

RESEÑA DE LA ECONOMÍA COLOMBIANA

SEGUNDO TRIMESTRE DE 1978

INTRODUCCION

En el segundo trimestre se observan varios aspectos positivos que indican mejoras en la producción real y un menor ritmo de crecimiento de los medios de pago y los precios.

Durante este período se identifican las siguientes variaciones principales, con respecto a las cifras del año anterior: condiciones climáticas favorables que prometen incrementos en la producción agrícola y ganadera, recuperación en la actividad constructora, estabilidad en el aumento de precios al por mayor y reducciones en el crecimiento de precios al consumidor, disminución en la tasa de aumento de los medios de pago, reducción en algunas tasas de encaje legal y mayores disponibilidades de crédito del sistema bancario, considerable actividad bursátil especialmente en acciones financieras, marcado acento de pagos al exterior, avance considerable en el valor de las exportaciones menores, disminución en el dinamismo de envíos de café al exterior, aumentos en el volumen de los CAT, e incremento considerable en las importaciones de derivados de petróleo.

Estas características que presentan en términos generales una mejora en los indicadores económicos como reflejo de la política establecida desde mediados de 1977, merecen sin embargo comentarios sobre los sectores de actividad anteriormente mencionados.

La mejora en las condiciones del clima han generado una mayor actividad de siembra durante el trimestre. No obstante, el total del área sembrada en el primer semestre de 1978 parece no haber variado con relación a la utilizada en el mismo lapso de 1977. Es de destacar una gran disminución en el área sembrada en algodón, agravada por los problemas resultantes de la existencia de socas sin destruir en la costa atlántica, a pesar de los esfuerzos de las autoridades y los gremios algodoneros.

El crecimiento de los medios de pago estimado en 8,3% para el trimestre abril-junio, indica aún la existencia de presiones expansionistas sobre la oferta monetaria. Los principales factores que influyeron en esta variación fueron: la sensible disminución en el saldo de certificados de cambio en circulación, y el crédito otorgado a través de los fondos financieros.

Los precios al por mayor mostraron una gran regularidad en su crecimiento, 2% mensual, y los precios al consumidor, tanto para empleados como para obreros, registraron crecimientos del orden de 6%, que se comparan favorablemente con los de 1977, 12,8% para empleados y 16,4% para obreros. Dentro de estos índices la principal reducción se presenta en el grupo de alimentos.

El comportamiento anotado en los índices de precios al consumidor determinó por primera vez, que durante el trimestre la corrección monetaria de las unidades de poder adquisitivo constante fuera inferior al límite fijado de 18% anual. Esta coyuntura fue aprovechada por la autoridad monetaria para reducir las tasas de interés de algunos activos financieros y las correspondientes a los créditos que utilizan dichos recursos, con el objeto de disminuir los costos de producción y hacer más competitivos los distintos papeles del mercado.

Dentro de la actividad del sistema financiero se presentaron dos hechos importantes: primero, una considerable actividad bursátil como lo indica la variación de 49% en el número de acciones transadas y de 235,5% en el valor correspondiente; y segundo, una modificación en la composición de la captación de ahorro por instrumentos financieros: disminución en los certificados de cambio y recuperación en las corporaciones de ahorro y vivienda y en los certificados de depósito a término principalmente de corporaciones financieras.

La balanza cambiaria, por su parte presenta en el segundo trimestre de 1978 una variación en los activos internacionales inferior a la del mismo período del año anterior, como resultado de mayores pagos al exterior, principalmente por importaciones de bienes y disminución de ingresos corrientes, básicamente por los correspondientes a café. Sin embargo, se anota el considerable avance de las exportaciones menores con crecimiento de 22%. El favorable balance de las exportaciones no tradicionales ha sido influido por mejoras en la productividad agrícola que han facilitado la existencia de excedentes exportables, y por el mayor porcentaje de los CAT que entraron en vigencia a principios del presente año.

Agricultura. Durante el segundo trimestre, la mayoría de los cultivos semianuales se hallan en desarrollo productivo y se suceden las últimas siembras. Si se tienen en cuenta los registros de áreas por sembrar inscrita en el Instituto Colombiano Agropecuario, se observa que el nivel total se ha mantenido en comparación a lo logrado en el mismo período en el año anterior. Sin embargo, se presentó una mayor actividad en siembra, a partir del mes de marzo, en parte debido al factor clima, al mejoramiento de los precios de la mayoría de los productos y principalmente como consecuencia de la normalización en la tramitación de solicitudes para su financiamiento.

Superficie programada e inscrita en el ICA

Primer semestre

(Miles de hectáreas)

Cultivos	Area programada		Area inscrita	
	1977	1978	1977	1978
Ajonjolí	3,9	9,5	0,5	4,1
Algodón	115,0	59,5	121,6	40,8
Arroz riego	227,7(1)	272,0(1)	97,5	132,1
Arroz seco	—	—	19,0	38,7
Cebada	34,5	50,0	5,2	11,2
Frijol común	53,1	56,9	0,6	2,7
Maíz	355,2	375,0	30,7	45,7
Maní	0,5	0,7	0,2	0,9
Papa	72,0	82,9	5,9	7,7
Sorgo	87,1	80,0	68,0	65,9
Soya	20,6	25,0	16,8	27,1
Trigo	19,0	25,4	1,3	1,2
Total	987,9	1.036,9	367,3	378,1

(1) Incluye arroz seco.

El balance semestral muestra que las siembras de productos de ciclo vegetativo corto, con excepción del algodón, han aumentado o permanecido en niveles similares a los del año pasado.

En lo referente al desarrollo de los cultivos semianuales en las zonas aldoneras del interior —Valle, Tolima, Huila y Cundinamarca— las lluvias fueron abundantes en el mes de mayo, y luego disminuyeron al final del trimestre. Esta disminución, si bien favoreció la recolección del algodón, sorgo y soya, iniciada en el mes de junio, obligó a incrementar las labores de riego en aquellas zonas, como Armero, Ambalema y norte del Valle del Cauca, donde los cultivos se hallaban en floración o espigamiento. De otra parte, en materia fitosanitaria, las liberaciones de trichograma y una mejor supervisión de los culti-

vos de algodón, probablemente debido a las menores áreas sembradas, se han traducido en una reducción de las poblaciones de insectos, principalmente *heliothis* y en una mejora en el estado general de los cultivos. Se exceptúan algunas áreas del Valle del Cauca y Tolima donde el gusano rosado (*pectinophora*) y picudo (*anthonomus*) se presentaron con cierto rigor, resultado de la inoportuna destrucción de las socas.

En los Llanos Orientales las lluvias han sido en general excesivas para los cultivos, en especial los de maíz y arroz, estimulándose el desarrollo del añublo en las zonas arroceras con variedad IR22, y de altas poblaciones de malezas en siembras de arroz con semillas no certificadas.

En la Sabana de Bogotá y el departamento de Boyacá la recolección de la papa y la maduración de la cebada se vieron perjudicadas por las condiciones climáticas imperantes, favorables para el resto de plantaciones en desarrollo. En el departamento de Nariño la distribución de las lluvias fue adecuada para pastos y cultivos.

Las siembras de granos básicos en la costa atlántica, que tienen lugar en abril, se prolongaron hasta los meses de mayo y junio, debido a las abundantes precipitaciones registradas en la primera parte del trimestre, particularmente en los departamentos de Cesar y Córdoba. Se estima que el área en arroz bajo riego del año anterior podría resultar prácticamente duplicada especialmente en el Cesar, uno de los principales productores. La superficie en maíz y probablemente la de sorgo también fueron mayores a las de 1977, esperándose resultados favorables toda vez que las condiciones climáticas mejoraron en el resto del trimestre, y se ha registrado un mayor nivel de aplicación de insecticidas.

El área de cultivos tradicionales en maíz de las zonas cálidas de Antioquia y de los departamentos de Nariño y Santander se redujeron como resultado de los efectos de la sequía del año pasado, restricciones crediticias y un desplazamiento hacia las siembras de frijol. En contraste, las explotaciones mecanizadas en Santander y los cultivos mixtos de las tierras frías de Antioquia aumentaron su hectareaje en maíz. Se anticipan mejoras en los rendimientos toda vez que el clima y las condiciones fitosanitarias han sido favorables, no obstante cabe anotar que el invierno afectó las regiones maiceras del departamento de Santander.

En cuanto al cultivo del café, las restricciones crediticias, las fluctuaciones de los precios internacionales, las dificultades en la comercialización interna

originadas en el elevado volumen de la última cosecha, y la abundancia de los inventarios han tendido a deprimir las nuevas siembras y los programas de renovación. La producción iniciada en abril también arroja menores resultados, consecuencia del intenso verano que afectó al país en el año pasado, y en parte, a los menores rendimientos basados en el carácter bianual del ciclo productivo. Se espera que la próxima cosecha de octubre, de continuar el tiempo favorable, alcance un nivel sin antecedentes, toda vez que las florecencias fueron abundantes y escalonadas.

Un aspecto que merece comentario es la destrucción de los residuos vegetales de la última cosecha de algodón. A pesar de los esfuerzos realizados por las autoridades y los gremios algodoneros, existen aún en la costa atlántica socas sin destruir, situación que favorece al aumento de las poblaciones de insectos dañinos para la próxima temporada, y hace que los programas de control integrado no arrojen los resultados esperados.

Los rendimientos de caña por hectárea cosechada, en el primer semestre de 1978, después de haber declinado notablemente en 1976 y 1977 por los estragos del mal tiempo, se situaron en 105,1 toneladas, nivel inferior al promedio de 1975, el cual fue de 120,0 toneladas. Este ligero crecimiento que posiblemente será mayor en el resto del año, refleja la mejora de las condiciones climáticas y la expansión de las inversiones en infraestructura de apoyo necesario, como obras de riego y drenaje y abastecimiento de agua. La producción de azúcar que experimentó un alza de casi 32% en la primera mitad del presente año, tuvo una reducción respecto al período anterior, debido a la evolución de precios poco favorables de las exportaciones y al aumento de las existencias.

