

RESEÑA DE LA ECONOMIA COLOMBIANA

PRIMER TRIMESTRE DE 1978

PRODUCCION

Agricultura

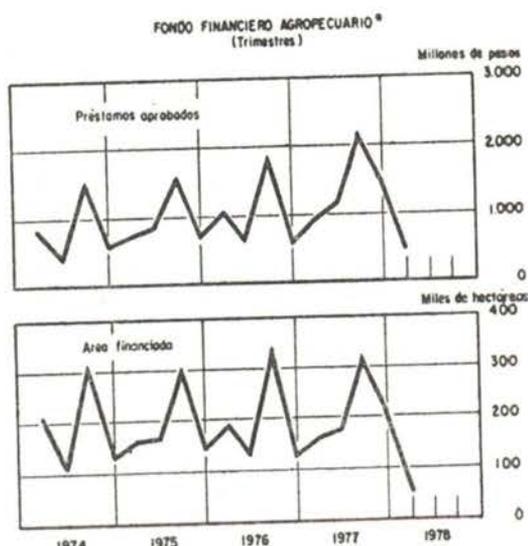
Datos preliminares del Ministerio de Agricultura y del DANE sobre áreas sembradas y volumen de producción de los cultivos semestrales que normalmente se recolectan durante este lapso, señalan aumento en la producción agrícola que se destina al consumo interno. Ello, como resultado, por una parte, de expansión en la superficie sembrada, a lo cual condujeron los precios relativamente favorables que prevalecieron durante la época de siembras y, por otra, la mejora en los rendimientos, muy especialmente cuando se comparan con los del año anterior, bastante reducidos como consecuencia del intenso verano tantas veces comentado.

En cuanto a cultivos destinados al consumo industrial, merece mencionarse la cosecha poco satisfactoria de sorgo, debido a condiciones climáticas adversas, aun con siembras que superaron las 120.000 hectáreas programadas, entre otros factores por la evolución desfavorable del cultivo del algodón en la costa atlántica y la obligación impuesta a los mismos cultivadores de algodón de dedicar un porcentaje del área total al cultivo de productos deficitarios. En cambio, la producción de soya, cuyas 36 mil hectáreas sembradas no superaron el nivel del año anterior, muestra incremento de 21% en virtud de mayores rendimientos por hectárea.

En lo que se refiere a la cosecha de algodón correspondiente a la zona Costa-Meta, la incidencia de plagas causó fuertes pérdidas en los rendimientos, ya que estos se estiman en 1.100 kilogramos como promedio por hectárea, virtualmente los más bajos desde 1966, con disminución estimada de 30% en la Costa y de 17% en el Meta, respecto a la cosecha anterior, si se tiene en cuenta que de acuerdo con los datos parciales de desmote, proceso aún no terminado, la cosecha actual de algodón semilla estará entre 230.000 y 240.000 toneladas, inferior en cerca de 20% a la del año anterior y solo comparable con la de 1971.

La recolección manual se afectó por escasez de mano de obra, lo cual originó aumentos notorios en los costos, situación que agravó la ya descrita de

bajos rendimientos; a su vez, los excesos de lluvias dificultaron los últimos pases, proyectados con el objeto de evitar las pérdidas.



* Información correspondiente a los doce productos de programación semestral financiados por el FFAP.

La menor producción se vio acompañada por una caída del precio de la fibra en el mercado internacional, que lo situó en el trimestre en solo 66.3 centavos de dólar por libra, frente a un promedio de 83 centavos en igual período de 1977, hecho que dio lugar a menores ingresos por concepto de exportaciones. Diversas medidas se tomaron para compensar las pérdidas de los algodoneros. Así desde el primero de enero entró a regir el aumento de 0,1 a 5% en el CAT para las exportaciones; en febrero PROEXPO autorizó una línea de crédito por \$ 680 millones en condiciones especiales que incluyeron intereses de solo 10% anual y plazo hasta de 24 meses, también se estableció una bonificación compensatoria por parte de PROEXPO, equivalente a 2% sobre el valor FOB de las exportaciones que se realicen entre enero y junio de 1978; finalmente, deben mencionarse las refinanciaciones de préstamos del FFAP que autorizó la Junta Monetaria.

La producción de azúcar aumentó 19,7% en el trimestre y es posible que esta recuperación se sostenga en los próximos días, toda vez que los rendimientos del período, estimados en 104,5% toneladas

por hectárea, aún pueden mejorarse, pues si bien son ligeramente superiores al promedio de 1977, todavía son inferiores en 6,0% a los de 1976, año en que la cosecha se afectó por malas condiciones climáticas. Además, se prevé una ampliación de la superficie cultivada, ya que por razones de inestabilidad de los precios, están sustituyendo los cultivos de ciclo breve, como algodón, sorgo y maíz, por caña de azúcar.

