismo, para arroz y panela se han autorizado 10 mil y 5 mil toneladas, respectivamente.

La medida más importante tomada en el transcurso del trimestre fue la referente al establecimiento de los nuevos porcentajes del CAT que recibirán las ventas no tradicionales a partir de enero del próximo año. A este respecto, mediante Decretos 2067 y 2115 de septiembre las cuantías del certificado que venían rigiendo se reasignaron entre los productos, teniendo en cuenta las circunstancias particulares de estos tanto en el mercado interno como

su posición en el mercado internacional. La nueva estructura pone de manifiesto el interés del gobierno de continuar estimulando las exportaciones menores junto con otros mecanismos que persigan este mismo objetivo, especialmente el crédito a través de PROEXPO.

En política de importaciones durante el tercer trimestre, merece comentario la inclusión en la lista de previa importación de algunos artículos del arancel, entre los cuales se destacan polietileno, vidrios lisos, limpiabrisas, guardafangos, instrumentos musicales electrónicos y yute, mientras por otra parte se liberó la importación de cemento portland.

Para contribuir en el desarrollo del proceso integracionista y poner en vigencia mecanismos que permitan ampliar el intercambio comercial con la ALALC se dictaron medidas tendientes a hacer efectivas las concesiones otorgadas por Colombia para productos comprendidos tanto en la lista nacional como en las de ventajas no extensivas que favorecen solamente a los países de menor desarrollo miembros de la Asociación. A su vez, se decretó una nueva reducción de gravámenes a fin de dar cumplimiento al programa anual de desgravación automática en el Grupo Andino.

También es importante destacar que con el fin de facilitar la modernización y ampliación de la infraestructura industrial del país, se prorrogó hasta junio de 1979 la vigencia de la tarifa única preferencial del 5% para la compra de equipos y plantas industriales bajo la modalidad de Licencia Global, lo mismo que para un conjunto de 117 ítems pertenecientes a la categoría de bienes de capital. Esta medida favorece la importación de maquinaria para el sector agrícola al igual que para el industrial, en actividades como la metalmecánica, textiles y cuero, lo mismo que para la adquisición de aparatos médicos y quirúrgicos. Por último, vale destacar las acciones emprendidas por el gobierno nacional orientadas a buscar soluciones prácticas a uno de los problemas que aquejan tanto al sector exportador como al importador y que repercute directamente en el comportamiento del comercio exterior, cual es la infraestructura portuaria. En desarrollo de la política concertada del actual gobierno, se creó un comité que adelantará los estudios pertinentes en esta materia en temas tales como la productividad y organización portuaria, planeación y funcionalidad de las instalaciones, descentralización y reorganización de la empresa Puertos de Colombia. Este comité estará formado por los sectores que participan y tienen vinculación con la actividad comercial marítima.

**Precios.** El sistema de precios registró en el período una desaceleración de sus indicadores con relación a los dos primeros trimestres, tanto en las cotizaciones mayoristas como al consumidor, que han evolucionado 3,5 y 1,3%, respectivamente. En lo corrido del año, los mismos índices registran crecimientos de 15%, guarismos notablemente inferiores a los de los años precedentes.

Esta situación es positiva, si se tiene en cuenta que en este período se sucedieron hechos que pudieron haber generado expectativas inflacionarias, como el aceleramiento de la devaluación y fenómenos externos como la revaluación de algunas monedas en las que se realizan las importaciones, al igual que el considerable aumento en los precios de bienes de notable volumen en el comercio exterior del país como el trigo y el acero.

Algunas de las causas que han generado esta situación son en primer lugar las que incumben al campo monetario, al prolongarse la aplicación del concepto de la moneda sana. De igual manera la intervención oportuna del IDEMA como regulador de la oferta de bienes básicos para la alimentación, la tradicional recolección de cosechas en esta época y la bondad de los factores climáticos.

**Precios al por mayor.** El índice de precios al por mayor del comercio muestra en lo corrido del presente año una leve disminución con respecto a los períodos similares precedentes y alcanza un aumento del 15%. En año completo la desaceleración es la más notoria que se registra, 18%, frente a 25% de los años anteriores.

Las materias primas y productos intermedios, con ponderación de 49%, muestran en el trimestre una evolución de 5%, superior a la del total. Se destacan entre ellas los aumentos de productos como telas de algodón, carbón, cartón y papel cuyos precios crecieron en este período entre 10 y 20%. En el año corrido, este grupo alcanzó un incremento de 16%, con alzas superiores a 20% en algodón, abonos, electricidad industrial, platino, trigo, acero, hierro y algunos productos químicos.

Los bienes de consumo muestran un comportamiento similar a los de la canasta al consumidor: solo crecieron 2% en el trimestre y 14% en los nueve meses.

Los bienes de capital, con la ponderación más baja, 13%, conservaron el ritmo de 4% del mismo trimestre en años anteriores, pero presentan la mayor variación acumulada con 19%, superior a la de los tres años anteriores. Los artículos que más inciden en la aceleración de este indicador son los materiales de construcción, con alzas hasta de 50%.

## Índice de precios al por mayor del comercio

1970 = 100.0

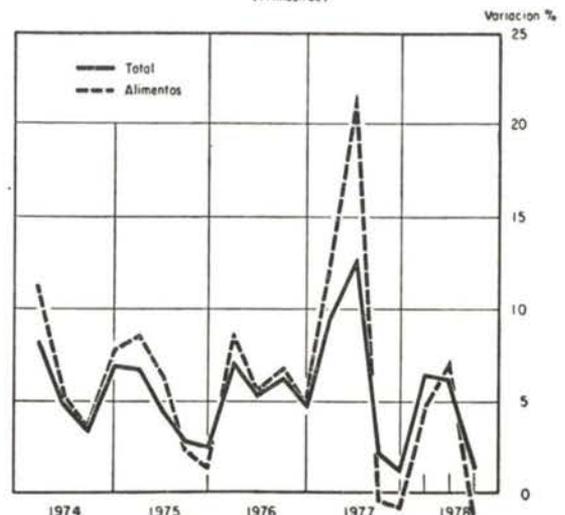
(Variaciones porcentuales)

Años	Clasificación "COUDE"			Según procedencia		
	Total	Materias primas	Bienes de consumo	Bienes de capital	Productos y consumidos	Importados
<b>Tercer trimestre (1)</b>						
1974.....	4,7	2,8	6,3	8,7	4,7	9,0
1975.....	5,0	8,8	1,0	3,2	4,1	4,7
1976.....	5,2	4,3	6,7	4,0	6,3	3,2
1977.....	-0,5	0,0	-2,2	5,1	-1,1	0,8
1978.....	3,5	5,1	1,6	4,3	3,4	4,1
<b>Año corrido (2)</b>						
1974.....	24,8	27,1	19,2	33,8	25,2	27,7
1975.....	14,7	12,1	18,9	12,7	16,1	14,1
1976.....	18,2	18,5	17,8	18,6	23,0	12,2
1977.....	16,6	7,1	29,5	13,9	19,9	13,3
1978.....	15,1	15,5	13,8	18,9	15,3	16,9
<b>Septiembre-septiembre (3)</b>						
1974.....	34,2	36,9	27,9	44,2	31,7	40,1
1975.....	25,2	21,5	31,4	21,9	26,9	23,3
1976.....	23,3	23,3	23,3	23,8	28,3	18,2
1977.....	25,4	15,5	41,4	15,5	32,2	8,9
1978.....	17,7	19,2	14,3	24,7	17,2	22,1

Fuente: Banco de la República - Investigaciones Económicas - Estadística. (1) Se calcula mediante la relación del índice del mes de septiembre con el de junio del mismo año. (2) Se calcula mediante la relación del índice del mes de septiembre con el de diciembre del año anterior. (3) Se calcula mediante la relación del índice del mes de septiembre con el del mismo mes del año anterior.

**Precios al consumidor.** Este índice registra en el tercer trimestre un crecimiento de 1,3%. Los grupos de vivienda y misceláneo han ejercido la mayor influencia al incrementarse en 5%, en tanto que los alimentos decrecieron 2%, el menor registro de los últimos años en lapsos similares.