Ganadería. En el período que se reseña, los precios del ganado gordo en pie continuaron con el aumento iniciado en el trimestre anterior, pero a un ritmo menor. Cabe señalar, que a fines de junio se registra un cambio en la tendencia, al parecer resultado de la favorable cosecha ganadera próxima a iniciarse, debido a que el clima ha permitido la recuperación de las praderas, afectadas por la pasada sequía. La mayor oferta para sacrificio en las principales ferias de ganados, que registró un aumento de 20% en el primer semestre respecto a igual lapso de 1977, hizo que la expansión absoluta de los precios en los principales centros de producción fuera menor en comparación con la del año anterior. Se destaca sin embargo, una alza extraordinaria en las cotizaciones

de junio en Bogotá con relación al mismo mes en 1977, cuando los niveles registrados alcanzaron guarismos similares a los de otras plazas.

Precios del ganado (1)

(Pesos por kilogramo en pie)

Ciudades	Diciembre 1976	Junio 1977	Diciembre 1977	Junio 1978 (2)
Barranquilla				
Novillos de 1ª en finca.	22,00	30,00	25,75	32,00
Bogotá				
Costeño de 2ª	25,10	31,10	33,66	38,00(3)
Sabanero de 1ª	23,50	29,30	32,18	36,00(3)
Calentano de 1ª... ..	24,26	30,08	32,57	36,00(3)
Bucaramanga				
Ganado gordo de 1ª...	24,80	33,50	32,80	37,00
Ganado gordo de 2ª...	24,00	—	31,00	34,50
Cúcuta				
Ganado en pie de 1ª...	26,00	37,00	35,00	38,00
Medellín				
Ganado gordo extra....	25,00	34,50	32,60	37,60
Ganado gordo de 1ª...	24,00	33,20	31,75	36,00
Ganado gordo de 2ª...	23,30	32,25	31,05	34,90

Fuente: Banco Ganadero. (1) Precios registrados en la última semana del mes. (2) Precios registrados en la tercera semana del mes de junio. (3) Precios registrados en la segunda semana del mes de junio.

El valor de las exportaciones de carne y ganado en pie durante el primer semestre aumentó 8% respecto al mismo período de 1977. Esta evolución es el resultado del convenio con Venezuela, actualmente nuestro único comprador. Los embarques de carne de vacuno alcanzaron 8.036 toneladas, y representaron 27% más que en el primer semestre del año anterior; y los de ganado gordo en pie fueron de 18.681 cabezas, o sea 60% mayores que los contabilizados en la primera mitad de 1977. En contraste, el volumen de ventas de vacunos de levante se redujo en 66% y las salidas de pies de cría se eliminaron casi en su totalidad.

El precio FOB promedio unitario de la tonelada de carne exportada se incrementó de US\$ 1.548/T.M. en 1977 a US\$ 1.639/T.M. en 1978. Estos precios son casi el doble del promedio del valor de la tonelada de carne embarcada en el Uruguay, lo que explica la débil demanda de carne colombiana en el exterior y se corre el riesgo de que las ventas a Venezuela se reduzcan, si este país no aplica el margen de preferencia arancelaria establecido dentro del esquema andino de integración.

Exportaciones de ganado y carne

Clase	Exportaciones reales primer semestre 1977			Exportaciones reales primer semestre 1978		
	Cabezas	Toneladas	US\$(000)	Cabezas (1)	US\$(000)	Toneladas
Carne en canal	—	6.319	9.779	—	13.171	8.036
Ganado gordo	11.661	—	4.870	18.681	8.610	—
Ganado de levante	32.152	—	5.554	10.767	1.935	—
Hembras	7.723	—	1.752	2	—	—
Totales	51.761	6.319	21.955	29.450	23.716	8.036

Fuente: Comisión de Mercadeo Exterior de Ganado y Carnes, Ministerio de Agricultura. (1) Licencias de exportación hasta el 30 de junio.

La actividad lechera del país presenta una reactivación en la producción, debido a la recuperación de los pastos y a las favorables condiciones climáticas, tanto en las regiones tradicionalmente lecheras como en las cálidas. Se espera que este proceso continúe hasta octubre, cuando se alcancen los mayores volúmenes de producción.

Minería — Petróleo crudo. La extracción de crudo durante el segundo trimestre disminuyó 6% con respecto a la del mismo período del año anterior, pero es casi igual a la registrada durante el primer trimestre de 1978. Gracias al aprovechamiento de los “crudos incrementales”, la producción se ha estabilizado en niveles cercanos a los cuatro millones de barriles mensuales.

La importación de crudos presenta un incremento trimestral de 16%, sin embargo, comparada con la de los últimos seis meses de 1977, disminuye 11 y 13% en volumen y valor, respectivamente.

La adquisición de derivados en el exterior continúa en aumento considerable no solamente con relación al segundo trimestre de 1977, sino respecto al trimestre anterior. El impacto desfavorable que sobre la balanza de pagos tuvo este aumento de las importaciones de derivados, fue compensado por las exportaciones mayores de *fuel-oil*. En efecto, mientras las primeras tuvieron un costo de US\$ 30,9 millones, por las segundas se recibieron US\$ 32,2 millones. No obstante, es importante llamar la atención a la necesidad urgente de racionalizar el consumo de derivados del petróleo.

Actividad petrolera

Segundo trimestre

(Miles de barriles de 42 galones)

Detalle	1977	Variación %	1978	Variación %
Producción de petróleo crudo	12.692	—4,9	11.925	—6,0
Importación de petróleo crudo	1.759	40,2	2.039	15,9
Producción de derivados	15.058	2,2	14.419	—4,2
Importación de derivados	1.061	42,0	2.009	89,3
Exportación de <i>fuel-oil</i>	2.207	—0,7	2.870	30,0

Fuente: Ministerio de Minas, Oficina de Planeación.

Oro. La extracción de este mineral durante el segundo trimestre registró un aumento de 5% en comparación con el mismo trimestre de 1977. Este incremento es el reflejo de la acentuada alza del precio interno del metal, consecuencia del aumento en la cotización internacional y de las continuas bajas del dólar. La producción nacional, medida a través de las ventas de los mineros al Banco de la República, se espera continuará en ascenso.

Producción de algunos minerales

Segundo trimestre

Minerales	1977	Variación %	1978	Variación %
Oro (1) onzas troy.....	56.698	—18,9	59.520	5,0
(Cotización US\$) (2) onza troy	145,58	14,7	178,41	22,6
Plata (3) onza troy.....	23.705	—3,4	22.223	—6,3
Platino (4) onza troy.....	2.057	—18,4	1.996	—3,0
Mineral de hierro (5) tonelada	110.279	—10,8	123.320	11,8

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

En consideración a los mejores precios que ha alcanzado el metal, vale la pena recalcar en la necesidad de reforzar los controles sobre el mercado, puesto que como es bien sabido, las medidas tomadas hasta ahora han resultado inoperantes para restringir el comercio clandestino no solo en los centros productores, sino en las grandes ciudades.

Platino. No obstante el aumento de precios en este trimestre, se registra merma en la producción de los pequeños mineros. En cuanto a la de las “grandes compañías” —solamente una explota los aluviones del Chocó— no se dispone de indicadores que permitan cuantificarla. Es de conocimiento público la existencia de problemas de diversa índole que afectan su actividad, lo cual no permite augurar resultados significativos en el próximo futuro.

Mineral de hierro. La producción en el período que se reseña aumentó 12%, con relación a la obtenida en igual lapso del año anterior.

El país se encuentra en espera de que el gobierno nacional se pronuncie sobre el Plan Siderúrgico, que contempla la ampliación de Paz del Río a un millón de toneladas de acero. Sobre todo, si se tiene en cuenta que el consumo aparente de acero en el país se viene abasteciendo solo en 49% por la producción nacional (18% siderúrgicas semi-integradas, y 31% Paz del Río), y que el 51% restante es importado.

Se adelantaron trabajos de exploración e investigación geológica, en superficie y bajo tierra, que permitieron comprobar reservas mineras suficientes para operar durante cuarenta años. Igualmente, existen extensas zonas de prueba en donde se presume pueden haber reservas suficientes que podrían garantizar la operación de la planta por un tiempo todavía considerablemente superior al señalado.

Construcción. Las licencias de construcción aprobadas durante el segundo trimestre de 1978 en las siete principales ciudades representan un área de 1.333.208 m², cifra superior en 65,2% a la registrada en igual trimestre del año anterior; y con relación al primer semestre se incrementó en 38,9%, lo cual indica que la actividad edificadora viene recuperándose.

Las ciudades que presentan mayores crecimientos al comparar el trimestre reseñado con el de 1977 son: Bucaramanga (196,1%), Medellín (114,4%) y Manizales (86,5%). El incremento de la actividad edifi-

cadora en la ciudad de Medellín se explica por los proyectos y programas de construcción que están adelantando el Banco Central Hipotecario y el Instituto de Crédito Territorial.

Area aprobada para construcción

Años	Primer semestre m ²	Variación %	Segundo trimestre m ²	Variación %
1974.....	2.034.843	—	1.746.417	—
1975.....	1.778.830	-41,4	795.376	-54,5
1976.....	1.677.214	-5,7	933.041	17,3
1977.....	1.715.029	2,3	806.814	-13,5
1978.....	2.381.924	38,9	1.333.208	65,2

La financiación del sector de la construcción a través de las corporaciones de ahorro y vivienda indica que se captaron \$ 4.610,2 millones durante el II trimestre, que comparado con los \$ 1.148,7 millones obtenidos en igual periodo de 1977 representa un incremento de 301,3%. Sin embargo, la captación de abril a junio disminuyó 49% con relación al primer trimestre. La utilización de estos recursos a través de préstamos entregados indica una alta disponibilidad de crédito por parte de las corporaciones en un futuro inmediato. El total de préstamos entregados ascienden a \$ 2.947,5 millones, cifra muy inferior al total de ahorros captados.