Superficie programada, inscrita en el ICA y financiada por el FFAP. Primer trimestre

(Miles de hectáreas)

Cultivos	Area programada (1)		Area inscrita		Area financiada	
	1977 (2)	1978	1977	1978	1977	1978
	Ajonjolí	3.9	9.5	1.1	1.1	0.1	0.2
Algodón	115.0	59.5	123.7	40.6	82.0	5.9
Arroz riego...	227.7(3)	272.0(3)	70.3	82.9	45.2	24.9
Arroz secoano.	—	—	10.1	22.9	8.1	1.3
Cebada	34.5	50.0	3.1	4.3	4.3	3.4
Frijol común	53.1	56.9	0.2	0.5	0.3	0.2
Maíz	355.2	375.0	18.8	21.3	13.6	3.7
Maní	0.5	0.7	0.1	0.6	—	0.1
Papa	72.0	82.9	3.9	3.4	3.9	2.3
Sorgo	87.1	80.0	45.7	37.9	32.6	7.2
Soya	29.6	25.0	12.1	19.7	11.1	6.4
Trigo	19.0	25.4	0.3	0.5	1.1	0.3
Total.....	987.9	1.036.9	289.4	235.7	202.3	59.4

(1) Primer semestre. (2) Corresponde a área cosechada.
(3) Incluye arroz secoano.

Las cosechas recogidas determinaron una caída de las cotizaciones internas que afectó principalmente la comercialización de maíz amarillo y sorgo, productos cuyos precios se situaron por debajo de los de sustentación, excepto en Nariño. La reducción de los valores pagados por tonelada de sorgo, en especial en la costa atlántica, condujo a una mayor intervención del IDEMA para evitar el deterioro del mercado. En cambio, las cotizaciones de las diferentes variedades de arroz se mantuvieron por encima de los niveles del mismo instituto y al término de marzo la tendencia en las zonas de Valledupar y Bucaramanga, distinto de lo observado en las demás regiones arroceras. Al mismo tiempo se lograron aumentos en las cosechas de papa en Boyacá y Nariño, no obstante el mal tiempo, y sus precios llegaron a estar por debajo de los pagados hace un año, aunque con tendencia a recuperarse rápidamente, en la medida en que declinaba la cosecha.

Con relación a nuevas siembras, puede anotarse que la caída en los precios internacionales del algodón y los resultados de las últimas cosechas, como ya se ha mencionado, indujeron a los productores de Tolima, Huila, Cundinamarca y Valle a dedicar parte de la tierra cultivable a la siembra de productos más remunerativos, principalmente destinados al consumo interno, como resultado de lo cual el área del algodón declinó a menos de la mitad del nivel registrado en la temporada de 1977, aunque es preciso tener en cuenta en esta comparación, el auge extraordinario que había tenido en aquel año.

Superficie inscrita en el ICA por regiones. Primer trimestre

(Hectáreas)

Zonas	Algodón	Ajonjolí	Arroz riego	Arroz secoano	Maíz	Sorgo	Papa	Trigo	Soya	Frijol
Tolima	19.538	934	24.490	—	954	10.372	624	—	—	8
Huila	1.349	—	10.170	—	12	1.227	15	—	—	—
Girardot	6.981	181	966	—	444	2.978	—	—	—	—
Cundinamarca-Boyacá	—	—	170	—	337	1.618	2.263	168	—	—
Nariño	—	—	—	—	—	—	118	333	—	—
Cauca	75	—	294	—	50	56	—	—	20	—
Valle	12.653	—	2.134	—	3.331	12.598	330	53	19.633	470
Atlántico	—	—	60	—	10	—	—	—	—	—
Bolívar	—	—	4.337	8.761	206	635	—	—	—	—
Córdoba	—	—	764	1.735	5.042	1.626	—	—	—	—
Sucre	—	—	235	400	1.345	196	—	—	—	—
Cesar-Magdalena	—	25	22.839	—	2.288	5.555	—	—	—	—
Bucaramanga	—	—	3.967	—	473	972	—	—	—	—
Cúcuta	—	—	2.210	—	30	22	—	—	—	—
Meta	—	—	10.266	4.296	6.823	—	—	—	—	—
Antioquia	—	—	—	7.700	—	—	—	—	—	—
Total.....	40.596	1.140	82.902	22.892	21.345	37.855	3.350	554	19.653	478

Al término del trimestre era manifiesta la expansión de la superficie sembrada en arroz, maíz, frijol y soya en las zonas cálidas del interior del país, en tanto que en la costa atlántica el registro de cultivos de rotación para las áreas algodoneras era muy bajo, con excepción del arroz que cuenta con posibilidades de riego. Además de las condiciones de precios señaladas, quizá hayan influido en este comportamiento algunas medidas de estímulo adoptadas por la Junta Monetaria, como la supervisión del área mínima que se venía exigiendo para los cultivos semestrales susceptibles de financiación del FFAP; la fijación de una tasa de interés de solo 12% anual en aquellas operaciones del Fondo destinadas a cultivos transitorios cuando se siembran como renglones de pan coger; la ampliación del crédito por hectárea y la obligación impuesta a los productores de algodón de asignar una parte del área total sembrada al cultivo de productos de consumo popular o industrial.

El descenso vertiginoso de los precios de la papa en la cosecha del último trimestre del año anterior y el alza en los costos de producción, desestimularon las siembras en el departamento de Nariño y alentaron otras actividades como la ganadería. De otra parte las condiciones del clima impidieron el normal desarrollo de los cultivos ya establecidos que también resultaron afectados por algunos problemas fitosanitarios, en especial ataques de "gusano blanco", que repercutirán en la calidad del producto. Datos preliminares indicaban un comportamiento en Boyacá semejante al del año anterior, esto es, aproximadamente 20.000 hectáreas sembradas.