PRECIOS AL CONSUMIDOR - EMPLEADOS  
(Trimestres)



En los nueve meses corridos del año, el índice total muestra una variación acumulada de 14%, la más baja en los cinco últimos años. Análogo comportamiento presentan los precios del grupo de alimentos con 10% de crecimiento mientras que los demás componentes del índice se ubicaron alrededor del 18% para el quinquenio.

Para el año completo, los resultados del total y alimentos se colocan entre los más bajos de la presente década con incrementos de 16 y 10%. En contraste, los precios de los grupos misceláneo y vestuario registran los mayores crecimientos quinquenales, con 25%, mientras que la vivienda conservó su ritmo anual de 20%.

### Índice nacional de precios al consumidor

(Julio 1954-junio 1955 = 100.0)

Años	Empleados				
	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Misceláneo
<b>(Variaciones porcentuales)</b>					
<b>Tercer trimestre (1)</b>					
1974.....	3,3	3,4	3,5	1,9	3,4
1975.....	2,7	2,1	4,8	1,5	2,5
1976.....	6,2	6,7	6,2	2,9	6,2
1977.....	2,0	-0,3	4,8	4,1	4,6
1978.....	1,3	-1,6	4,7	3,9	4,8
<b>Año corrido (2)</b>					
1974.....	17,1	20,9	12,9	15,2	13,7
1975.....	14,8	17,7	12,3	7,6	13,4
1976.....	19,6	22,1	16,6	15,5	18,4
1977.....	26,1	35,2	15,5	17,3	17,0
1978.....	14,4	10,3	16,5	18,5	21,1
<b>Septiembre-septiembre (3)</b>					
1974.....	21,8	26,6	17,2	21,9	15,8
1975.....	22,7	26,9	17,0	15,1	22,2
1976.....	22,5	23,8	20,4	21,5	21,7
1977.....	32,2	41,7	21,2	24,5	22,8
1978.....	15,7	9,6	19,4	25,0	24,4

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE. (1) Se calcula mediante la relación del índice del mes de septiembre con el de junio del mismo año. (2) Se calcula mediante la relación del índice del mes de septiembre con el de diciembre del año anterior. (3) Se calcula mediante la relación del índice del mes de septiembre con el del mismo mes del año anterior.

### Tasas brutas de participación y desempleo en siete ciudades del país

(Fines de septiembre)

Años	Total	Barranquilla	Bogotá	Cali	Medellín	Bucaramanga	Manizales	Pasto
<b>Tasas brutas de participación</b>								
1976.....	35,8	34,6	36,0	37,1	35,6	37,1	31,6	34,4
1977.....	36,8	32,8	36,7	38,9	37,6	36,2	36,3	39,2
1978.....	37,6	33,2	37,9	40,4	37,8	35,8	33,8	30,0
<b>Desempleo</b>								
1976.....	10,4	10,7	8,8	12,6	13,3	8,0	11,5	9,9
1977.....	9,4	8,3	7,2	11,9	13,7	6,4	11,4	9,8
1978.....	8,2	6,9	6,7	9,1	12,4	6,5	6,0	10,0

Fuente: DANE - Encuesta nacional de hogares.

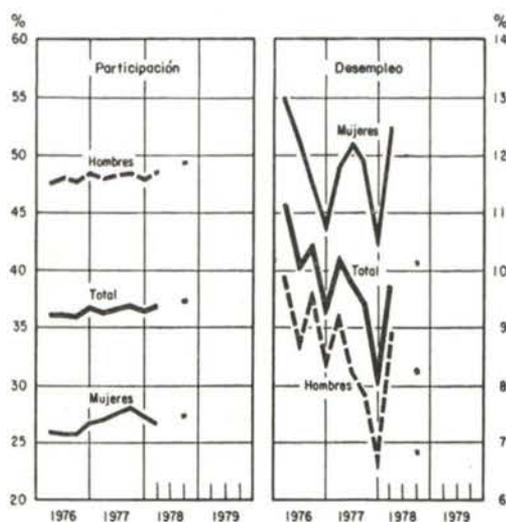
**Empleo.** Según la encuesta trimestral efectuada por el DANE, la población económicamente activa en siete ciudades del país registra en septiembre tres millones, de los cuales el 92% corresponde a personal ocupado.

La tasa bruta de participación total, definida como la proporción de población económicamente activa respecto de la población total, presenta un valor de 37,6%, superior en 0,8 a la obtenida en similar período del año anterior. Por ciudades, el mayor dinamismo corresponde a Manizales y Cali con adiciones de 2,5 y 1,5 puntos porcentuales en su orden, respecto a septiembre de 1977.

En cuanto a la tasa de desempleo, en este período es de 8,2%, porcentaje significativamente inferior al registrado en igual mes del año anterior, 9,4%, cambio debido a una mayor absorción de mano de obra principalmente masculina en Manizales y de mujeres en Cali. Las mayores proporciones en el desempleo continúan presentándose en la población de 15 a 29 años, debido, entre otros factores, a la mayor concentración de la población total de este grupo.

### Tasa de participación y desempleo

PORCENTAJES TRIMESTRALES



## II — Aspectos monetarios y financieros

**Situación monetaria.** Al finalizar el tercer trimestre los medios de pago ascienden a \$ 119.617 millones con aumentos de 5,4% durante el trimestre y de 15,6% en lo corrido del año. La variación para el año completo, 31,9%, es superior a la de años anteriores, excluyendo el primer semestre de 1977, cuando se presentó un incremento particularmente alto.

Las operaciones del Banco ocasionaron un aumento en los billetes en circulación de \$ 386 millones. Los factores que incidieron principalmente en este resultado son: la expansión del crédito interno, \$ 4.021 millones; la menor colocación neta de títulos del Banco de la República, \$ 1.639 millones; y el avance de las reservas internacionales, \$ 1.217 millones.

Dentro del crédito interno se destacan la financiación a los bancos comerciales \$ 2.020 millones, fundamentalmente por utilización del cupo ordinario y el mayor crédito neto a la Tesorería, \$ 1.176 millones, el cual se genera por la transferencia de depósitos de esta entidad al IFI para el pago de bonos de desarrollo económico. El crédito de fomento permite reducir el circulante en \$ 311 millones, principalmente por las operaciones del FAVI, \$ 747 millones, y de PROEXPO, \$ 580 millones. Estos movi-

mientos se neutralizaron parcialmente por la mayor financiación del FDE, \$ 337 millones, del FFI, \$ 274 millones y del FFAP, \$ 175 millones.

### Origen primario de los medios de pago

(Millones de pesos)

	Junio 30 1978	Septiembre 30 1978	Variación absoluta
<b>I—Banco de la República</b>			
A) Reservas internacionales netas .....	80.102	81.319	1.217
B) Crédito interno neto ..	19.699	23.720	4.021
C) Activos netos sin clasificar .....	1.311	2.181	870
D) Obligaciones a largo plazo con el exterior ....	6.821	6.885	64
E) Operaciones en el mercado monetario .....	15.205	13.566	-1.639
F) Tenencias interbancarias .....	-243	-243	0
G) Pasivos monetarios ....	49.051	56.348	7.297
<b>II—Billetes en circulación ....</b>	<b>30.278</b>	<b>30.664</b>	<b>386</b>
<b>III—Tesorería (1) .....</b>	<b>870</b>	<b>922</b>	<b>52</b>

(1) Excluye la caja del Banco de la República.

El efecto expansionista de las operaciones con títulos del Banco de la República, \$ 1.639 millones, es consecuencia del menor saldo de certificados de cambio en poder del público por la autorización de la Junta Monetaria para recibirlos como parte del depósito previo de importación.

### Principales factores de expansión

Fin de:	Reservas internacionales netas		Certificados de cambio		Crédito interno neto					
	Saldo	Variación acumulada	Saldo	Variación acumulada	Crédito a los bancos comerciales		Crédito a la Tesorería		Activos netos sin clasificar	
					Saldo	Variación acumulada	Saldo	Variación acumulada	Saldo	Variación acumulada
1978—Junio .....	80.102	—	10.045	—	12.302	—	2.215	—	1.311	—
Julio .....	80.473	371	8.607	-1.438	12.839	537	2.488	273	1.823	512
Agosto .....	81.128	1.026	7.634	-2.411	15.297	2.995	3.225	1.010	1.176	-135
Septiembre .....	81.319	1.217	7.046	-2.999	14.322	2.020	3.391	1.176	2.181	870

Vale la pena mencionar el movimiento de las reservas internacionales, cerca de US\$ 32 millones en el trimestre, que es relativamente bajo si la comparamos con el de períodos similares en los últimos años. Sin embargo, hay que tener en cuenta que no se computa dentro de este rubro el aporte al Fondo Andino de Reservas por US\$ 15 millones, llevado a cabo en septiembre.