Sector construcción. Indicadores de actividad

Concepto	Unidad	Segundo trimestre			Año acumulado		
		1977	1978	Variación %	1977	1978	Variación %
1—Volumen físico							
(Area por edificar con todos los destinos							
1.1 En siete ciudades	M²						
Bogotá	M²	806.814	1.333.208	65,2	1.715.029	2.381.924	38,9
Medellín	M²	370.044	615.700	66,4	861.001	1.086.344	26,2
Cali	M²	159.207	341.281	114,4	298.355	472.522	58,4
Barranquilla	M²	131.160	171.182	30,5	265.667	381.107	43,5
Bucaramanga	M²	72.846	80.446	11,4	145.440	214.470	47,5
Cartagena	M²	19.860	58.800	196,1	47.771	99.502	108,3
Manizales	M²	25.177	11.501	—54,3	41.274	24.993	—39,4
	M²	29.120	54.298	86,5	55.521	112.986	85,6
2—Aspectos financieros							
2.1 Corporaciones de ahorro y vivienda							
2.1.1 Ahorros captados	Millones de pesos	1.148,7	4.610,2	301,3	7.111,8	13.665,4	92,2
2.1.2 Préstamos entregados	Millones de pesos	1.928,8	2.947,5	52,8	3.530,9	5.174,6	46,6
2.2 Préstamos entregados por el Banco Central Hipotecario							
2.2.1 Sistema tradicional	Millones de pesos	624,5	1.387,0	122,1	972,6	2.479,1	154,9
2.2.2 Sistema UPAC	Millones de pesos	299,5	519,0	73,3	470,1	864,9	84,0
	Millones de pesos	325,0	868,0	167,1	502,5	1.614,2	221,2
3—Costos en Bogotá							
3.1 Indice del costo total de la edificación							
	Indice promedio Base: 1967-1968 = 100,0	498,21	675,48	35,6	487,17	649,16	33,3
3.2 Indice del costo de la mano de obra							
	Indice promedio Base: 1967-1968 = 100,0	455,74	680,79	49,4	453,04	655,24	44,6
3.3 Indice del costo de los materiales básicos							
	Indice promedio Base: 1967-1968 = 100,0	516,41	673,21	30,4	501,79	646,56	28,9

Por su parte, el Banco Central Hipotecario dentro del sistema UPAC entregó préstamos por valor de \$ 1.387,0 millones durante el segundo trimestre, superando en 122,1% a los otorgados en igual período del año anterior.

El índice de costo total de la construcción, calculado por la Cámara Colombiana de la Construcción, aumentó 35,6% en el segundo trimestre, el cual puede explicarse por el incremento en el costo de la mano de obra (49,4%), como consecuencia del alza en el salario mínimo autorizado a partir del 1° de mayo por el gobierno nacional, el Decreto 2371 de octubre 12 de 1977, y de los precios de los materiales de construcción (30,4%), las principales alzas correspondieron al cemento y al ladrillo.

Precios. El comportamiento de los precios en el primer semestre de 1978, muestra regularidad en las

variaciones mensuales alcanzadas, con cifras alrededor de 2%, contrastando con las fuertes oscilaciones registradas en el año anterior.

Precios al consumidor. El índice de precios al consumidor registró en el segundo trimestre de 1978 variación de 6,2% en la categoría de empleados y de 6,8% en obreros, cifras que apenas alcanzan a la mitad de los incrementos del año anterior, cuando para igual período hubo alzas de 12,8 y 16,4%, respectivamente.

En el primer semestre, el mismo indicador muestra variaciones de 12,9 y 12,8% para empleados y obreros, respectivamente, guarismos que contrastan favorablemente con los resultados que se obtuvieron en el mismo lapso del año precedente, en el que crecieron 23,6 y 28,9%, por razones que se explicaron ampliamente en su oportunidad.

Índice nacional de precios al consumidor

(Variaciones porcentuales) (1)

Período	Empleados					Obreros				
	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Misceláneo	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Misceláneo
1974—Primer trimestre	8,1	11,1	4,1	5,7	6,4	9,3	12,0	5,1	5,8	6,9
Segundo trimestre	4,9	5,2	4,7	6,9	3,4	5,1	5,4	4,1	7,2	3,3
Año corrido	13,4	16,9	9,0	13,0	10,0	14,8	18,0	9,5	13,5	10,5
Año completo	22,0	25,6	18,8	25,2	15,7	22,7	23,9	22,3	26,7	15,8
1975—Primer trimestre	6,8	8,5	3,7	1,7	8,3	7,8	9,8	3,8	1,7	8,4
Segundo trimestre	4,7	6,3	3,4	4,3	2,1	5,4	7,1	2,9	4,4	1,9
Año corrido	11,8	15,3	7,2	6,0	10,6	13,5	17,6	6,8	6,3	10,4
Año completo	23,4	28,5	15,6	15,6	23,2	25,4	30,3	15,2	16,1	25,4
1976—Primer trimestre	7,1	8,7	4,9	4,2	7,2	6,7	7,5	5,1	4,4	7,1
Segundo trimestre	5,2	5,4	4,7	7,7	4,0	5,9	6,1	4,8	8,0	5,5
Año corrido	12,7	14,5	9,8	12,2	11,4	13,1	14,0	10,1	12,7	12,9
Año completo	18,4	18,5	18,8	19,8	17,5	17,4	16,1	18,8	19,7	19,5
1977—Primer trimestre	9,6	11,8	6,5	5,2	8,9	10,7	12,7	7,2	5,2	9,9
Segundo trimestre	12,8	21,3	3,4	7,1	2,7	16,4	25,1	2,8	6,8	2,4
Año corrido	23,6	35,6	10,2	12,7	11,9	28,9	41,1	10,2	12,4	12,6
Año completo	37,6	51,7	22,8	23,1	24,7	43,5	58,1	22,6	22,2	24,7
1978—Primer trimestre	6,3	4,7	6,2	7,8	10,0	5,6	4,0	7,7	7,1	8,7
Segundo trimestre	6,2	7,0	4,7	5,8	5,1	6,8	7,4	4,4	6,2	6,9
Año corrido	12,9	12,0	11,2	14,1	15,6	12,8	11,7	12,4	13,7	16,3
Año completo	16,4	11,0	19,6	25,3	24,2	13,1	6,9	21,4	24,2	26,5

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE). (1) Las variaciones se calcularon con los índices correspondientes a los siguientes meses: primer trimestre: marzo de cada año y diciembre del año anterior. Segundo trimestre: marzo y junio de cada año. Año corrido: junio de cada año y diciembre del año anterior. Año completo: junio de cada año y junio del año anterior.

Los alimentos presentaron el más importante descenso en el ritmo de crecimiento, ya que su índice aumentó en el trimestre solamente 7% contra 21,3% en el período de abril a junio de 1977. Este cambio porcentual se puede atribuir principalmente a menores alzas en los precios de la carne, lácteos, arvejas, banano y papa, mientras que la panela, el pollo y el maíz sufrieron importantes bajas. En lo corrido del año, la variación fue de 12,0% frente a 35,6% en 1977.

El agregado de vivienda alcanzó en este trimestre una modificación de 4,7% contra 6,2% en el primer trimestre. Los cambios respectivos en el año anterior fueron 3,4 y 6,5%. En el semestre su comportamiento fue similar al del año anterior, con un crecimiento de 11,2%.

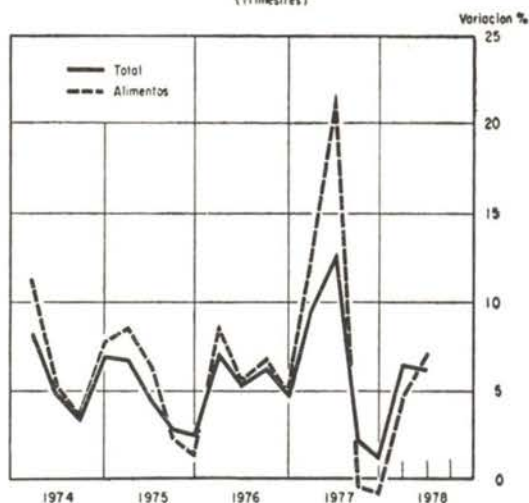
Los precios en el grupo de vestuario presentan para el segundo trimestre una evolución de 5,8%, similar a la de los años anteriores, y en el semestre alcanza 14,1%, la mayor en los últimos cinco años.

Estas variaciones obedecen fundamentalmente a las alzas en los precios de los artículos de cuero, telas de algodón y los servicios de lavado y remonta.

Por su parte, los precios del agregado de misceláneo se incrementaron en proporción de 5,1%, frente a 10,0% del primer trimestre. El semestre registra una evolución de 15,6% similar a 1977. En el presente lapso los rubros que más incidieron fueron: cigarrillos, drogas, cosméticos, artículos escolares y cine.

El índice nacional se obtiene a partir de los indicadores regionales, de los cuales el de Barranquilla tiene la mayor ponderación. En el período marzo-junio esta ciudad alcanzó la mayor variación con 7,9%, seguida por Manizales con 7,7%, mientras que en Bucaramanga los precios solo crecieron 3,1%. Bogotá, que en el trimestre anterior había alcanzado una tasa de 9,1%, en el presente solo registró 5,3%.

PRECIOS AL CONSUMIDOR - EMPLEADOS
(Trimestres)



Índice de precios al consumidor por ciudades. Total empleados

(Variaciones porcentuales) (1)

Período	Nacional	Bogotá	Medellín	Cali	Barranquilla	Bucaramanga	Manizales	Pasto
1974—Primer trimestre	8,1	8,4	7,5	5,9	10,2	7,7	6,8	7,0
Segundo trimestre	4,9	3,9	4,6	4,7	6,3	4,0	4,2	7,1
Año corrido	13,4	12,6	12,5	10,9	17,1	12,0	11,3	14,6
Año completo	22,0	17,7	20,8	22,0	27,3	18,4	21,2	23,0
1975—Primer trimestre	6,8	8,0	6,2	4,5	7,0	8,2	7,2	10,1
Segundo trimestre	4,7	4,0	4,0	3,8	6,9	4,9	3,9	—1,1
Año corrido	11,8	12,3	10,4	8,5	14,3	13,5	11,3	8,9
Año completo	23,4	26,1	20,6	22,1	24,6	25,4	20,2	23,3
1976—Primer trimestre	7,1	6,5	6,6	6,8	7,8	8,8	7,6	4,5
Segundo trimestre	5,2	5,0	6,6	5,1	4,5	4,1	7,1	2,6
Año corrido	12,7	11,9	13,6	12,2	12,6	13,3	15,2	7,2
Año completo	18,4	15,0	20,6	20,4	17,5	19,4	21,5	14,4
1977—Primer trimestre	9,6	6,5	9,1	6,8	14,7	8,2	8,6	7,5
Segundo trimestre	12,8	10,9	12,2	11,9	14,2	14,4	14,9	9,9
Año corrido	23,6	18,2	22,4	19,6	31,0	23,8	24,6	18,2
Año completo	37,6	31,9	35,0	37,4	42,7	39,6	39,7	37,2
1978—Primer trimestre	6,3	9,1	6,4	3,1	6,3	8,1	4,9	4,9
Segundo trimestre	6,2	5,3	6,0	5,8	7,9	3,1	7,7	4,3
Año corrido	12,9	14,9	12,7	9,1	14,7	11,4	13,1	9,4
Año completo	16,4	16,9	15,6	16,3	19,4	11,5	11,0	12,7

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE). (1) Idem cuadro índice nacional de precios al consumidor.