Un balance definitivo de la situación general de los demás cultivos solo podrá obtenerse en el próximo trimestre, pues el tiempo seco que predominó en las regiones cálidas durante los meses de enero y febrero retrasó las siembras y en casos aislados la germinación, obligando a resiembras. En la sabana de Bogotá y en el altiplano boyacense, además del verano se registraron heladas que afectaron los pastos y algunos cultivos de hortalizas y maíz, ya que las siembras de trigo, cebada y papa no habían germinado en su totalidad.

En cuanto al café, datos preliminares indican que la mejora gradual de las plantaciones, la entrada en producción de nuevos caturrales, la mayor disponibilidad de mano de obra, las favorables condiciones climáticas y una maduración escalonada, habrían resultado en una expansión de la cosecha del período octubre a marzo de continuar el tiempo favorable, las abundantes florecencias en el viejo Caldas podrían llevar la cosecha de octubre a niveles todavía más elevados.

Ganadería

En la segunda mitad de agosto de 1977, tal como se comentó en las reseñas respectivas, los precios del ganado gordo en los principales centros de producción tuvieron descensos sostenidos hasta noviembre, reflejo de una elevada oferta de animales. En el trimestre que se comenta, con la excepción de la costa atlántica y el mercado fronterizo con Venezuela han vuelto a aumentar y se sitúan en niveles superiores a los de junio del año pasado, debido a la contracción relativa de la oferta, pues aunque esta aumentó respecto al primer trimestre del año anterior, con relación al último del mismo año sí hay una baja significativa. En cuanto al mercado de Bogotá, las calidades superiores tuvieron mayor dinamismo, en tanto que en Manizales ocurrió con los ganados de tercera clase, posiblemente favorecidos por la afluencia de trabajadores a las zonas cafeteras que se hallaban en época de recolección.

Precios del ganado (1)

(Pesos por kilogramo en pie)

Ciudades	Sep. 1977	Dic. 1977	Variación absoluta	Mar. 1978	Variación absoluta
Barranquilla					
Novillos de 1ª en finca	28.00	25.75	-2.25	27.00	+1.25
Vacas de 1ª	22.00	23.50	+2.50	23.00	-0.50
Bogotá					
Costeño de 1ª ...	33.00	33.66	+0.66	36.50	+2.84
Sabanero de 1ª ...	30.32	32.18	+1.86	34.43	+2.25
Calentano de 1ª ..	31.09	32.57	+1.48	34.56	+1.99
Bucaramanga					
Ganado gordo de 1ª	33.50	32.80	-0.70	35.00	+2.20
Ganado gordo de 2ª	32.00	31.00	-1.00	33.00	+2.00
Cúcuta					
Ganado en pie, de 1ª	35.00	35.00	—	35.00	—
Medellín					
Ganado gordo extra	33.10	32.60	-0.50	35.25	+2.65
Ganado gordo de 1ª	31.75	31.75	—	34.10	+2.35
Ganado gordo de 2ª	31.00	31.05	+0.05	33.05	+2.00
Manizales					
Ganado gordo de 1ª	37.50	36.00	-1.50	37.00	+1.00
Ganado gordo de 2ª	37.00	35.00	-2.00	36.05	+1.50

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

En lo que respecta al mercado externo, a principios de febrero se suscribió un nuevo convenio con Venezuela, mediante el cual se reiteran los beneficios de la complementación de esfuerzos para desarrollar zonas fronterizas y se acuerda la exportación al país vecino, durante un año, de 60.000 novillos gordos en pie y el equivalente a otros 60.000 en carne en canal, aproximadamente 14.000 toneladas.

También se convino el despacho de 60.000 vacunos de levante; los pies de cría se negociarán en ambos países teniendo en cuenta los programas de desarrollo ganadero. Al mismo tiempo se creó la comisión permanente del convenio, integrada por representantes de los dos gobiernos, con el objeto de resolver y atender aclaraciones, consultas o solicitudes que hagan las partes, relacionadas con el convenio.

Exportaciones de ganado y carne

Clase	Convenio con Venezuela		Exportaciones reales primer trimestre 1978		
	1977 Cabezas	1978 Cabezas	Cabezas (1)	Toneladas	US\$ (000)
Carne en canal..	45.000	60.000	—	3.439	5.401
Ganado gordo ...	30.000	60.000	5.092	—	2.202
Ganado de levante	70.000	60.000	1.773	—	301
Hembras	60.000	—	2	—	—
Total	205.000	180.000	6.867	3.439	7.905

(1) Licencias de exportación hasta abril 11. Fuente: Comisión de Mercadeo Exterior de Ganado y Carnes, Ministerio de Agricultura.

De la información que contiene el cuadro anterior se ve con claridad cómo se han orientado los esfuerzos para lograr una mayor movilización de animales faenados, para estimular así el procesamiento de carnes, con lo cual, además se consigue atenuar, al menos en parte, las dificultades financieras de los frigoríficos de la costa atlántica. La reducción casi total de ventas de pies de cría, unida a una disminución del sacrificio interno de hembras, mejorará la capacidad del subsector, toda vez que la alta extracción registrada a partir de 1975 explica en gran parte el menor crecimiento del hato en los últimos años.