Lo anterior se ve contrarrestado en su mayor parte por el crecimiento de los depósitos para encaje de los bancos comerciales, \$ 6.668 millones, por la evolución de las exigibilidades sujetas a dicho requisito.

### Principales factores de contracción

Fin de:	Pasivos monetarios del Banco de la República					
	Total	Depósitos de los bancos comerciales		Otros pasivos monetarios		
		Saldo	Variación acumulada		Saldo	Variación acumulada
1978—Junio .....	49.051	—	46.565	—	2.486	—
Julio .....	53.021	3.790	50.435	3.780	2.586	100
Agosto ....	55.236	6.185	52.129	5.564	3.107	621
Septiembre..	56.348	7.297	53.293	6.668	3.115	629

La oferta monetaria ampliada —M<sub>2</sub>— llega a \$ 209.748 millones, con crecimientos de 6,4%, en el trimestre y 27,4% en lo corrido del año, este último el mayor desde 1972. Los cuasi-dineros presentan en el trimestre una evolución de 7,9%, que se puede considerar baja si la comparamos con iguales períodos de años anteriores. La variación en este pe-

riodo se debe primordialmente a los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda, 10,7%, lo mismo que los depósitos de ahorro, en el sistema bancario, 8,4%. Por otra parte, los certificados de depósito a término presentan muy poco dinamismo, con aumento de 0,6% en el trimestre.

### Oferta monetaria

(Millones de pesos)

Fin de septiembre	Medios de pago (M <sub>1</sub> )			Cuasi-dineros *			Oferta monetaria ampliada (M <sub>2</sub> ) **		
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Tri-mestre	Año corrido		Tri-mestre	Año corrido		Tri-mestre	Año corrido
1972 .....	26.685	4,7	11,2	5.397	15,6	30,1	32.082	6,4	14,0
1973 .....	33.851	3,6	13,4	10.962	25,9	82,0	44.813	8,3	25,0
1974 .....	40.753	1,8	5,7	19.614	12,8	55,3	60.367	5,2	17,9
1975 .....	51.445	6,5	11,6	31.854	14,6	54,7	83.299	9,5	24,9
1976 .....	65.278	4,0	10,8	43.416	12,4	39,0	108.694	7,2	20,6
1977 .....	90.661	0,2	14,2	63.920	8,2	39,1	154.581	3,4	23,3
1978 .....	119.617	5,4	15,6	90.131	7,9	47,4	209.748	6,4	27,4

\* 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.

### Cuasi-dineros

(Millones de pesos)

Fin de septiembre	Depósitos de ahorro			Certificados de depósito a término			Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda			Total cuasi-dineros		
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Tri-mestre	Año corrido		Tri-mestre	Año corrido		Tri-mestre	Año corrido		Tri-mestre	Año corrido
1972.....	5.385	15,4	29,8	2	...	...	10	...	...	5.397	15,6	30,1
1973.....	7.379	11,7	26,5	7	...	...	3.576	71,3	...	10.962	25,9	82,0
1974.....	9.066	8,9	13,7	1.319	111,7	...	9.229	9,4	98,5	19.614	12,8	55,3
1975.....	12.039	9,9	25,1	5.586	20,2	110,9	14.229	16,8	71,0	31.854	14,6	54,7
1976.....	15.202	10,3	23,7	8.353	11,5	59,4	19.861	14,4	44,9	43.416	12,4	39,0
1977.....	22.465	11,7	32,8	13.074	9,6	43,5	28.535	5,5	43,2	63.920	8,2	39,1
1978.....	30.790	8,4	27,4	17.423	0,6	36,2	41.918	10,7	73,3	90.131	7,9	47,4

... No es posible calcular variación o su explicación no es significativa. Nota: Los datos de 1978 son provisionales.

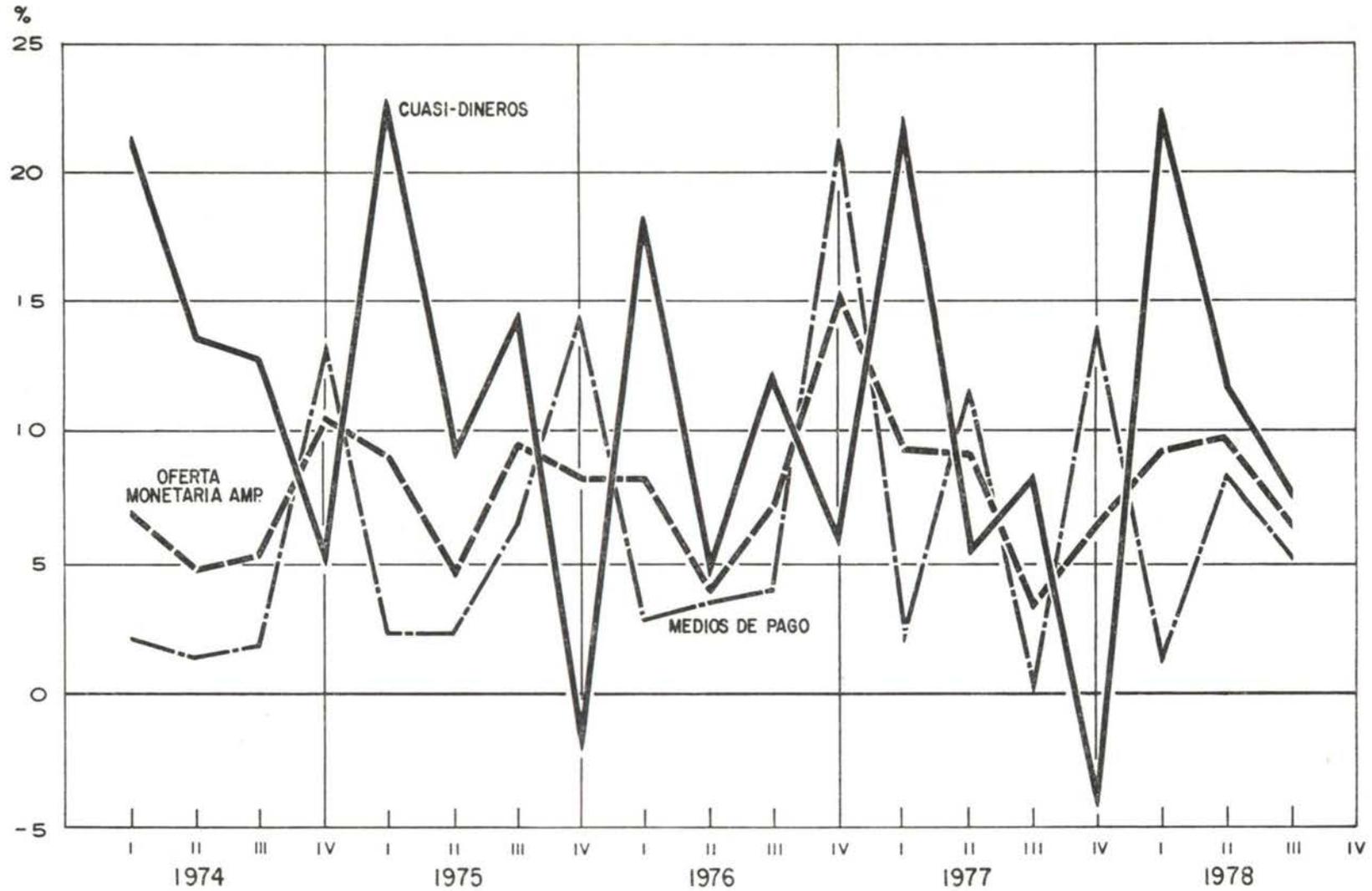
El crédito de los bancos comerciales y de la Caja de Crédito Agrario llega en septiembre a \$ 109.833 millones, con aumentos de 6,5% en el trimestre y 18% en lo corrido del año, coeficientes inferiores a los de similares períodos de años anteriores. Este hecho tiene su explicación básicamente en las medidas de control monetario que restringen el uso del encaje marginal a los créditos aprobados a través de los fondos Financiero Agropecuario y de Desarrollo Eléctrico.