En lo corrido del año, la ciudad de Bogotá refleja los mayores aumentos porcentuales con 14,9, seguido de Barranquilla con 14,7%, en tanto que Cali y Pasto acumulan 9,1 y 9,4%, respectivamente.

Precios al por mayor. El comportamiento de los precios a nivel mayorista en el segundo trimestre de

1978, guarda cierta similitud con los resultados que se obtuvieron en la primera parte del año, con incrementos de 5,1 y 5,9%, en su orden. En tanto que en años anteriores se observaron significativas diferencias para los mismos períodos.

Indice de precios al por mayor del comercio

(Variaciones porcentuales) (1)

Periodo	Según uso o destino económico				Según origen	
	Total	Bienes de consumo	Materias primas	Bienes de capital	Producidos	Importados
1974—Primer trimestre	11,9	8,9	13,7	13,9	11,5	10,4
Segundo trimestre	6,5	3,0	8,7	8,0	7,3	6,1
Año corrido	19,2	12,2	23,6	23,0	19,6	17,1
Año completo	35,2	21,8	44,7	41,5	30,3	42,6
1975—Primer trimestre	5,9	11,4	2,1	4,7	7,6	4,5
Segundo trimestre	3,1	5,6	0,9	4,4	3,7	4,3
Año corrido	9,2	17,7	3,1	9,3	11,6	9,0
Año completo	24,8	38,2	14,8	28,5	27,6	28,4
1976—Primer trimestre	5,4	4,2	6,8	3,7	6,9	1,8
Segundo trimestre	6,6	6,0	6,4	9,9	8,2	6,8
Año corrido	12,4	10,4	13,6	14,0	15,7	8,7
Año completo	23,2	16,8	28,6	22,7	25,6	19,9
1977—Primer trimestre	5,9	11,0	2,5	3,1	7,1	3,7
Segundo trimestre	10,6	19,3	4,4	5,0	13,2	2,3
Año corrido	17,1	32,5	7,1	8,3	21,2	6,1
Año completo	32,6	54,4	20,4	14,3	42,0	11,5
1978—Primer trimestre	5,9	5,2	5,8	8,5	5,6	6,7
Segundo trimestre	5,1	6,4	3,9	5,1	5,5	5,3
Año corrido	11,2	11,9	9,9	14,1	11,5	12,3
Año completo	13,2	9,9	13,5	25,7	12,1	18,1

Fuente: Banco de la República, Investigaciones Económicas. (1) Idem. Cuadro índice nacional de precios al consumidor.

En el indicador mayorista las materias primas tienen una alta ponderación, 49%, y por lo tanto, los cambios en las cotizaciones de estos bienes determinan en gran parte la tendencia que tome el índice general. En el segundo trimestre los precios de este grupo crecieron 3,9%, frente a 5,8% registrado en el trimestre anterior. En el semestre enero-junio la variación alcanzó 9,9%, cifra superior a 7,1% que se obtuvo en 1977.

Los artículos que más incidieron en el crecimiento de este indicador fueron: el platino con 67,8%, el carbón, la electricidad para uso industrial, los abonos y la malta, con incrementos en sus precios entre 20 y 30%, secundariamente algunos de los productos importados, como acero, trigo y varios compuestos químicos.

Los bienes de consumo han mostrado tradicionalmente las mayores fluctuaciones de precios entre los artículos que integran la canasta mayorista, por cuanto la mayor parte de ellos pertenecen al sector primario de la economía. En 1978, el crecimiento de los precios de estos bienes fue de 2% promedio mensual, y en el semestre alcanzó 11,9%, resultado inferior al que se registró el año anterior, cuando llegó a crecer 32,5%, el mayor avance en la historia del indicador. Las alzas más significativas en el primer semestre se presentaron en la papa, con ascenso de 60%, mientras que artículos como lubricantes, yuca, huevos y electricidad para uso doméstico crecieron entre 20 y 30%. Por otra parte, se notaron bajas en los precios del azúcar, panela y banano.

Los bienes de capital conforman el grupo de menor ponderación en el indicador mayorista. No obstante, como los artículos que incorpora corresponden principalmente a los sectores de la construcción, la industria y al transporte, los cambios que allí ocurren tienen amplias repercusiones sobre el resto de la economía. En el presente trimestre su variación fue de 5,1%, inferior al 8,5% registrado en el primero. En el semestre, el índice del grupo fue el mayor con relación al de los otros componentes, al acumular 14,1%. Los precios de los materiales de construcción constituyeron nuevamente los de mayor incidencia dentro del crecimiento de este índice, al incrementarse entre 20 y 25%.

Si se tiene en cuenta el origen de los artículos, los precios de los bienes producidos en el país han evolucionado en 11,5% durante los seis primeros meses del presente año, contra 21,2% en 1976 y 15,7% en 1975. Por su parte, los importados han mostrado cierta regularidad, por cuanto crecieron en el semestre 12,3%, frente a 6,1 y 8,7% de los dos años anteriores.

II — ASPECTOS MONETARIOS Y FINANCIEROS

Situación monetaria. Al finalizar el trimestre los medios de pago ascendieron a \$ 113.543 millones con un aumento de \$ 8.697 millones, 8,3%, durante el período. Esta variación es inferior a la registrada en el mismo lapso del año anterior cuando fue de

11,7%; sin embargo es bastante elevada, lo cual indica la persistencia de presiones expansionistas sobre la oferta monetaria.

Origen primario de los medios de pago

(Millones de pesos)

Concepto	Marzo 31 1978	Junio 30 1978	Variación absoluta
I—Banco de la República			
A. Reservas internacionales netas	74.922	80.102	5.180
B. Crédito interno neto	18.173	19.699	2.526
C. Activos netos sin clasificar	2.537	1.311	-1.226
D. Obligaciones a largo plazo con el exterior	6.528	6.821	293
E. Operaciones en el mercado monetario	16.272	15.205	-1.067
F. Tenencias interbancarias	-243	-243	0
G. Pasivos monetarios	45.773	49.051	3.278
II—Billetes en circulación	27.302	30.278	2.976
III—Moneda de Tesorería (1)	823	870	47

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

En el período comprendido entre marzo y junio de 1978, los billetes en circulación aumentaron \$ 2.976 millones, en gran medida como resultado del aumento en las reservas internacionales netas, \$ 5.180 millones. Adicionalmente, el crédito neto a las entidades de fomento contribuye de manera importante a la expansión monetaria, toda vez que se incrementa \$ 4.211 millones. Se destacan los recursos canalizados a través de los fondos financieros, \$ 3.881 millones, particularmente para el desarrollo del programa del Fondo Financiero Agropecuario.

Las operaciones del Banco de la República en el mercado monetario tienen, a diferencia del trimestre anterior, un efecto expansionista de \$ 1.067 millones, causado por la sensible disminución en el saldo de certificados de cambio. Ello es atribuible principalmente a su mayor utilización para giros al exterior y como consecuencia un menor saldo de estos papeles en poder del público.

Principales factores de expansión

(Millones de pesos)

A fin de:	Reservas internacionales netas		Crédito neto a entidades de fomento		Operaciones en el mercado monetario	
	Saldo	Variación acumulada	Saldo	Variación acumulada	Saldo	Variación acumulada
1978—Marzo	74.922	—	10.971	—	16.272	—
Abril	76.626	1.704	12.074	1.103	14.891	-1.381
Mayo	78.673	3.751	12.701	1.730	14.584	-1.688
Junio	80.102	5.180	15.182	4.211	15.205	-1.067

Entre los factores de contracción se destacan los pasivos monetarios del Banco de la República, que congelan \$ 3.278 millones. Principalmente sobresalen las reservas para encaje del sistema bancario. Tuvieron igualmente efectos contraccionistas de algu-

na importancia: el crédito a los bancos comerciales, \$ 1.024 millones; los depósitos por importaciones, \$ 561 millones; y las operaciones con la Tesorería, \$ 478 millones.

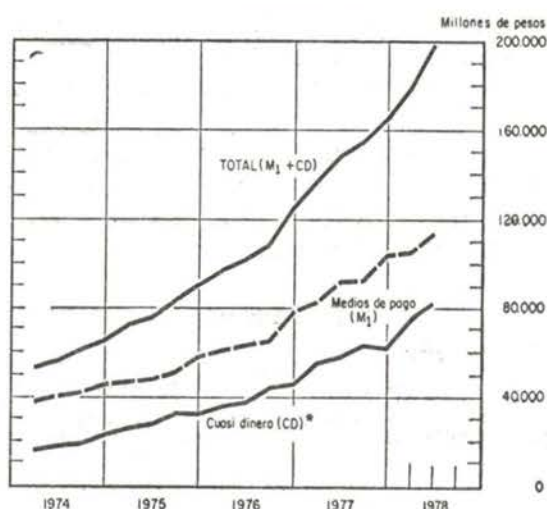
Principales factores de contracción

(Millones de pesos)

A fin de:	Depósitos para encaje		Crédito neto a bancos comerciales		Crédito neto a la Tesorería		Depósitos para importación y giro	
	Saldo	Variación acumulada	Saldo	Variación acumulada	Saldo	Variación acumulada	Saldo	Variación acumulada
1978—Marzo	45.512	—	13.326	—	2.963	—	5.947	—
Abril	46.692	1.180	12.808	-518	1.841	-1.122	6.592	645
Mayo	50.021	4.509	13.417	91	3.056	93	6.560	613
Junio	48.835	3.323	12.302	-1.024	2.215	-748	6.508	561

La oferta monetaria ampliada ascendió \$ 197.114 millones, aumentando en 9,7% durante el segundo trimestre del año. Este crecimiento resulta superior al de los medios de pago, como ha sido característico en los últimos años, y es reflejo de la creciente participación de los cuasi-dineros dentro de M_2 (42,4% a finales de junio). Este fenómeno es previsible en periodos de inflación, como los experimentados recientemente en el país, en los cuales el público tiende a sustituir parte de sus saldos de efectivo por activos financieros que le permitan evadir el alto costo de oportunidad que implica mantener dinero. De esta manera, a medida que han aparecido alternativas que mantienen cierta liquidez, se ha hecho mayor la importancia de los cuasi-dineros dentro de la oferta monetaria ampliada.