Precios de la leche líquida (1)

Regiones	Unidad	Pesos por unidad		Observaciones
		1977	1978	
Cundinamarca-Bogotá	750 gms.	4.00	5.10	Puesta en hato
Costa atlántica...	946 cc.	5.60	6.60	Puesta en planta
Antioquia	1.000 cc.	6.05	7.60	Puesta en planta
Valle del Cauca-Norte de Santander	720 cc.	5.25	5.80	Puesta en planta
Cauca	720 cc.	5.20	5.80	Puesta en planta
Santander del Sur	720 cc.	5.10	5.60	Puesta en planta
Caldas-Risaralda-Quindío	720 cc.	5.05	5.60	Puesta en planta
Tolima-Meta-Caquetá	720 cc.	4.90	5.40	Puesta en planta
Nariño	—	5.20(2)	6.80(3)	Puesta en planta

(1) Precios de compra por parte de las plantas procesadoras a los productores de leche. (2) Unidad 720 cc. puesta en planta. (3) Unidad 1.000 grs. puesta en hato.

Los precios de los insumos y servicios que requieren las diferentes actividades, experimentan alzas inferiores a las registradas en el período anterior, las cuales se concentran principalmente en grapas, sales mineralizadas, fertilizantes, herbicidas, drogas y herramientas.

Otro aspecto relacionado con la temática ganadera es el referente a la producción de leche. En marzo el Ministerio de Agricultura dio a conocer los nuevos precios de compra de leche líquida por parte de las plantas procesadoras a los productores, los cuales no habían sido modificados desde febrero del año pasado, ajustes destinados a resolver los mayores costos de explotación y estimular la producción que ha permanecido rezagada con respecto al consumo y así normalizar los suministros a corto plazo.

Minería

Petróleo crudo. El descenso en la producción de crudo, característico desde hace varios años, no sufrió modificación en su intensidad, pues la baja del trimestre es de 6% respecto a su similar de 1977, pero de solo 3% si se compara con el último del mismo año. El mantenimiento de la tendencia, según se ha explicado, ante la ausencia de hallazgos importantes se ha facilitado por el aprovechamiento de los crudos incrementales a que condujo el reajuste de sus precios a principios de la actual administración.

Actividad petrolera. Primer trimestre

(Miles de barriles de 42 galones)

Detalle	1977	Variación %	1978	Variación %
Producción de petróleo crudo.	12.686	-6.0	11.918	-6.1
Importación de petróleo crudo	2.727	105.3	2.332	-14.5
Producción de derivados.....	15.008	10.0	14.978	-0.2
Importación de derivados....	321	-43.1	1.096	241.4
Exportación de fuel-oil.....	1.038	-58.5	2.139	106.1

Fuente: Ministerio de Minas y Energía, Oficina de Planeación.

Es importante observar cómo disminuye el volumen de importaciones en este trimestre y a la vez ganan importancia las exportaciones de fuel-oil, ayuda muy significativa a la balanza de pagos, si bien muy transitoria, pues la tendencia del consumo interno no se modifica, lo cual, en últimas es la que determina las necesidades de importación. Sobre ellas, inclusive, gravitan los niveles altos que han alcanzado los precios y las expectativas de que puedan seguir creciendo, paralelamente con el mayor volumen de las compras. En cuanto a la adquisición de derivados en el exterior, resalta el aumento considerable con relación al primer trimestre de 1977,

e incluso respecto al último, ya que un aumento de casi 15% en tan corto lapso sobre niveles de por sí cuantiosos, lleva a pensar en lo urgente de racionalizar el consumo de los combustibles.

Producción de crudo
(Miles de barriles diarios)

	1976	1977		
		Primer semestre	Segundo semestre	Promedio año
I—Campos antiguos.....	143.0	137.1	131.9	134.5
1. Producción "tradicional"	130.7	119.5	110.5	115.0
2. Producción incremental	12.3	17.6	21.4	19.5
a) Ecopetrol	4.6	5.4	4.4	4.9
b) Industria privada	7.7	12.2	17.0	14.6
II—Nuevos campos (industria privada)	1.7	2.5	2.2	2.3
1. Farmland: Nancy, Burdine, Maxine	1.7	2.0	1.8	1.9
2. Chevron: Castilla..	—	0.5	0.4	0.4
III—Total incremental y nuevos campos (I+II)..	14.0	20.1	23.6	21.8
IV—Gran total (I+II)....	144.7*	139.6	134.1	136.8*

* No incluye la producción de condensados del campo "El Difícil", departamento del Magdalena, que asciende a 1.000 barriles diarios de petróleo equivalente. Fuente: Boletín Informativo del Centro de Información de la Industria Petrolera.

La producción incremental en los campos antiguos, según datos de las empresas explotadoras, ha sido bastante satisfactoria, pues de 12.300 barriles extraídos diariamente en 1976, se pasó a un promedio de 19.500 en 1977, con posibilidades de que en 1978 llegue a 32.000 barriles diarios, según lo estiman las mismas empresas.