### Crédito bancario

(Millones de pesos)

Fin de septiembre	Cartera			Colocaciones (1)		
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Tri-mestre	Año corrido		Tri-mestre	Año corrido
1972.....	21.785	4,1	14,2	23.034	3,0	13,9
1973.....	26.254	11,0	16,6	28.217	10,7	17,6
1974.....	34.900	9,2	20,5	38.007	10,7	22,7
1975.....	46.972	11,0	22,8	50.989	10,8	23,2
1976.....	56.364	10,4	15,9	61.333	10,3	16,3
1977.....	79.531	11,2	30,1	86.099	10,5	29,8
1978.....	100.879	5,4	15,4	109.833	6,5	18,0

(1) Incluyen cartera. Nota: Las cifras de 1978 son provisionales.

OFERTA MONETARIA  
(VARIACIONES TRIMESTRALES)

**Política monetaria.** Con el propósito de evitar que se presente a fin del año una monetización de los certificados de cambio por encima del nivel normal, la Junta adoptó algunas medidas sobre el particular, por medio de las Resoluciones 33, 37 y 38. Así, se amplió la demanda de estos papeles al autorizar que la totalidad de los depósitos previos a la nacionalización, establecidos por la Resolución 53 de 1976, se constituya en certificados de cambio. Se regularizó su demanda al ampliar a nueve meses su período de vencimiento, lo que permite, a quienes tienen que pagar al exterior, adaptarse mejor a los plazos autorizados por la Junta para efectuar los giros. Además, se prolongó a 120 días el período de maduración y se elevó de 7 a 9% el descuento con que el Banco los adquiere antes de su maduración. De esta forma se difiere un mes más la monetización del certificado, a la vez que se da un mayor atractivo para mantenerlo como inversión.

Por otro lado, con el fin de dotar de mayores recursos a la Caja Agraria, mediante la Resolución 31, se obliga a los establecimientos bancarios a reanudar las inversiones forzosas en bonos de la Ley 90 de 1948.

Por último, para proveer al Fondo Financiero Agropecuario de recursos que le permitan cumplir

sus programas sin enfrentar problemas financieros, la Junta Monetaria estableció, por medio de la Resolución 39, un encaje para los depósitos constituidos en las corporaciones financieras equivalente al 20% de sus exigibilidades. El monto total del encaje puede ser invertido en títulos emitidos por el Banco de la República, con un plazo de seis meses, y susceptibles de ser redimidos en cualquier momento, siempre y cuando se demuestre una reducción en los depósitos. Los recursos así obtenidos serán utilizados para redescantar préstamos con cargo al Fondo Financiero Agropecuario. Debe recordarse que hasta la aparición de esta resolución, los depósitos en las corporaciones financieras no estaban sujetos a ningún requisito de encaje.

**Mercado financiero.** Finalizado el tercer trimestre de 1978 la captación de recursos a través de los principales instrumentos del mercado financiero asciende a \$ 143.491 millones, con crecimiento de 6,5% en el trimestre y 35,6% en año completo. La característica más sobresaliente en el período que se reseña fue la modificación al mecanismo de certificados de cambio comentada anteriormente, la cual hace prever una mejora en su rentabilidad. La colocación de estos papeles hasta septiembre asciende a \$ 11.479 millones.

### Principales instrumentos del mercado financiero

(Millones de pesos)

Instrumentos	Junio 1977	Septiembre 1977	Varia- ción % III trimestre 1977	Junio 1978	Septiembre 1978	Variación %	
						III trimestre 1978	Sep./77 Sep./78
1. Depósitos de ahorro del sistema bancario	20.104	22.465	11,7	28.411	30.790	8,4	37,1
2. Certificados de depósito a término .....	18.409	20.758	12,8	28.580	31.046	8,6	49,6
a) Sistema bancario .....	11.930	13.074	9,6	17.326	17.423	0,6	33,3
b) Corporaciones financieras .....	6.479	7.684	18,6	11.254	13.623	21,1	77,3
3. Depósitos en corporaciones de ahorro y vivienda .....	26.745	28.381	6,1	37.859	41.918	10,7	47,7
a) Cuentas de ahorro —UPAC— .....	17.265	18.860	9,2	24.539	26.871	9,5	42,5
b) Certificados a término .....	7.704	7.375	-4,3	9.761	9.704	-0,6	31,6
c) Depósitos ordinarios .....	1.776	2.146	20,8	3.559	5.343	50,1	149,0
4. Cédulas del Banco Central Hipotecario ...	9.298	9.308	0,1	9.413	9.714	3,2	4,4
5. Títulos del gobierno nacional .....	5.126	4.955	-3,3	4.790	3.739	-21,9	-24,5
a) Certificados de abono tributario en circulación .....	584	472	-19,2	661	719	8,8	52,3
b) Bonos de desarrollo económico clases "B", "F" y "G" .....	4.542	4.483	-1,3	4.129	3.020	-26,9	-32,6
6. Títulos canjeables .....	7.304	4.463	-38,9	5.160	6.520	26,4	46,1
7. Bonos cafeteros .....	2.843	3.649	28,4	3.676	4.790	30,3	31,3
8. Títulos de ahorro cafetero (1) .....	1.036	2.320	123,9	4.066	3.495	-14,0	50,6
9. Certificados de cambio (2) .....	2.821	9.556	238,7	12.785	11.479	-10,2	20,1
<b>Total .....</b>	<b>93.686</b>	<b>105.855</b>	<b>13,0</b>	<b>134.740</b>	<b>143.491</b>	<b>6,5</b>	<b>35,6</b>

(1) Excluye el valor de los TACs redimidos por el Banco de la República y la Federación Nacional de Cafeteros que en septiembre de 1978 alcanzan a \$ 1.924 millones y \$ 2.175 millones, respectivamente. (2) Contabilizados a la tasa de cambio del dólar oficial al último día del mes. Incluye lo consignado como parte de los depósitos para pagos de importación y giro, Res. 53/76 y 30/77.

En el comportamiento de las demás alternativas de ahorro, continúan destacándose las captaciones a través de los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda, \$ 4.059 millones en el trimestre y \$ 13.537 millones en año completo, a pesar de la disminución en su rentabilidad, por el menor ritmo de aumento en los precios que tiene su incidencia en la corrección monetaria. Por esta razón los depósitos ordinarios han mostrado un gran dinamismo en virtud de que su rendimiento no es calculado con base en el movimiento de precios, sino que gozan de una tasa de interés efectiva fija, 19%, pagada sobre saldos diarios.

Los certificados de depósitos a término emitidos por los bancos y las corporaciones financieras registran un aumento trimestral de \$ 2.466 millones, destacándose el avance logrado por los financieros. El distinto ritmo de captación es resultado de la diferencia entre las tasas de interés, ya que para los bancos existe un límite de 22% anual mientras que para las corporaciones financieras es de 24%. Los depósitos de ahorro, a pesar de contar con la competencia de otros activos financieros de mayor rendimiento, captan \$ 2.379 millones en el trimestre, lo cual puede ser atribuido a incentivos adicionales como sorteos, rifas, etc., y por ser la forma de ahorro popular de mayor cubrimiento geográfico.