OFERTA MONETARIA (Trimestres)



Oferta monetaria

(Millones de pesos)

Fin de junio	Medios de pago (M_1)			Cuasi-dineros (CD) (1)			Oferta monetaria ampliada (M_2) (2)		
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Segundo trimestre	Año corrido		Segundo trimestre	Año corrido		Segundo trimestre	Año corrido
1971	22.028	2,6	1,9	3.718	4,8	8,6	25.746	2,9	2,8
1972	25.489	3,5	6,2	4.669	10,4	12,6	30.158	4,5	7,2
1973	32.662	7,3	9,4	8.704	21,5	44,5	41.366	10,0	15,3
1974	40.015	1,5	3,7	17.384	13,5	37,6	57.399	4,9	12,1
1975	48.291	2,3	4,7	27.791	9,0	35,0	76.082	4,6	14,1
1976	62.745	3,5	6,5	38.644	4,7	23,7	101.389	4,0	12,5
1977	90.446	11,7	13,9	59.074	5,3	28,6	149.520	9,1	19,3
1978 *	113.643	8,3	9,8	83.571	11,6	36,9	197.114	9,7	19,8

Nota: Las cifras de 1978 son provisionales. (1) Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito a término y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. (2) Incluye medios de pago (M_1) y cuasi-dineros (CD). * Las cifras de 1978 son provisionales.

Cuasi-dineros

(Millones de pesos)

Fin de junio	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 %	
		Segundo trimestre	Año corrido		Segundo trimestre	Año corrido		Segundo trimestre	Año corrido		Segundo trimestre	Año corrido
1971	3.718	4,8	8,6	—	—	—	—	—	—	3.718	4,8	8,6
1972	4.668	10,4	12,5	1			—	—	—	4.669	10,4	12,6
1973	6.608	5,9	13,3	8			2.088			8.704	21,5	44,5
1974	8.327	1,1	4,4	623			8.434	20,9	81,4	17.384	13,5	37,6
1975	10.954	12,7	13,8	4.649	6,2	75,5	12.188	7,0	46,5	27.791	9,0	35,0
1976	13.784	5,3	12,2	7.495	14,2	43,0	17.365	0,7	26,7	38.644	4,7	23,7
1977	20.104	10,2	18,8	11.930	-0,3	31,0	27.040	4,4	35,7	59.074	5,3	28,6
1978	28.399	8,6	17,8	17.313	11,9	35,7	37.859	13,9	56,5	83.571	11,6	36,9

Nota: Las cifras de 1978 son provisionales. No es posible calcular variación, o no es significativa.

El crédito de los bancos comerciales y la Caja Agraria indica un monto de \$ 103.137 millones, al aumentar en 6,3% durante el trimestre, 10,9% en lo corrido del año y 32,3% en los últimos doce meses. Este comportamiento continúa reflejando las mayores disponibilidades crediticias del sistema bancario, resultantes de las disminuciones en la tasa de encaje legal, y al crédito otorgado con los recursos no sujetos al encaje marginal.

Crédito bancario

(Millones de pesos)

Fin de junio	Cartera			Colocaciones (1)		
	Saldo	Segundo trimestre	Año corrido	Saldo	Segundo trimestre	Año corrido
1971....	17.083	1,0	4,3	18.449	1,9	5,9
1972....	20.438	3,7	9,7	22.373	4,2	10,7
1973....	23.659	1,8	5,1	25.481	1,7	6,2
1974....	31.959	4,2	10,4	34.342	4,4	10,9
1975....	42.313	3,8	10,6	46.018	3,9	11,2
1976....	51.064	1,7	5,0	55.614	1,8	5,4
1977....	71.549	8,0	17,0	77.960	8,5	17,5
1978....	95.693	6,5	10,6	103.137(2)	6,3	10,9

(1) Incluyen cartera. (2) Incluye el redescuento de pagarés del IDEMA, \$ 2.508 millones; redescuentos a través del FDE, \$ 4.283 millones y los descuentos autorizados por la Resolución 28 de 1977 de la Junta Monetaria, \$ 2.890 millones.

Política monetaria. Durante el segundo trimestre del año merecen especial atención las modificaciones introducidas en materia de tasas de interés.

En abril y mayo, por primera vez desde la creación del sistema UPAC, el menor crecimiento de los precios originó una corrección monetaria inferior al límite fijado para determinar su rendimiento. Esta coyuntura se aprovechó para bajar las tasas de interés de algunos activos financieros, y simultáneamente la de los créditos que se otorgan con dichos recursos. A la vez que se reduce la dispersión, que podría distorsionar el mercado, se disminuye el costo del dinero para actividades productivas o para compra de bienes de consumo, lo cual tiene una repercusión favorable sobre el nivel de precios.

Así, por Resolución 23 de mayo 31, la Junta Monetaria procede a reducir de 24 a 22% el interés anual que pueden reconocer los bancos sobre los depósitos captados a través de los certificados de depósito a término, y de 29 a 27%, el interés máximo que pueden cobrar por los préstamos concedidos con estos recursos. Igualmente, dicha norma disminuye el interés de los títulos en que se realizan las inversiones de los establecimientos no bancarios, de 23 a 21% a que se refieren los Decretos 1773 de 1973 y 971 de 1974.

Esa misma medida rebaja de 29 a 27% la tasa de interés máxima cobrada en los contratos de prés-

tamos al consumidor, y mantiene en 2% la tasa de interés para los contratos de ventas a plazos.

Complementariamente la Resolución 24 modifica el interés de los préstamos otorgados con recursos del Fondo Financiero Industrial —FFI—, y del Fondo de Inversiones Privadas —FIP—. Para los primeros, la variación de las tasas de interés se fija entre 18 y 22% anual, de acuerdo con la ubicación geográfica y tamaño de la empresa beneficiaria. Para los créditos FIP, entre 19 y 24%. La disminución en dos puntos al tope superior de estas operaciones da lugar a una reducción correlativa en las tasas de redescuento. Además, para el FFI se determinó una disminución de un punto en las tasas de interés de la línea destinada a financiar la venta de bienes de producción nacional a entidades oficiales, para situarlas entre 19 y 20%, según el plazo.

Al mismo tiempo el gobierno nacional, por medio del Decreto 984, señala en 22% la tasa de interés efectiva de las operaciones e inversiones ordinarias o de fomento, efectuadas por las cajas y secciones de ahorro de los bancos comerciales. Asimismo, fija en 22% la tasa de interés máxima que pueden reconocer sobre los recursos que captan los intermediarios de que tratan los Decretos 1773 de 1973 y 971 de 1974, medida que regula por primera vez el interés de las mencionadas entidades.

De otra parte, la Junta Monetaria, por Resolución 17, dispone que la tasa de encaje de 18% se aplique a los primeros \$ 130 millones de depósitos en moneda nacional, en lugar de los \$ 100 millones que regían anteriormente. Asimismo, eleva de US\$ 2,5 a US\$ 4 millones el monto de exigibilidades en moneda extranjera de bancos y corporaciones financieras a los que se aplica el encaje de 6%. Simultáneamente se determina que el tope sobre el cual se computa el encaje marginal sobre tales pasivos, pase de US\$ 10 a US\$ 15 millones.

Merece mención la Resolución 16 de la Junta Monetaria, que incluye algunas de las operaciones con el fisco sobre las cuales los bancos y corporaciones financieras pueden otorgar avales y garantías, sin sujeción al límite de 75% de su capital pagado y reserva legal.

En materia de financiamiento al sector algodonero, afectado por cuantiosas pérdidas a fines del año precedente, se adoptan disposiciones que incrementan los porcentajes de refinación (Resolución 21). Asimismo, se establece un cupo de crédito en el Banco de la República por \$ 50 millones a favor de la Caja Agraria (Resolución 30), con el propósito de atender las solicitudes para adecuación de tierras

dedicadas al cultivo de algodón en el segundo semestre de 1978.

En vista de la normalización del abastecimiento de arroz paddy, la Resolución 26 autoriza la reanudación del redescuento de bonos de prenda para dicho producto.

Otra medida de política monetaria que se destaca en el trimestre es la Resolución 22, que autoriza efectuar el registro de importaciones en una moneda diferente a la del giro correspondiente. Esto se traduce en una mayor facilidad de contratación de créditos externos, bien a través de corresponsales en el exterior de establecimientos nacionales, o bien de los préstamos señalados en el artículo 132 del Decreto-Ley 444 de 1967, dando lugar a una reducción de los costos de dichas financiaciones, de acuerdo con las fluctuaciones monetarias internacionales.

Por último, la Resolución 28 dispone ampliar hasta marzo de 1979 el plazo para realizar, por parte de las corporaciones financieras, la inversión de capital en aquellas empresas autorizadas por la ley, o en títulos del Fondo Financiero Industrial. Igualmente, las corporaciones que demuestren estar utilizando recursos de redescuento del FFI en un mínimo de 23% de sus colocaciones, quedan eximidas de dicho requisito.

Mercado financiero. La captación de ahorro a través de los principales activos financieros asciende a \$ 134.665 millones al terminar el segundo trimestre de 1978. Se registra un crecimiento de 9,0% en el trimestre, el cual resulta superior al alcanzado en igual período del año anterior, cuando fue de 5,3%. En el año anterior completo se contabiliza aumento de 43,7%.