Algunos indicadores de la actividad minera
Enero a marzo

Producción de:	1977	Variación %	1978	Variación %
Oro, onzas troy (1)...	71.172	-9.5	65.633	-7.8
(Cotización US\$ onzas troy) (2).....	139.02	5.6	178.53	28.4
Plata, onzas troy (3)	23.876	6.3	18.357	-23.1
Platino onzas troy (4)	2.144	-26.9	2.025	-5.6
Mineral de hierro (toneladas) (5)	109.926	18.9	111.445	1.4

Fuentes: (1) Departamento Extranjero del Banco de la República; 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.

Oro. La producción aún no reacciona, no obstante la favorable situación de los precios en el mercado internacional que, como se ha insistido, son los que determinan los del interior. La diferencia con respecto al primer trimestre del año anterior es de

7,8% y de 2,8% si se compara con el último trimestre del mismo año.

Plata. Como consecuencia de las variaciones en la explotación de oro, la producción de plata que está asociada a la de aquel, declina 23% respecto al primer trimestre del año anterior, según se ve en las cifras del cuadro precedente.

Platino. Si se comparan las 2.025 onzas producidas en este trimestre con las 2.144 de igual período del año anterior, la disminución de este metal es de 5,6%, comportamiento que guarda relación con los niveles presentados en los últimos años. Al igual que en el caso del oro, no aparece clara la razón por la cual las ventas del metal no hayan reaccionado a los mejores precios, aunque cabe la hipótesis de retenciones por algunos intermediarios en espera de cotizaciones aún más elevadas.

Mineral de hierro. La extracción del trimestre, 111.445 toneladas, supera en 1,4% a la de igual lapso de 1977 y en 2,2% a la del inmediatamente anterior, consecuencia de la mayor demanda después de las reparaciones efectuadas al alto horno de Paz del Río en el año anterior. Inclusive, es posible que los requerimientos de este mineral para la producción de acero siga con la misma tendencia al alza, máxime si se considera la proyectada ampliación de la capacidad de producción de la planta a cerca de 400.000 toneladas anuales.

Industria manufacturera

Tradicionalmente uno de los indicadores en que se apoya el análisis de la industria manufacturera es el relativo al consumo de energía eléctrica. Infortunadamente en esta oportunidad no ha sido posible contar con información y además, debe tenerse en cuenta que la comparación con el mismo período del año pasado pierde mucha validez, por los racionamientos a que fue sometido el suministro del fluido el año pasado, por causas comentadas en su oportunidad. Se presentan, en cambio, algunos datos correspondientes a importantes producciones industriales, si bien no se espera que con base a ellos se puedan derivar conclusiones generales sobre el sector.

Azúcar crudo. Se destaca el aumento de casi 19% en su producción al comparar el primer trimestre de 1978 con el mismo de 1977, consecuencia manifiesta de la recuperación en la actividad de los ingenios que se había iniciado desde finales de 1977. La producción del período que se reseña se sitúa en 237.807 toneladas, superior a los promedios trimestrales logrados en 1976 y 1977, aunque muy ligeramente por debajo del registrado en 1975 que fue un año excepcionalmente activo, en el que se produ-

jeron casi un millón de toneladas, volumen que bien podría superarse en 1978, de continuar el abastecimiento regular de caña.

Alcalis. La producción de cloro y soda cáustica muestra considerable disminución en el primer trimestre de 1978 con respecto a igual período del año anterior, debido al cierre de la planta electrolítica de Cartagena. En cambio, la fabricación de carbonatos y bicarbonatos muestra incrementos aproximados de 42 y 27%, en su orden. Conviene recordar que la producción de soda cáustica se viene adelantando desde el daño de las instalaciones de Cartagena, principalmente mediante las plantas Solvay que utilizan carbonatos como materia prima, razón por la cual cantidad de estos se incrementa 16,2% en el trimestre, coeficiente bastante elevado para este tipo de industria.

Productos de hierro. La producción de Acerías Paz del Río en los tres primeros meses de 1978 se incrementa significativamente, en especial en el rubro de laminados planos, cuyo volumen supera en 4.119 toneladas la del trimestre octubre-diciembre de 1977. Al efectuar la comparación con los primeros tres meses de 1977, se observan variaciones también positivas con la única excepción de los productos semiterminados, consecuencia de la mayor elaboración de artículos terminados.

Producción de algunos artículos y créditos aprobados en el cuarto trimestre de 1977 y el primero de 1978

Artículos	Trimestres		Variaciones %	
	IV-1977	I-1978	I-1978/ IV-1977	I-1978/ I-1977
Azúcar crudo, toneladas (1)	267.319	237.807	-11.0	18.9
Cemento gris, toneladas (2)	944.922	985.461p	4.3	10.6
Alcalis de Colombia, toneladas (3)				
Cloro	3.438	3.294	-4.1	-56.4
Soda cáustica	7.780	8.697	11.8	-21.9
Bicarbonatos	966	940	-2.7	41.6
Carbonatos	37.089	43.105	16.2	27.2
Acerías Paz del Río, toneladas (4)				
Lingotes de acero	58.022	63.377	9.2	13.4
Laminados planos	3.100	7.219	132.9	14.6
Laminados no planos	30.300	32.398	6.9	17.0
Trefilados	6.500	5.227	-19.6	6.7
Semiterminados	600	53	-91.2	-95.6
Créditos aprobados (5)				
Miles de pesos	869.769	918.685	5.6	65.8

Fuentes: (1) ASOCAÑA. (2) Instituto Colombiano de Productores de Cemento —ICPC—. (3) Alcalis de Colombia. (4) Acerías Paz del Río. (5) Fondo Financiero Industrial —FFI— y Fondo para Inversiones Privadas —FIP—.