### Tasas de interés de los principales instrumentos de ahorro del mercado financiero institucionalizado de libre negociación

(Vigentes en septiembre 30 de 1978)

	Tasa de interés nominal (anual)	Tasa de interés efectiva (anual)	Plazo mínimo
1. Depósitos de ahorro del sistema bancario .....	18,0(1)	19,3	Liquidez inmediata
2. Certificados de depósito a término			
a) Sistema bancario .....	22,0(2)	24,4	90 días
b) Corporaciones financieras .....	24,0(3)	26,8	90 días
3. Depósitos en corporaciones de ahorro y vivienda			
a) Depósitos de ahorro —UPAC— .....	4,0(4)	21,7(5) 22,7(6)	Liquidez inmediata
b) Certificados a término —UPAC— .....	5,0	22,9(5) 23,9(6)	6 meses
c) Depósitos de ahorro ordinarios .....	17,4	19,0(7)	Liquidez inmediata
4. Cédulas del Banco Central Hipotecario			
a) Sólidas .....	12,5	14,9(8)	20 años (Liquidez secundaria)
b) Confiables .....	18,0	23,2(9)	1 año
5. Títulos del gobierno nacional			
a) Pagarés semestrales de emergencia .....	—	—(10)	6 meses
b) Certificados de abono tributario .....	—	22,6(11) 16,8(12)	
c) Bonos de desarrollo económico, clase B .....	15,0	16,7(13)	10 años (Liquidez secundaria)
6. Títulos de ahorro cafetero .....	18,0	18,8(14)	3 años (Liquidez secundaria)
7. Bonos cafeteros .....	19,0	22,0(15)	5 años (Liquidez inmediata)
8. Bonos de las corporaciones financieras .....	18,0	19,7(16)	8 años
9. Títulos del Banco de la República			
a) Participación .....		—(17)	
b) Canjeables por certificados de cambio .....	7,0	14,1(18)	6 y 12 meses
c) Certificados de cambio .....	—	12,4(19)	4 meses

(1) Tasa máxima fijada por el Decreto 611 de marzo 31 de 1976. Se liquidan sobre saldos mínimos trimestrales. (2) Fijada por Res. 23/78 J. M. Se liquidan por mensualidades vencidas. (3) Fijada por Res. 13/75 J. M. Se liquidan por mensualidades vencidas. (4) Fijada por Decreto 1685 de agosto 21 de 1975. Se liquida sobre saldos mínimos trimestrales. (5) Considerando una corrección monetaria de 17,03% (septiembre 30/77-septiembre 30/78). (6) Incluye el límite máximo de corrección monetaria (18%) fijada por Decreto 58 de enero 15 de 1976. (7) Fijada por Decreto 1414 de julio 8 de 1976. Se liquida sobre saldos diarios. (8) La colocación primaria se realizaba con un descuento de 14%, lo que significa una tasa efectiva de 15,3%. Los intereses se liquidan por trimestres vencidos. La cotización en bolsa de estas cédulas es de 88,5%. (9) Tienen un descuento de 3,25% y los intereses se liquidan por trimestres vencidos. (10) No hay en circulación y por tanto no se puede calcular su rentabilidad. (11) Cuando se utilizan para pago de impuestos, según cotizaciones de 94% en Bolsa de Bogotá en septiembre 21 de 1978; para CAT con vencimiento de 102 días y descontando la comisión de compra. (12) Según cotizaciones en Bolsa de Bogotá, en septiembre 21 de 1978 de 99 y 94% vencidos y con vencimiento a 102 días, respectivamente. Se descuentan las comisiones de compra y venta. (13) La colocación primaria se realizaba con un descuento de 5% y los intereses se liquidan por trimestres vencidos. (14) Los intereses se liquidan por semestres vencidos. Si se adquiere TAC en bolsa a 91,75% (cotización en sep. 21/78) la rentabilidad es de 23,5% sin tener en cuenta la comisión de compra. (15) Se colocan con descuento de 9,1% y los intereses se liquidan por mensualidades vencidas. (16) Se colocan con descuento de 8,5%. Los intereses se liquidan por mensualidades vencidas. (17) Estos títulos se colocan con descuento de 20,5 y 21,5% a tres y seis meses, respectivamente. En la actualidad no se encuentra ningún monto en circulación. (18) Incluye una devaluación de 7% anual (septiembre 30/77-septiembre 30/78), los intereses se liquidan sobre el valor en dólares. (19) Rendimiento sin devaluación ni comisión de la Bolsa, calculado con base en el promedio ponderado de los certificados de cambio emitidos y negociados el día 29 de septiembre de 1978 (\$ 38,23 por dólar).

El volumen de cédulas del Banco Central Hipotecario asciende en el período analizado a \$ 9.714 millones, con un aumento de 3,2% en el trimestre, consecuencia de una mayor colocación de las denominadas "sólidas".

En lo que concierne a los títulos del gobierno nacional, se destaca el avance del certificado de abono tributario a raíz de las modificaciones introducidas por el gobierno tendientes a favorecer algunas exportaciones. Los bonos de desarrollo económico han venido registrando un continuo descenso: las emisiones de la clase B quedaron congeladas desde 1974 y, la emisión de \$ 1.000 millones de la clase F fue cancelada en su totalidad el 2 de septiembre del presente año, al vencerse su tiempo de amortización, tres años.

Los títulos canjeables nuevamente cumplen una función importante en la captación de recursos al llegar su colocación a \$ 6.520 millones. Estos fondos proceden en su mayor parte de la suscripción realizada por el FAVI y el encaje sobre los certificados de depósito a término en los bancos. Los

bonos cafeteros, por su parte, siguen adquiriendo importancia dentro de los papeles del mercado de capitales al captar hasta septiembre de 1978 un volumen considerable de recursos, \$ 4.790 millones.

El comportamiento de los títulos de ahorro cafetero registra una reducción de 14% en el trimestre, al situarse el saldo en circulación en \$ 3.495 millones. Esta situación es resultado de una mayor utilización, bien para giros al exterior o para compra de fertilizantes en la Federación Nacional de Cafeteros.

**Mercado bursátil.** El monto de las transacciones en el trimestre en las bolsas de Bogotá y Medellín, ascendió a \$ 33.048 millones, cifra que representa un incremento de 88,8% sobre el nivel alcanzado en igual lapso de 1977. Este crecimiento se debe básicamente a las operaciones en acciones que registra un incremento de 198,3% sobre el valor transado en el tercer trimestre de 1977. El aumento del valor de las acciones transadas contrasta con el incremento registrado en el número de especies negociadas, el cual llegó a 15,8%.

#### Mercado bursátil - Valor de las transacciones en las bolsas de Bogotá y Medellín

(Millones de pesos)

Período	Total	Variación %	Acciones	Variación %	Papeles de renta fija y otros	Variación %
<b>Tercer trimestre</b>						
1974.....	1.401,9	—	345,7	—	1.056,2	—
1975.....	1.070,1	-23,7	261,7	-24,3	808,4	-23,5
1976.....	2.086,1	94,9	361,2	38,0	1.724,9	113,4
1977.....	1.750,6	-16,1	495,4	37,2	1.255,2	-27,2
1978.....	3.304,8	88,8	1.478,0	198,3	1.826,8	45,5
<b>Año corrido</b>						
1974.....	3.715,1	—	975,5	—	2.739,6	—
1975.....	2.814,5	-24,3	717,7	-26,4	2.096,8	-23,5
1976.....	4.848,6	72,3	993,8	38,5	3.854,8	83,8
1977.....	6.243,6	28,8	1.660,4	67,1	4.583,2	18,9
1978.....	9.391,5	50,4	4.899,8	195,1	4.491,7	-2,0

Fuente: Bolsas de Bogotá y Medellín.

En el período julio-septiembre se presentan alzadas considerables en las cotizaciones de la mayor parte de las acciones que se negocian en la bolsa, entre las cuales se destacan Bavaria, Productos Noel, Avianca y Colseguros, con incrementos que se sitúan entre 20 y 49%. Del mismo modo, se observa que en el lapso comentado se ha modificado la proporción vigente en períodos similares de años anteriores entre los valores de los dos tipos de ac-

ciones transadas en la bolsa. Este fenómeno se ha venido registrando desde el segundo trimestre del presente año. En los cuatro períodos precedentes el 30% del valor total negociado correspondió a acciones financieras y el resto a industriales, y en el trimestre julio-septiembre la proporción es de 42,7 y 57,3% para las primeras y segundas, respectivamente.