Principales instrumentos del mercado financiero

(Millones de pesos)

Instrumentos	Marzo 1977	Junio 1977	Varia- ción % Segundo trimestre 1977	Marzo 1978	Junio * 1978	Varia- ción % Segundo trimestre 1978	Varia- ción % Jun./77 Jun./78
1. Depósitos de ahorro del sistema bancario....	18.236	20.104	10,2	26.158	28.399	8,6	41,3
2. Certificados de depósito a término.....	17.157	18.409	7,3	24.920	28.708	15,2	55,9
a) Sistema bancario	11.961	11.930	-0,3	15.476	17.313	11,9	45,1
b) Corporaciones financieras	5.196	6.479	24,7	9.444	11.395	20,7	75,9
3. Depósitos en corporaciones de ahorro y vi- vienda	26.135	26.740	2,3	33.249	37.859	13,9	41,6
a) Cuentas de ahorro UPAC	16.628	17.256	3,8	22.318	24.539	10,0	42,2
b) Certificados a término UPAC	7.796	7.697	-1,3	7.932	9.761	23,1	26,8
c) Depósitos ordinarios	1.711	1.787	4,4	2.999	3.559	18,7	99,2
4. Cédulas del Banco Central Hipotecario.....	9.006	9.298	3,2	9.142	9.334	2,1	0,4
5. Títulos del gobierno nacional (1)	5.210	5.155	-1,1	4.759	4.718	-0,9	-8,5
a) Certificados de abono tributario en circu- lación	640	584	-8,7	512	589*	15,0	0,9
b) Bonos de desarrollo económico clases B, F y G	4.570	4.571	—	4.247	4.129	-2,8	-9,7
6. Títulos canjeables	9.010	7.304	-18,9	3.404	5.160	51,6	-29,4
7. Bonos cafeteros	2.623	2.866	9,3	3.910	3.676	-6,0	28,3
8. Títulos de ahorro cafetero (2)	1.136	1.012	-10,9	3.641	4.066	11,7	...
9. Certificados de cambio (3)	509	2.821	...	14.404	12.745	-11,5	...
Total	89.022	93.709	5,3	123.587	134.665	9,0	43,7

* Datos provisionales. (1) No se incluyen los pagarés semestrales de emergencia económica por falta de información. (2) Excluye el valor de los TAC redimidos por el Banco de la República y la Federación Nacional de Cafeteros que en junio de 1978 alcanzan a \$ 1.647 millones y \$ 899 millones, respectivamente. (3) 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. Resoluciones 53 de 1976 y 30 de 1977.

La composición por instrumentos de captación, presenta cambios significativos. Los certificados de cambio muestran baja de 11,5% en el trimestre, la cual puede ser efecto de las mayores utilidades para realizar giros al exterior. Asimismo, se registra una baja en los títulos del gobierno nacional que, como se ha explicado en reseñas anteriores, está relacionada con la suspensión de las emisiones. Sin embargo, dentro de este grupo se exceptúan los certificados de abono tributario —CAT— en razón a los estímulos otorgados a algunos productos exportables.

De otra parte, los bonos cafeteros disminuyen 6% en su monto de captación con relación al saldo alcanzado en el mes de marzo.

Sobresale el crecimiento de los títulos canjeables al registrarse inversiones por parte del FAVI y de los bancos. La mayor parte de estos recursos continúa concentrándose, 71% del total, en los depósitos de ahorro y en los certificados de depósito en las corporaciones de ahorro y vivienda (\$ 94.966 millones). Merece destacarse la rápida captación que han mostrado en el curso del año estas corporaciones,

luego de haber sufrido a finales de 1977 una caída muy pronunciada en sus depósitos. Asimismo, la participación de los certificados de depósito a término dentro de los cuasi-dineros, indican el impulso que están tomando, especialmente los captados a través de las corporaciones financieras. Estos aumentan en 20,7% en el trimestre, mientras en los bancos el incremento es de 11,9%. Un posible factor que ha influido este comportamiento puede ser que las corporaciones financieras han promocionado esta alternativa de inversión mediante amplias campañas publicitarias. Entre tanto, los esfuerzos de los bancos en este sentido han sido menores, al estar limitados por la relación entre los pasivos para con el público y el capital pagado y la reserva legal.

Igualmente, los títulos de ahorro cafetero siguen ganando participación dentro del total de recursos, al pasar su saldo en circulación a \$ 4.066 millones, el cual no incluye el monto de los títulos redimidos por el Banco de la República y la Federación Nacional de Cafeteros para efectuar giros al exterior o para compra de fertilizantes. En la redención de los títulos es importante destacar que la Federación Nacional de Cafeteros suspendió la utilización de los TAC para la compra de fertilizantes, a partir del 26 de junio del presente año.

Bolsa de Bogotá. El trimestre se caracterizó por una gran actividad bursátil. El número de acciones transadas en la Bolsa de Bogotá ascendió a 37,6 millones, cifra que representó un incremento de 48,5% sobre los niveles alcanzados en igual lapso del año precedente. El valor correspondiente registró un aumento de 235,5%, que obedece a los efectos de la elevación observada en el nivel general de precios y principalmente a movimientos especulativos, reforzados por presiones psicológicas, por lo cual se sugirió la creación de una comisión para el control de las operaciones bursátiles.

Acciones transadas en la Bolsa de Bogotá

(Segundo trimestre de cada año)

	Total	Variación %	Financieras	Industriales
	Cantidad			
1974.....	22.341.245	—	6.180.750	16.160.495
1975.....	19.878.925	-11,0	5.808.893	14.070.032
1976.....	21.212.384	6,7	7.152.505	14.059.879
1977.....	25.293.041	19,2	7.879.810	17.413.231
1978.....	37.560.068	48,5	17.467.202	20.092.866
	Valor (miles de pesos)			
1974.....	215.779.896	—	76.722.084	139.057.901
1975.....	154.265.010	-28,5	48.780.657	105.484.352
1976.....	218.121.626	41,4	70.825.754	147.295.871
1977.....	407.716.886	86,9	118.331.416	289.385.469
1978.....	1.367.971.114	235,5	669.880.815	698.090.299

Fuente: Bolsa de Bogotá.

El ritmo de crecimiento de la negociación de acciones fue particularmente intenso en el mes de abril, cuando se detectó un aumento de 47,4% en el valor total. En los meses posteriores, mayo y junio, se registraron disminuciones de 5,3 y 49,1%, respectivamente.

Del monto total de operaciones, el 49% corresponde a acciones financieras, y el resto a acciones industriales. Esta proporción difiere notablemente de la observada en lapsos similares durante los últimos cinco años, en los cuales la participación de las primeras se situó entre 30 y 40%.

En el período abril-junio se transaron 65.609.995 acciones por valor de \$ 1.549,8 millones, de los cuales el 67,7% correspondió a acciones financieras. Esta cifra es reveladora de la importancia cobrada por el sector financiero de la economía, especialmente si se tiene en cuenta que sus acciones experimentaron mayores incrementos en precios (de 78 a 110%). En el sector industrial las alzas fueron inferiores. Algunas empresas como Cementos Argos y Cementos Caribe que habían registrado recientes incrementos considerables, presentan bajas de 2,9 y 8,3%, mientras que otras, como Paz del Río y Sidelpa experimentaron aumentos de 50 y 52,8%.

La evolución del índice de cotización de acciones señala para el semestre enero-junio un incremento en el nivel de precios de 49,8%, cifra superior en 9,2 unidades porcentuales a la registrada en igual período de 1977.

La industria manufacturera presenta aumentos de 48,6% sobre los niveles alcanzados en diciembre del año anterior. Comercio y transportes registran disminuciones en su ritmo de crecimiento; y finalmente, se destacan finanzas y servicios, con aumentos de 53,6 y 160,4%.

Bolsa de Bogotá. Índice de cotización de acciones. Variaciones porcentuales (1)

(Primer semestre de cada año)

Años	Total	Industria manufacturera	Finanzas, seguros y bienes inmuebles	Comercio	Transporte y comunicaciones	Servicios
1976.....	23,5	32,0	15,3	10,9	11,4	53,6
1977.....	40,6	46,4	35,9	35,3	25,1	22,8
1978.....	49,8	48,6	53,6	30,4	10,3	160,4

(1) Junio respecto a diciembre del año anterior.

El valor total de las transacciones con papeles de renta fija disminuyó en 10,7% respecto a la cifra alcanzada en el segundo trimestre del año anterior. Los títulos de ahorro cafetero, certificados de abono tributario y bonos registran bajas entre 15 y 46% en los valores transados.

Las negociaciones con certificados de cambio, iniciadas a mediados de abril del año pasado, presentan para el mes de junio un acumulado de US\$ 244,3 millones. Los depósitos a término en las corporaciones financieras muestran para el semestre enero-junio un incremento de 8,4% respecto a las cifras observadas en igual período del año precedente.

Papeles de renta fija

(Segundo trimestre de cada año)

(Miles de pesos)

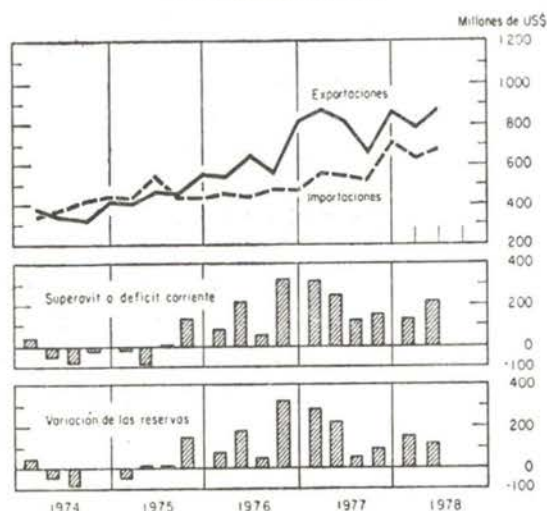
	Bonos	Cédulas	CAT	PAS	TAC
1976.....	81.353	142.533	125.127	510.589	—
1977.....	159.907	163.328	135.763	26.756	315.827
1978.....	102.263	183.096	115.121	—	267.940

Fuente: Bolsa de Bogotá.

III — ASPECTOS CAMBIARIOS Y DE COMERCIO EXTERIOR

Situación cambiaria. El nivel de los activos internacionales ascendió a US\$ 2.113 millones, al finalizar el primer semestre, o sea US\$ 277 más que en diciembre de 1977, variación inferior a los US\$ 511 millones obtenidos en los mismos meses de ese año. En este resultado se han conjugado varios factores: la disminución de los ingresos corrientes, en especial los de café a causa de los menores precios, y el marcado ascenso que manifiestan los pagos especialmente por importación de bienes. El superávit de la cuenta de bienes y servicios disminuyó de US\$ 580 millones en el acumulado hasta junio del año pasado, a US\$ 340 en el presente semestre; y el saldo negativo de la financiación se mantiene casi igual entre dichos períodos.