Cemento gris. Cifras preliminares del Instituto Colombiano de Productores de Cemento muestran incremento de 10,6% en la producción de cemento

gris con respecto a la del primer trimestre de 1977, reflejo, de una parte, de la normalidad en las actividades de las fábricas de cemento, afectadas, en gran parte, por conflictos laborales en los meses iniciales del año pasado y, por otra, de la iniciación de operaciones en Colclinker que se retardó tanto por los ceses de actividades de esta industria, como por problemas de orden técnico en sus equipos.

Crédito a la industria. Los fondos financieros administrados por el Banco aprobaron durante el trimestre 500 solicitudes por valor superior a los \$ 918 millones, incremento de 66% con relación al valor autorizado en el primer trimestre de 1977, en el que se aprobaron 334 solicitudes de crédito.

Construcción

El área total por edificar aprobada durante el primer trimestre de 1978, 1.048.716 metros cuadrados en siete principales ciudades, se puede considerar un indicador satisfactorio de la actividad sectorial. Los guarismos del trimestre superaron en 15,5% a los de igual período de 1977 y así se mantiene la tendencia ascendente que marca el proceso de recuperación que siguió a la depresión de 1975. Las aprobaciones del período solo son superadas en el último quinquenio por los de similar lapso en 1974 y debe tenerse en cuenta cómo en aquel año se presentó el auge más notable que se recuerde en esta actividad.

Sector de la construcción: área total por edificar

Años	Total año M ²	Variación %	I trimestre M ²	Variación %
1974.....	5.658.274	—	1.288.426	—
1975.....	3.434.358	-39.3	983.454	-23.7
1976.....	3.759.194	9.5	744.173	-24.3
1977.....	4.262.891	13.4	908.215	22.0
1978.....	—	—	1.048.716	15.5

Al comparar los resultados de 1978 por ciudades con los del primer trimestre del año anterior, se observan incrementos de 84,4% en Manizales, 83,1% en Barranquilla; en Cali y Bucaramanga fueron de 56,1 y 45,8%, en su orden, mientras que en Cartagena, Medellín y Bogotá se producen bajas de 16,2, 5,7 y 4,1%, respectivamente.

Por lo que hace a recursos canalizados hacia el sector, las corporaciones de ahorro y vivienda registran satisfactorios resultados. En efecto, el monto de los ahorros percibidos durante el primer trimestre, \$ 9.055.2 millones, supera en 45,9% a los recaudados de igual término en 1977. Empero, hay que recordar que en este comportamiento influye el fenómeno estacional de retorno de depósitos retirados a fines de año, que en este fueron mucho más

intensos que en el pasado. En cambio, los préstamos entregados disminuyen 6,5% si se comparan con los del primer trimestre del año anterior, reflejo probable de la caída prolongada y anticipada en los depósitos de los últimos meses de 1977, según se comentó. Los préstamos del Banco Central Hipotecario tuvieron significativo movimiento de enero a marzo de 1978, tanto los provenientes del sistema tradicional que se duplicaron, como los correspondientes al sistema de valor constante que crecen algo más de cuatro veces, siempre en comparación con el primer trimestre de 1977.

El índice total de costos de la construcción en Bogotá, registra alza de 30,8% al comparar con el de fines del mismo trimestre del año anterior. El incremento en lo corrido del año alcanza 9,8%. En cuanto a los componentes, la mano de obra se encarece en 3,0% y los materiales básicos en 12,9%. Respecto a estos últimos, las alzas son más notorias

en ladrillo, cemento y hierro. Influyen en alguna forma los reajustes que se autorizaron en el Distrito Especial para el cemento, a partir del 20 de diciembre de 1977 y que llevaron el precio del bulto de \$ 58 a \$ 84,50.

Los precios de algunos artículos registrados a nivel nacional por el Banco de la República sufrieron las siguientes variaciones en el trimestre reseñado:

Materiales de construcción — Precios

Artículos	Dic./77	Mar./78	Variación %
	\$	\$	
Ladrillo cocido común (millar).	1.557	1.998	28.3
Hierro en varilla % (tonelada)	14.666	17.360	18.4
Cemento (tonelada)	1.580	1.760	11.4
Madera (listón machihembrado)	101	126	24.8
Mezcla (2.500 libras por pulgada ²) M ²	1.081	1.300	20.3