Acciones transadas en las Bolsas de Bogotá y Medellín —Tercer trimestre de cada año—

Período	Variaciones porcentuales			
	Total	Total	Financieras	Industriales
	Cantidad — (Miles)			
1974.....	30.144	—	25,1	74,9
1975.....	30.795	2,2	23,5	76,5
1976.....	32.291	4,9	32,4	67,6
1977.....	38.151	18,2	30,9	69,1
1978.....	44.182	15,8	33,9	66,1
	Valor — (Millones de pesos)			
1974.....	345	—	31,5	68,5
1975.....	261	-24,3	29,3	70,7
1976.....	361	38,1	31,2	68,8
1977.....	535	48,2	31,8	68,2
1978.....	1.477	176,0	42,7	57,3

Fuente: Bolsas de Bogotá y Medellín.

Las anteriores variaciones refuerzan aún más los cambios que la actividad bursátil ha venido sufriendo en su composición. Así, el volumen de las acciones transadas han contabilizado magnitudes nunca antes registradas. En el año corrido, las acciones presentan un crecimiento de 50,4%, en contraste con una disminución en el valor en papeles de renta fija y otros.

Estas cifras cuantifican las grandes presiones especulativas dentro del mercado bursátil, promovidas por interesados en aumentar su poder económico mediante el control de las sociedades anónimas más importantes. En vista de estas circunstancias y con el fin de conjurar las implicaciones sociales y económicas que este fenómeno pueda tener para el país el gobierno presentó a consideración del Congreso un proyecto de ley que contempla la creación de la Comisión de Valores, la cual constituiría un engranaje para fomentar y regular el mercado en papeles de inversión.

Los índices de cotización de acciones para Bogotá y Medellín muestran en el lapso reseñado incrementos de 11,3 y 7,6%. La tendencia es positiva para los dos indicadores y ambos presentan variaciones porcentuales considerables en los rubros de industria manufacturera; finanzas, seguros y bienes inmuebles; comercio; transportes y comunicaciones, y una disminución, igualmente notable, 59%, en el grupo de servicios. Cabe anotar que del movimiento bursátil total, el 70% corresponde a la capital del país y el 30% restante a Medellín. Esta proporción se ha mantenido en los últimos cinco años, a excepción de 1976 cuando Bogotá cubrió el 82,6%.

Índices de cotización de acciones

(Variaciones porcentuales) (1)

Período	Total	Industria manufacturera	Finanzas, seguros y bienes inmuebles	Comercio	Transporte y comunicaciones	Servicios
<b>Bolsa de Bogotá</b>						
1976 III Trim.	1,8	1,5	-1,6	2,3	26,4	-3,5
1977 III Trim.	-1,5	-4,2	-0,5	-17,6	8,9	38,6
1978 III Trim.	11,3	6,8	23,5	10,6	32,0	-59,3
<b>Bolsa de Medellín</b>						
1976 III Trim.	2,5	4,1	-3,2	-9,7	23,7	-1,3
1977 III Trim.	-5,2	-7,7	0,0	-16,8	10,3	43,0
1978 III Trim.	7,6	5,6	17,3	23,3	19,1	-58,7

(1) Septiembre respecto a junio.

El valor total de las negociaciones en papeles de renta fija aumentó en 40,6% en la Bolsa de Bogotá y 67,5% en la de Medellín, respecto al volumen registrado en el mismo período de 1977. En este rubro se destacan en su orden los títulos de ahorro cafetero, las cédulas del Banco Central Hipotecario, los depósitos a término y los certificados de ahorro tributario.

Papeles de renta fija transados en las Bolsas de Bogotá y Medellín

—Tercer trimestre de cada año—

(Millones de pesos)

Años	Bonos	Cédulas	CAT	Certificados desarrollo turístico	Depósitos a término	PAS	TAC	Total	Variación %
<b>Bolsa de Bogotá</b>									
1976.....	88,5	184,9	223,1	—	69,2	844,4	67,7	1.477,8	—
1977.....	101,5	145,5	91,6	—	340,7	24,8	318,4	1.022,5	-30,8
1978.....	76,5	378,1	217,0	20,6	329,8	—	415,1	1.437,1	40,6
<b>Bolsa de Medellín</b>									
1976.....	89,2	16,5	33,6	—	47,2	30,3	30,1	246,9	—
1977.....	55,8	48,0	25,5	—	70,9	—	32,4	232,6	-5,8
1978.....	58,2	53,5	65,5	—	137,8	—	74,6	389,6	67,5

Fuente: Bolsas de Bogotá y Medellín

Las transacciones con certificados de cambio, iniciadas en abril del año pasado ascendieron en el lapso julio-septiembre a US\$ 117 millones. Con relación a los guarismos registrados en igual período del año anterior se presenta una disminución de 8,4%. No obstante, por la elevada cuantía de sus operaciones este certificado sigue desempeñando un papel muy importante dentro del mercado de papeles de inversión.

### III — Situación cambiaria

Al terminar el mes de septiembre los activos internacionales se elevan a US\$ 2.145 millones con aumento de US\$ 310 respecto a diciembre de 1977. Esta cuantía es inferior a la de US\$ 565 millones registrada en igual lapso de dicho año, a causa de mayores pagos por importación de mercancías.

### Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

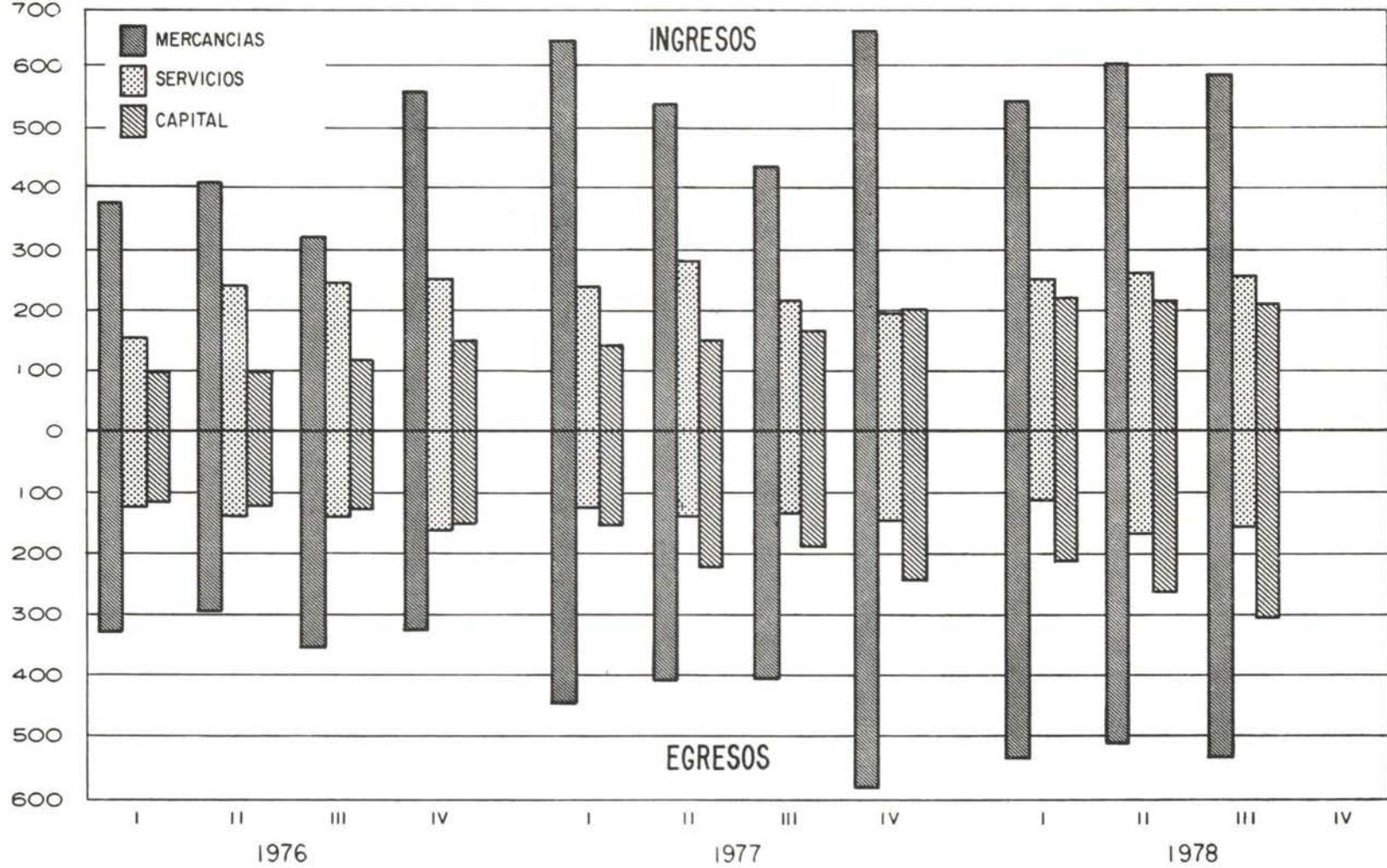
	Tercer trimestre		Año corrido	
	1977	1978p	1977	1978p
<b>I—Ingresos corrientes</b> .....	<b>652,8</b>	<b>823,8</b>	<b>2.348,0</b>	<b>2.481,4</b>
A) Exportación de bienes.....	424,4	555,2	1.590,9	1.675,8
1. Café .....	228,8	332,3	1.019,8	1.048,1
2. Otros productos .....	195,6	222,9	571,1	627,7
B) Compras de oro y capital petróleo .....	10,9	13,2	30,0	30,9
C) Servicios y transferencias .....	217,5	255,4	727,1	774,7
<b>II—Egresos corrientes</b> .....	<b>543,4</b>	<b>694,5</b>	<b>1.658,7</b>	<b>2.024,3</b>
A) Importación de bienes .....	393,5	517,9	1.212,9	1.531,9
1. Giro ordinario .....	290,0	402,5	946,5	1.189,5
2. Convenios .....	79,5	100,7	206,5	285,2
3. BIRF, AID, Plan Vallejo .....	24,0	14,7	59,9	57,2
B) Petróleo para refinación .....	16,4	17,9	51,3	56,4
C) Servicios y transferencias .....	133,5	158,7	394,5	436,0
1. Intereses .....	60,4	62,6	170,3	176,0
2. Fletes .....	20,0	33,2	60,8	97,0
3. Viajes y pasajes .....	11,6	16,6	33,9	29,7
4. Otros .....	41,5	46,3	129,5	133,3
<b>III—Superávit o déficit corrientes</b> .....	<b>109,4</b>	<b>129,3</b>	<b>689,3</b>	<b>457,1</b>
<b>IV—Movimiento de capital</b> .....	<b>-55,6</b>	<b>-96,6</b>	<b>-124,3</b>	<b>-147,5</b>
A) Sector privado .....	-27,9	-43,5	-49,4	-47,4
1. Préstamos .....	-10,6	-31,9	-42,4	-52,5
2. Inversión .....	-7,7	1,4	3,4	10,1
3. Otros .....	-9,6	-13,0	-10,4	-5,0
B) Sector oficial .....	-29,7	-34,0	-84,7	-96,0
1. Utilizaciones .....	12,6	12,0	28,5	33,6
2. Amortizaciones .....	42,3	46,0	113,2	129,6
C) Otros .....	2,0	-19,1	9,8	-4,1
<b>V—Variación de las reservas</b> .....	<b>53,8</b>	<b>32,7</b>	<b>665,0</b>	<b>309,6</b>