BALANZA CAMBIARIA (Trimestres)



Las operaciones cambiarias del segundo trimestre presentaron un balance favorable de US\$ 135 millones frente a US\$ 216 en igual lapso de 1977. Este comportamiento es motivado primordialmente por variaciones en la cuenta de capital.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Segundo trimestre		Primer semestre	
	1977	1978*	1977	1978*
I—Ingresos corrientes	809,8	869,5	1.695,2	1.657,5
A) Exportaciones	528,9	596,1	1.166,5	1.120,6
1. Café	340,9	366,7	791,0	717,4
2. Otros productos ..	188,0	229,4	375,5	403,2
B) Oro y capital petróleo	9,1	9,8	19,1	17,7
C) Servicios y transferencias	271,8	263,6	509,6	519,2
II—Egresos corrientes	549,9	666,3	1.115,3	1.317,1
A) Importaciones	396,5	485,4	819,4	1.001,2
1. Giro ordinario	314,1	380,3	655,9	786,9
2. Convenios	63,8	92,7	127,0	184,5
3. BIRF, AID, Plan Vallejo, etc.	18,6	12,4	36,5	29,8
B) Petróleo para refinación	13,6	17,9	34,8	38,6
C) Servicios	139,8	163,0	261,1	277,3
1. Intereses	57,3	68,2	109,8	113,4
2. Fletes	25,5	40,0	40,8	63,8
3. Viajes y pasajes ..	11,0	8,4	22,2	13,1
4. Otros	46,0	46,4	88,3	87,0
III—Superávit o déficit corriente	259,9	203,2	579,9	340,4
IV—Movimiento de capital...	-43,6	-68,4	-68,7	-63,6
A) Sector privado	-16,7	-11,9	-21,5	-3,8
1. Préstamos	-19,3	-20,3	-31,8	-20,6
2. Inversiones	7,2	2,2	11,1	8,8
3. Otros	-4,6	6,2	-0,8	8,0
B) Sector oficial	-26,2	-49,6	-55,0	-62,7
1. Utilizaciones	8,0	7,3	15,7	20,9
2. Amortizaciones ...	34,2	56,9	70,7	83,6
C) Otros	-0,7	-6,9	7,8	2,9
V—Variación de las reservas	216,3	134,8	511,2	276,8

* Preliminar.

A causa del incremento más acentuado de las importaciones que de las exportaciones, durante el segundo trimestre la balanza comercial registró un valor de US\$ 111 millones, 16% inferior a la del mismo trimestre de 1977, y la del semestre un total de US\$ 119 millones, 65% menor que la respectiva en el mismo lapso en 1977.

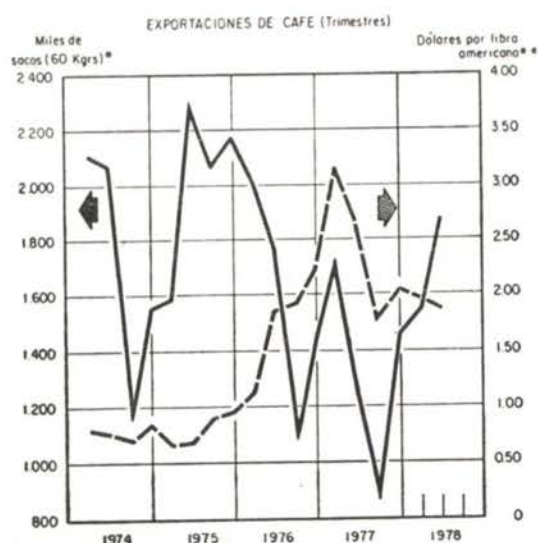
Las exportaciones a pesar de que durante el presente trimestre manifestaron recuperación al situarse en US\$ 596 millones, en el acumulado de los seis primeros meses (US\$ 1.121 millones) son menores en US\$ 46 millones a las de junio de 1977.

Corportamiento trimestral de las principales cuentas de la balanza cambiaria

(Millones de US\$)

Período	Balanza comercial	Servicios netos	Oro y petróleo	Cuenta corriente	Cuenta capital	Variación de las reservas
1976—Primer trimestre	72,4	35,9	-16,7	91,6	-17,6	73,9
Segundo trimestre	122,6	97,6	-10,5	209,7	-23,5	186,3
Tercer trimestre	-26,1	97,3	-12,6	58,6	-14,9	43,7
Cuarto trimestre	247,1	86,5	-11,9	321,7	-6,7	315,0
Promedio 1976	104,0	79,3	-12,9	170,4	-15,7	154,7
1977—Primer trimestre	214,7	116,3	-10,9	320,1	-25,2	294,9
Segundo trimestre	132,4	132,0	-4,6	259,8	-43,6	216,2
Tercer trimestre	30,8	84,0	-5,5	109,3	-55,5	53,8
Cuarto trimestre	92,6	52,0	-6,8	137,8	-38,8	99,0
Promedio 1977	117,6	96,1	-6,9	206,8	-40,8	166,0
1978—Primer trimestre	8,7	141,3	-12,8	137,2	4,8	142,0
Segundo trimestre	110,7	100,6	-8,1	203,2	-68,4	134,8
Promedio 1978	59,7	120,9	-10,4	170,2	-31,8	138,4

Los despachos de café en el trimestre generaron ingresos por US\$ 367 millones, cifra que supera en US\$ 26 millones al segundo trimestre del ejercicio anterior. Esto a pesar de que existe una diferencia en la cotización en el mercado internacional cercano a un dólar por libra, en promedio, entre los trimestres.



Con el objeto de acomodar el precio de reintegro a las fluctuaciones del mercado externo, la Junta Monetaria redujo en dos oportunidades el valor de aquel durante el trimestre, situándolo en US\$ 275 por saco de 70 kilogramos al finalizar junio. Por el contrario, el interno para las compras que efectúa la Federación no se modifica desde mayo de 1977, cuando se fijó en \$ 7.300 la carga de 125 kilogramos.

Precios del café

Fin de	Internos		Externos
	Pergamino corriente. Pesos por carga de 125 Kg.*	Reintegro en dólares por saco de 70 Kg.	US\$ por libra de 453,6 gramos
1976—Marzo	4.120	143,00	1,15
Junio	6.560	259,25	1,76
Septiembre	6.560	259,25	1,86
Diciembre	7.000	307,60	2,23
1977—Marzo	7.000	457,00	3,18
Junio	7.300	415,00	2,70
Septiembre	7.300	313,75	1,78
Diciembre	7.300	313,75	2,05
1978—Marzo	7.300	313,75	1,96
Junio	7.300	275,00	1,88

* Compras de la Federación Nacional de Cafeteros.

El volumen despachado durante el segundo trimestre, 1,9 millones de sacos, es el más alto de los dos últimos años, superior en 700 mil al de 1977. El consolidado del primer semestre indica un total de 3,4 millones de sacos, 500 mil más que en el primer semestre del ejercicio anterior. Este aumento tiene origen en 564 mil sacos más colocados en los mercados europeos este año, con relación al año pasado.

Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

Destino	Segundo trimestre			Primer semestre		
	1976	1977	1978*	1976	1977	1978*
Estados Unidos..	655	249	503	1.557	876	963
Europa	1.006	798	1.266	1.985	1.745	2.309
Otros	96	171	115	226	314	154
Total	1.757	1.218	1.884	3.768	2.935	3.426

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros. * Cifras preliminares.

Los ingresos por ventas de los demás productos alcanzaron US\$ 230 millones, con mejora de 22% si se comparan con los de abril a junio de 1977. El consolidado semestral, US\$ 403 millones, supera también al correspondiente al año pasado aunque en solo US\$ 28 millones. Los bienes que se recuperan en mayor grado son banano, carne, flores, textiles y confecciones, manufacturas metálicas y productos alimenticios, con un incremento global de US\$ 42 millones. Otros como algodón, productos agrícolas, ganado, químicos y farmacéuticos, disminuyen US\$ 40 millones en conjunto.

Reintegros por exportaciones menores

Período	Variación porcentual trimestral		
	1976/75	1977/76	1978/77
Primer trimestre	-9,8	14,7	-7,1
Segundo trimestre	-14,8	5,7	21,7
Tercer trimestre	-2,1	5,3	—
Cuarto trimestre	4,0	8,0	—
Total	-5,7	8,3	—

Los ingresos por servicios y transferencias suman US\$ 264 millones, solo US\$ 8 millones por debajo de los del segundo trimestre de 1977 cuando alcanzaron su máximo nivel. Sin embargo, en los seis primeros meses solo aumentan 2% con referencia a los de junio de ese año. El rubro que registra mayor crecimiento dentro de estos flujos son los intereses recibidos como remuneración de las reservas colocadas en el exterior, que ascienden de US\$ 19 millones en esa fecha a US\$ 58 en lo corrido del presente ejercicio.

En el conjunto de los pagos del segundo trimestre cabe destacar el nivel que alcanzan los de servicios, US\$ 163 millones, cuantía casi 20% superior a la de igual período de 1977. Los del semestre consolidan US\$ 277 millones, o sean US\$ 16 millones más que los del mismo lapso precedente. Los aumentos más sustantivos se observan en los renglones de intereses y fletes por US\$ 27 millones, como consecuencia del aumento de las importaciones y también de las medidas tomadas desde 1977 para impulsar sus giros. El rubro de viajes y pasajes disminuye US\$ 9 millones en los seis primeros meses respecto a igual período del año pasado, pero cabe mencionar que mientras en el primer trimestre era de US\$ 5, en el segundo presenta una recuperación al situarse en US\$ 8. Este comportamiento obedece principalmente a la medida tomada por la Junta Monetaria mediante Resolución 20 de 1978, que elimina el depósito del 60% exigido para la mayoría de los giros

al exterior, y en el aumento de los gastos asignados a los viajeros a US\$ 80 diarios para las personas mayores de doce años, y a US\$ 40 para las menores, por un valor máximo de US\$ 2.800 y US\$ 1.400 al año, respectivamente.

De otra parte, los movimientos de capital que durante el primer trimestre son positivos en US\$ 5 millones, en el segundo son nuevamente deficitarios en US\$ 68, superior en más de la mitad al balance negativo que presentaban entre abril y junio de 1977. Este resultado proviene en buena parte del sector oficial que efectúa pagos por US\$ 56 millones mientras las utilidades solo alcanzan a US\$ 7, movimiento que genera un déficit de US\$ 49 millones frente a US\$ 26 en los mismos meses del ejercicio anterior.

Las operaciones del sector privado también arrojan un déficit de US\$ 12 millones, secuela principalmente del renglón de préstamos.

En el acumulado del primer semestre la financiación también es pasiva en US\$ 64 millones, guarismo US\$ 5 inferior al de igual período del año pasado.

Registros de comercio exterior. Según datos provisionales de registros aprobados por el INCOMEX, en el consolidado del primer semestre los exportaciones totalizan US\$ 1.309 millones, 9% más que las de similar lapso de 1977. Este avance obedece al desarrollo de las exportaciones menores que se elevan a US\$ 487 millones, registrando un aumento de 24%. Por su parte, el valor de los envíos de café presentó un comportamiento menos dinámico ya que suma US\$ 905 millones, o sea ascenso de solo 2% a causa de la baja de los precios externos.