Sector de la construcción: indicadores de actividad

Concepto	Unidad	I trimestre		Variación %
		1977	1978	
1—Volumen físico				
(Área por edificar con todos los destinos)				
1.1 En siete ciudades	M ²	908.215	1.048.716	15.5
Bogotá	M ²	490.957	470.644	-4.1
Medellín	M ²	139.148	131.241	-5.7
Cali	M ²	134.507	209.925	55.1
Barranquilla	M ²	73.194	134.024	83.1
Bucaramanga	M ²	27.911	40.702	45.8
Cartagena	M ²	16.097	13.492	-16.2
Manizales	M ²	26.401	48.688	84.4
2—Aspectos financieros				
2.1 Corporaciones de ahorro y vivienda (*)				
Ahorros captados	Millones de pesos	6.207.2	9.055.2	45.9
Préstamos entregados	Millones de pesos	2.380.9	2.227.1	-6.5
2.2 Préstamos entregados por el Banco Central Hipotecario (Tradicional)				
	Millones de pesos	170.6	345.9	102.8
Préstamos entregados por el Banco Central Hipotecario (UPAC)				
	Millones de pesos	177.5	746.2	320.4
3—Costos en Bogotá				
3.1 Índice del costo total de la edificación.....	Índice promedio base: 1967-1968 = 100.0	476.12	622.83	30.8
3.2 Índice del costo de la mano de obra.....	Índice promedio base: 1967-1968 = 100.0	450.34	629.68	39.8
3.3 Índice del costo de los materiales básicos....	Índice promedio base: 1967-1968 = 100.0	487.18	619.90	27.2

(*) Incluye el sistema UPAC del Banco Central Hipotecario. Fuente: Volumen físico: 1) Siete ciudades: CAMACOL y DANE; (2) Aspectos financieros: Banco de la República. (3) Costos en Bogotá: CAMACOL.

PRECIOS

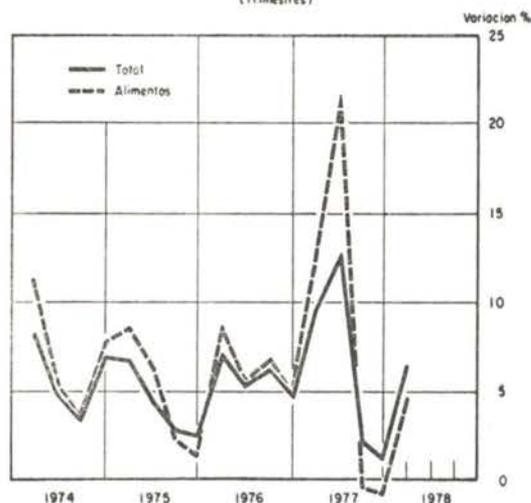
El acelerado proceso inflacionario que afrontó la economía colombiana a partir de julio de 1976, a cuyo análisis se ha dedicado amplio espacio en reseñas anteriores, empezó a ceder en el segundo semestre de 1977 y en ello le cabe alguna participación a las medidas adoptadas durante los meses pasados para controlarlo. De particular incidencia han sido los resultados en los índices de alimentos, cuya rápida desaceleración determinó la que muestran los índices generales, muy aceptables inclusive

con las ineludibles alzas de bienes y servicios fundamentales como combustibles, transportes, hierro, cemento, leche, textiles y adornos.

Precios al consumidor. Según este índice, las alzas en los artículos de mayor consumo familiar han sido bastante más moderadas que las de períodos inmediatamente anteriores, 6,3% para empleados y 5,6% para obreros. Los alimentos, que determinan 40 y 50% de las variaciones en cada categoría, muestran crecimientos de 4,7% y 4% en el mismo orden, contraste muy positivo con la tradicional tendencia

alcista de los primeros trimestres de años anteriores. Se destaca el comportamiento en precios de artículos tales como carne, cereales, tubérculos, azúcar y panela.

PRECIOS AL CONSUMIDOR - EMPLEADOS
(Trimestres)



De otro lado, los componentes de vestuario y misceláneo registran los mayores incrementos de la presente década en el mismo lapso, 7,8 y 10,0%, respectivamente, resultados que, en gran parte, responden a los reajustes enunciados al principio de este comentario, como sucede con el transporte urbano en el capítulo de misceláneo y con los textiles en el de vestuario.

Índice nacional de precios al consumidor Empleados

Julio 1954-junio 1955 = 100

(Variaciones porcentuales)

Años	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Misceláneo
Primer trimestre (1)					
1971.....	3,4	3,5	3,2	2,0	4,5
1972.....	3,7	2,9	4,7	2,4	5,5
1973.....	6,4	8,6	4,3	4,3	5,3
1974.....	8,1	11,1	4,1	5,7	6,4
1975.....	6,8	8,5	3,7	1,7	8,3
1976.....	7,1	8,7	4,9	4,2	7,1
1977.....	9,6	11,8	6,5	5,2	8,9
1978.....	6,3	4,7	6,2	7,8	10,0
Año completo - Marzo a marzo					
1971.....	9,2	9,7	8,3	11,1	8,9
1972.....	13,0	14,3	13,1	10,9	12,1
1973.....	17,0	22,6	12,9	18,1	9,9
1974.....	24,0	33,6	15,7	24,1	13,3
1975.....	23,7	27,2	17,0	18,6	24,7
1976.....	17,9	19,5	17,4	16,1	15,3
1977.....	28,3	31,7	24,2	23,7	26,2
1978.....	23,6	25,8	18,1	26,8	21,4

(1) Las variaciones trimestrales se calcularon con los índices de marzo respecto a diciembre del año anterior. Fuente: DANE.