Los ingresos corrientes de los nueve primeros meses se sitúan en US\$ 2.481 millones sin variación importante respecto a los de 1977, mientras por el contrario los del tercer trimestre se elevan a US\$ 824 millones, cifra superior en más de una cuarta parte al correspondiente a dicho año. Contri-

buyen a este avance principalmente las exportaciones de bienes las cuales totalizan US\$ 555 millones, o sea una tercera parte superiores, debido en particular a las de café que suben más de US\$ 100 millones respecto a las de julio a septiembre del año pasado, cifra que representa casi 50% de aumento.

# INGRESOS Y EGRESOS DE DIVISAS

MILLONES DE US\$



Las operaciones cambiarias del tercer trimestre arrojan un superávit de US\$ 33 millones, menor al del año pasado, US\$ 54, debido a un aumento en el déficit de la cuenta capital.

La cuenta de bienes y servicios presenta una reducción de más de US\$ 232 millones en el saldo favorable en el consolidado hasta septiembre, frente a su similar del año precedente, como resultado del ascenso en más de una quinta parte del valor de las

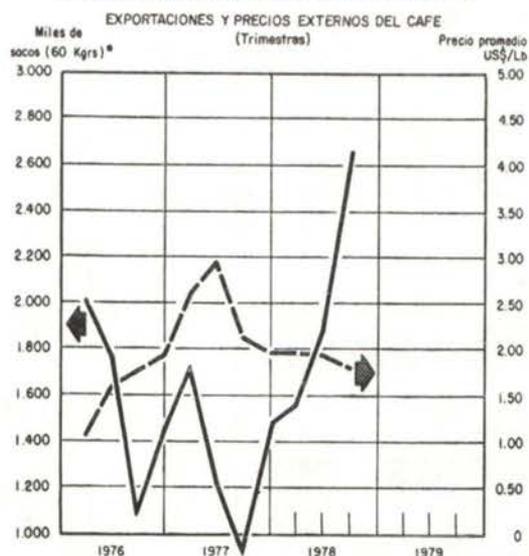
adquisiciones de mercancías, las cuales sobrepasan los US\$ 1.500 millones. En cuanto al balance de esta cuenta en el tercer trimestre, es favorable en US\$ 129 millones, superior al de iguales meses de 1977. Como anteriormente se advertía, el efecto negativo de la financiación se acerca a los US\$ 100 millones, el valor trimestral más alto de este año y equivale a casi el doble del monto registrado en el trimestre III de 1977.

### Efecto de las operaciones cambiarias en las reservas internacionales

Trimestres	Cuenta corriente (1)				Cuenta capital (1)	Variación reservas internacionales
	Mercancías	Servicios	Otros *	Total		
1976 I.....	72,4	35,9	-16,7	91,6	-17,7	73,9
II.....	122,6	97,6	-10,5	209,7	-23,4	186,3
III.....	-26,1	97,3	-12,6	58,6	-14,9	43,7
IV.....	247,1	86,5	-11,9	321,7	-6,7	315,0
Total año.....	416,0	317,3	-51,7	681,6	-62,7	618,9
1977 I.....	214,7	116,6	-11,2	320,1	-25,2	294,9
II.....	132,4	131,9	-4,5	259,8	-43,6	216,2
III.....	30,9	84,1	-5,6	109,4	-55,5	53,9
IV.....	92,6	52,1	-6,9	137,8	-38,7	99,1
Total año.....	470,6	384,7	-28,2	827,1	-163,0	664,1
1978 I.....	8,7	141,4	-12,9	137,2	4,8	142,0
II.....	110,7	100,6	-8,1	203,2	-68,4	134,8
III.....	37,3	96,7	-4,7	129,3	-96,6	32,7

(1) Movimientos netos. \* Oro y capital petróleo.

### Movimiento de reservas internacionales



El acumulado de las ventas de café en los nueve primeros meses de 1977 consolida US\$ 1.020 millones frente a US\$ 1.048 en el presente año, variación poco significativa dado que el volumen trimestral despachado aumenta en promedio de 1,3 millones de sacos en el ejercicio precedente a 2 millones en 1978. Este fenómeno se debe a la baja en la cotización internacional, la cual de un promedio

trimestral de US\$ 2,54 por libra americana hasta septiembre de 1977, se reduce a US\$ 1,89 en el presente año.