Registros de exportación

(Millones de US\$)

	Segundo trimestre		Primer semestre	
	1977	1978	1977	1978
Café	406,4	487,3	891,7	905,4
Otros productos	224,2	283,8	397,6	494,0
Fuel-oil	25,7	32,2	39,6	56,8
Otros	198,5	251,6	358,0	437,2
Total	630,6	771,1	1.289,3	1.392,4

Fuentes: INCOMEX y Ministerio de Minas y Energía.

En lo pertinente a las ventas del segundo trimestre, cabe indicar que se manifestó una acentuada recuperación al alcanzar un monto sin precedentes, US\$ 771 millones, casi una quinta parte mayores a las de similar período de 1977. Este resultado proviene en parte de los despachos del grano que arrojan US\$ 487 millones, 20% superior a la del segundo trimestre del ejercicio precedente. Empero, es más

importante el repunte que enseñan los demás productos, los cuales excluido el fuel-oil alcanzan la cifra más alta en un trimestre, US\$ 284 millones, un tercio superior a la del segundo trimestre del año pasado.

En el favorable balance que ofrecen los bienes no tradicionales han incidido varios factores, a saber: las mayores cuantías del CAT que entraron en vigencia desde comienzos del año; y la mejora de la productividad agrícola que hizo posible satisfacer la demanda doméstica y dejar un remanente exportable de ese sector. Las autoridades encargadas de regular el comercio exterior autorizaron para el primer semestre cupos en cuantía de 36 mil toneladas para el azúcar y de cinco mil para el ajonjolí.

Las perspectivas de exportaciones provenientes del agro son bastante halagüeñas. Se espera que en los siguientes meses las ventas de la fibra de algodón se recuperen gracias a los diferentes mecanismos puestos en práctica por el gobierno para solucionar sus problemas. Entre estos instrumentos se destaca el establecimiento de un subsidio por un máximo de diez centavos de dólar por libra que PROEXPO entregará a los exportadores, a fin de garantizarles un precio externo no menor a noventa centavos.

Igualmente, se prevén envíos de otros productos agrícolas, como la papa, ya que en la segunda mitad de este año se hará efectivo un contrato de libertad de exportación por 48 mil toneladas. Además, la cuota de arroz se fijó en diez mil toneladas para ese mismo lapso, mientras para la panela se estableció en cinco mil toneladas y en el azúcar un aumento de doce mil.

En cuanto a las importaciones de los seis primeros meses llegan a US\$ 1.544 millones, 24% superiores a las registradas en igual fecha de 1977. Las del segundo trimestre se elevan a US\$ 827 millones, 16% más si se comparan con las de similar lapso del año anterior. De este último valor, US\$ 675 millones corresponden a importaciones reembolsables con un incremento de 10%, mientras el aumento de las no reembolsables es más acentuado, 62%.

Registros de importación

(Millones de US\$)

	Segundo trimestre		Primer semestre	
	1977	1978	1977	1978
Reembolsables	614,5	674,6	1.058,7	1.275,5
No reembolsables...	89,5	145,3	178,3	254,5
Regímenes especiales	6,3	6,9	7,4	13,9
Total	710,3	826,8	1.244,4	1.543,9

Fuente: INCOMEX.

Balanza comercial. En el segundo trimestre la balanza comercial es deficitaria en US\$ 50 millones, cifra que es US\$ 17 millones menor a la de igual período del año anterior. Este resultado obedece principalmente a una disminución de US\$ 54 millones en el saldo negativo del comercio con norteamérica, debido a mayores ventas realizadas. Con los países europeos el superávit mejora en US\$ 37 millones, por aumentos en los despachos efectuados a Alemania Occidental, Bélgica y Luxemburgo, Holanda e Italia. Por su parte, el intercambio con el Grupo Andino pasa a ser positivo en US\$ 22 millones, en razón al crecimiento de las exportaciones a Venezuela. En cuanto al balance con el resto de países de la ALALC se empeora el déficit en US\$ 58 millones, debido al incremento en las compras al Brasil. Con el Mercado Común Centroamericano, tradicionalmente superavitario, se presenta un saldo negativo de US\$ 19 millones, debido a un aumento en las importaciones de Nicaragua. Finalmente, el déficit del intercambio con Japón casi se triplica, secuela del comportamiento de las ventas que se reducen 62% frente a un incremento de 40% en las compras.

Por último cabe destacar que en el marco del Grupo Andino se produjeron durante el segundo trimestre dos acontecimientos importantes para el desarrollo de la integración subregional. El primero fue la firma durante el XXIV período de sesiones ordinarias de la Comisión del Protocolo de Arequipa, instrumento que refleja la voluntad política de los países miembros de continuar superando los escollos que afronta el Acuerdo de Cartagena y avanzar en la consecución de sus objetivos. A tal efecto, se convino prolongar en un año los plazos previstos para la puesta en marcha de algunos de sus mecanismos básicos. Por ejemplo, se extendió hasta 1979 el de aprobación de los niveles del Arancel Externo Común, el cual se aplicará a las importaciones de fuera de la subregión. Por su parte, 1980 figura como el nuevo año para que los países inicien la aproximación de sus tarifas nacionales hacia las del arancel comunitario. En cuanto al término para la culminación, dicho proceso se mantiene en 1983 para Colombia, Perú y Venezuela, mientras en el caso de Bolivia y Ecuador se prolonga hasta 1989. Igualmente, para los dos últimos países se pospone en un año, o sea hasta 1980 el inicio del programa de liberación. Por último, se prorroga hasta 1979 el plazo de la reserva de aquellos productos seleccionados para los programas sectoriales de desarrollo industrial.

El segundo suceso se refiere al Fondo Común de Reservas previsto en el Acuerdo de Cartagena. El

convenio para su constitución fue aprobado desde fines de 1976 por los países miembros, pero para entrar en vigor era necesario que estos depositaran los instrumentos de ratificación en el Banco de la República de Colombia. Tal proceso culminó el pasado ocho de junio y, consecuentemente, a partir de esa fecha dicha entidad entró oficialmente en funcionamiento.

Los objetivos del Fondo, cuya sede es Bogotá, son esencialmente prestar apoyo a las balanzas de pagos de los países miembros que afronten dificultades y contribuir a la armonización de sus políticas cambiarias, monetarias y financieras para facilitarles el cumplimiento de los compromisos del acuerdo.

Su capital es de US\$ 240 millones constituidos con aportes de las reservas de los países participantes. Del anterior monto, Colombia, Perú y Venezuela con-

tribuirán con US\$ 60 millones cada uno y Bolivia y Ecuador con US\$ 30.

Relación de precios de intercambio. Los índices correspondientes al segundo trimestre de 1978 presentan deterioro en los principales renglones considerados en la clasificación uniforme del comercio internacional, con relación a los registrados en el trimestre anterior. Las mayores variaciones absolutas se registraron en manufacturas diversas y maquinaria y equipo de transporte.

El retroceso en las cotizaciones del café y otros productos importantes de exportación, como combustibles y lubricantes, han determinado en el primer semestre del año en curso, una variación negativa en el total del índice de 10,6 en contraste con crecimientos sostenidos en periodos similares durante 1976 y 1977.

Índice de relación de intercambio (1)

Clasificación "CUCI"	1975		1976		1977		1978	
	Junio	Diciembre	Junio	Diciembre	Junio	Diciembre	Marzo	Junio
Total	92,6	106,7	140,6	171,3	217,0	165,2	159,2	147,7
Total sin café	127,2	131,7	143,9	157,3	178,5	149,5	145,1	138,5
Alimentos	51,8	60,8	105,9	147,8	216,1	151,2	149,1	142,9
Alimentos sin café	68,0	55,1	61,7	57,5	67,0	59,4	56,6	71,4
Bebidas y tabaco	218,8	236,7	269,3	293,7	299,1	262,4	252,2	246,5
Materias primas no combustibles	100,5	116,5	120,3	121,1	106,7	94,6	98,2	107,7
Combustibles y lubricantes	190,1	191,3	179,2	198,2	197,6	166,2	134,8	130,4
Productos químicos	73,8	59,8	59,1	60,3	64,9	70,2	66,5	73,3
Artículos manufacturados	87,3	87,7	91,0	93,3	99,9	100,3	92,8	95,9
Maquinaria y equipo de transporte	109,5	106,3	103,3	107,0	104,9	95,6	99,8	94,7
Manufacturas diversas	109,7	102,7	96,3	95,4	95,9	82,3	93,7	78,2

Fuente: Banco de la República - Investigaciones Económicas - Estadística. (1) Según el índice de precios al por mayor del comercio en general.

Variaciones del índice de relación de intercambio (1)

Clasificación "CUCI"	Segundo trimestre			Primer semestre			Junio-Junio		
	1976	1977	1978	1976	1977	1978	1976	1977	1978
Total	23,6	-15,1	-7,2	31,8	26,7	-10,6	51,8	54,3	-31,9
Total sin café	7,8	-10,8	-4,6	9,3	13,5	-7,4	13,1	24,0	-22,4
Alimentos	39,0	-10,6	-4,2	74,2	46,2	-5,5	104,4	104,1	-33,9
Alimentos sin café	-0,5	12,4	11,2	12,0	16,5	20,2	-9,3	8,6	6,6
Bebidas y tabaco	3,9	4,0	-2,3	13,8	1,8	-6,1	23,1	11,1	-17,6
Materias primas no combustibles	8,6	-14,8	9,7	3,3	-11,9	13,9	19,7	-11,3	0,9
Combustibles y lubricantes	-4,3	-6,4	-3,3	-6,3	-0,3	-21,5	-5,7	10,3	-34,1
Productos químicos	3,3	2,7	10,2	-1,2	7,6	4,4	-19,9	9,8	12,9
Artículos manufacturados	4,5	-1,0	3,3	3,8	7,1	-4,4	4,2	9,8	-4,0
Maquinaria y equipo de transporte	-6,4	-4,9	-5,1	-2,8	-2,0	-0,9	-5,7	1,5	-9,7
Manufacturas diversas	0,0	-0,5	-16,5	-6,2	0,5	15,3	-12,2	-4,2	-18,5

Fuente: Banco de la República-Investigaciones Económicas-estadística. (1) Según el índice de precios al por mayor del comercio en general.