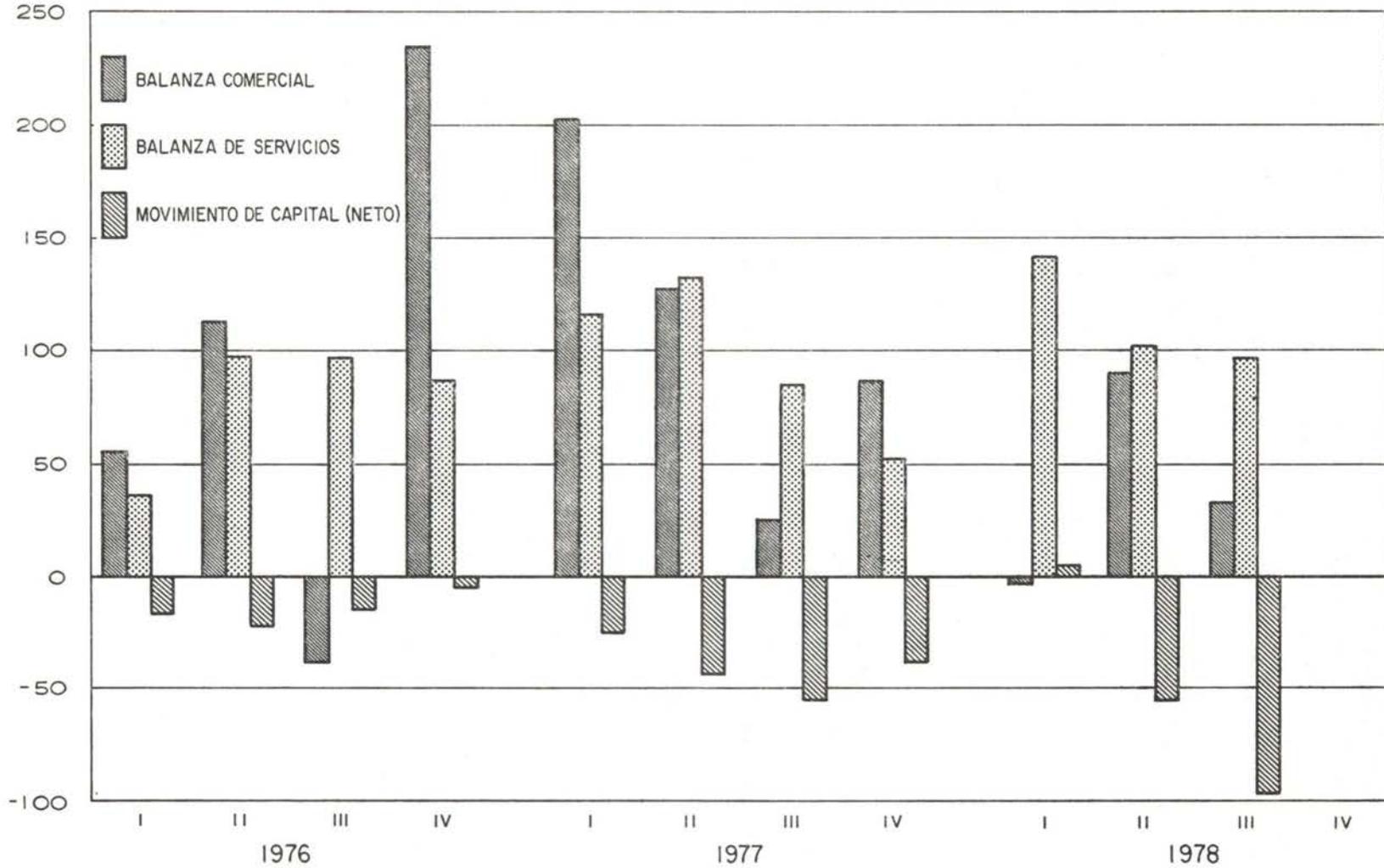
### Exportaciones de café y variación de las reservas brutas

Periodos	Café			Variación de reservas (Millones US\$)
	Volumen (1) (Miles sacos 60 Kg.)	Precio promedio (1) (US\$ libra)	Reintegros (Millones US\$)	
1976 I Trim...	2.011	1,04	218,2	73,9
II Trim...	1.756	1,58	225,3	186,3
III Trim...	1.072	1,75	131,2	43,7
IV Trim...	1.450	1,93	343,0	315,0
Total año.....	6.289	1,58	917,7	618,9
Promedio.....	1.572	1,58	229,4	154,7
1977 I Trim...	1.717	2,60	450,1	294,9
II Trim...	1.218	2,94	340,9	216,3
III Trim...	907	2,09	228,8	53,8
IV Trim...	1.481	1,97	427,7	99,0
Total año.....	5.323	2,40	1.447,5	664,0
Promedio.....	1.331	2,40	361,9	166,0
1978 I Trim...	1.542	1,97	350,7	142,8(2)
II Trim...	1.883	1,93	365,0	134,1(2)
III Trim...	2.653*	1,78	332,4*	32,7*
Promedio.....	2.026	1,89	349,4	103,2

(1) Fuente: Federación Nacional de Cafeteros. (2) Excluye el saldo negativo de "convenios internacionales". \* Datos preliminares.

## MOVIMIENTO DE RESERVAS INTERNACIONALES

MILLONES DE US\$



Es preciso destacar los despachos de café en el tercer trimestre que alcanza a 2,5 millones de sacos, volumen muy superior a los registrados en iguales períodos precedentes, movimiento que en su gran parte se genera en septiembre y del cual se esperan mayores ingresos cambiarios durante los próximos meses. Los aumentos en las exportaciones de café se han distribuido principalmente en los mercados europeos y en menor proporción a los Estados Unidos.

### Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

Destino	Tercer trimestre		Año corrido	
	1977	1978	1977	1978
Estados Unidos .....	389	910	1.304	1.873
Europa .....	429	1.507	2.186	3.816
Otros .....	32	235	352	389
Total .....	850	2.652	3.842	6.078

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

Los ingresos de las exportaciones de bienes diferentes al café ascienden a US\$ 223 millones, durante el trimestre, uno de los guarismos trimestrales más altos, y en el acumulado hasta septiembre se sitúan en US\$ 628 millones, casi 10% por encima de los de similar fecha de 1977.

Entre julio y septiembre los flujos por servicios y transferencias totalizan US\$ 255 millones, nivel cercano al de los dos trimestres precedentes.

Vale la pena anotar que el superávit de esta cuenta ha venido descendiendo en forma continua, de US\$ 141 millones en el primer trimestre a US\$ 97 millones en el presente, debido al desarrollo que señalan los pagos. En lo corrido del año estos flujos alcanzan a US\$ 775 millones, alrededor de US\$ 50 más que en 1977, siendo los renglones con mayor participación los de turismo, ingresos personales, transferencias e intereses. Estos últimos generan entradas por US\$ 86 millones, representadas fundamentalmente por las utilidades que devengan los activos internacionales colocados en el exterior, gua-

rismo que en el ejercicio precedente era de solo US\$ 35 millones.

En cuanto a los egresos corrientes del tercer trimestre cabe destacar que son bastante elevados ya que se acercan a los US\$ 700 millones, un 28% superiores a los de igual lapso del año pasado. En lo corrido del año suman US\$ 2.024 millones, con incremento de 22% motivado principalmente por los pagos de importación de bienes, que registran aumentos de más de 25% al exceder los US\$ 1.500 millones.

Los egresos por servicios alcanzan un monto de US\$ 436 millones en septiembre, de los cuales US\$ 159 corresponden al tercer trimestre. Estas mismas cifras en el año anterior eran de US\$ 395 y US\$ 134 millones, respectivamente. El aumento obtenido procede en su mayor parte del renglón de fletes, consecuencia del crecimiento de las importaciones y de las medidas tomadas desde mediados del año pasado con el fin de acelerar esos giros.

Cabe destacar el avance de los egresos por concepto de viajes y pasajes durante el trimestre, rubro que se sitúa en US\$ 17 millones frente a US\$ 12 en 1977. En este resultado tiene significativa influencia el incremento de las asignaciones para gastos de los viajeros en el exterior efectuado a principios de mayo. Sin embargo, en lo corrido del año dichas erogaciones se sitúan en cerca de US\$ 30 millones, cuantía todavía inferior a la de 1977.

Los movimientos de capital correspondientes al tercer trimestre nuevamente presentan signo negativo en esta oportunidad de US\$ 97 millones, guarismo superior al de US\$ 57 del año pasado. Este ascenso tiene origen en el sector privado que incrementa su efecto deficitario en US\$ 16 millones, a causa del resultado neto que arroja el renglón de préstamos. También debe tenerse en cuenta el cambio de signo del rubro correspondiente a otras transacciones —US\$ 19 millones— de los cuales US\$ 15 corresponden a la cuota aportada por el país al Fondo Andino de Reservas, como parte de la suscripción por US\$ 60 millones asignada a Colombia.