Es de esperar, que dado el bajo crecimiento de los medios de pago en el trimestre, las expectativas alentadoras en las cosechas venideras y la menor presión originada en los precios externos del café, los indicadores de precios puedan mantener el moderado crecimiento que han tenido en los últimos nueve meses.

Precios al por mayor. En aumento de 5,9% se resume la evolución del trimestre, similar a la de igual período en los tres años anteriores, si bien hay que tener en cuenta que su comportamiento no ha sido idéntico en sus componentes.

La mayor importancia relativa en este indicador corresponde a las materias primas y productos intermedios que participan con 49% y cuyos precios crecieron 5,8% en el lapso comentado, contra 2,5% en 1977 y 6,8% en 1976. Entre los bienes de origen nacional que han tenido mayores crecimientos están algodón, textiles, platino, abonos y productos fitosanitarios; entre los importados se pueden citar trigo, acero y algunos productos químicos.

Los bienes de consumo que intervienen con 38% en la conformación del índice, crecieron 5,2%, frente a 11% del año anterior. De los artículos de origen interno con más rápido ascenso sobresalen papa, leche, yuca y frutas, cuyas variaciones fluctúan entre 10 y 30%, mientras que productos como azúcar, panela y maíz muestran ligeras disminuciones, en concordancia con lo que revela el indicador minorista, según se comentó.

Índice de precios al por mayor del comercio en general

Base: 1970 = 100

Años	Total	Bienes de consumo	Materias primas	Bienes de capital
Primer trimestre (1)				
1971.....	4,4	6,0	3,1	4,4
1972.....	4,8	5,1	3,7	7,5
1973.....	8,1	8,4	9,1	3,3
1974.....	11,9	8,9	13,7	13,9
1975.....	5,9	11,4	2,1	4,7
1976.....	5,4	4,2	6,8	3,7
1977.....	5,9	11,0	2,5	3,1
1978.....	5,9	5,2	5,8	8,6
Año completo - Marzo a marzo				
1971.....	9,4	13,1	7,3	6,8
1972.....	16,0	21,4	12,4	13,6
1973.....	24,8	21,8	30,5	13,7
1974.....	37,6	29,2	44,3	37,9
1975.....	28,8	34,7	23,7	32,9
1976.....	19,1	16,3	22,0	16,6
1977.....	27,8	37,2	22,6	19,7
1978.....	19,2	23,3	14,1	25,7

(1) Las variaciones trimestrales se calcularon con los índices de marzo respecto a diciembre del año anterior. Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas - Estadística.

El tercer componente del índice, el grupo de bienes de capital, muestra la mayor elevación en el trimestre, 8,6%, la más alta de los últimos tres años, en los que el promedio fue de solo 4%. El resultado de este trimestre se puede atribuir principalmente al aumento del cemento, hierro y materiales de construcción, lo mismo que a algunos artículos importados, entre ellos aparatos eléctricos, tubería de hierro galvanizado y repuestos automotores.

EMPLEO

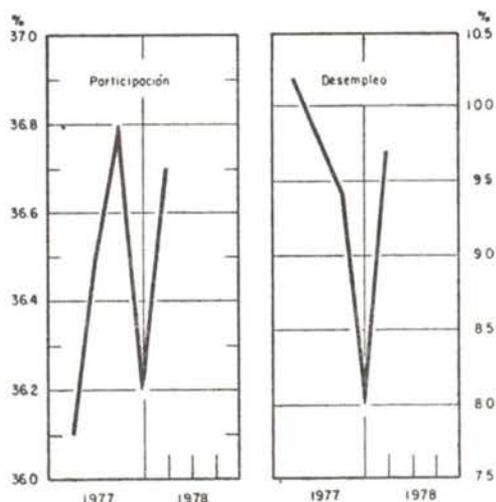
La población económicamente activa en siete ciudades del país, según la encuesta trimestral efectuada por el DANE, llegó en marzo a 2,9 millones, de los cuales 90,2% corresponde a personal ocupado.

Las tasas de participación muestran incrementos de empleo en las ciudades de Barranquilla, Cali y Medellín, estancamiento en Bogotá y disminución en Bucaramanga, Manizales y Pasto. El conjunto de estas variaciones ocasionan elevación de 0,6 unidades porcentuales, respecto a los guarismos de igual lapso de 1977. Vistos los resultados del mismo período en los últimos tres años se infiere una tendencia positiva en la capacidad ocupacional de la economía.

Por su parte, la tasa de desempleo, definida como la proporción entre el número de personas desocu-

padas y la población económicamente activa, señala para el mes de marzo disminuciones en Barranquilla, Bucaramanga y Manizales, estabilidad en Medellín y aumentos en Pasto y Bogotá. En el conjunto se produce baja de 0,5 puntos, es decir, casi exactamente la variación positiva en las tasas de empleo. Del total de 279.800 desocupados que se estima en las siete ciudades, 51,1% corresponde al sexo masculino.

PORCENTAJES TRIMESTRALES



Empleo y desempleo — Tasas de participación en siete ciudades del país

(Fines de marzo)

Años	Total	Barranquilla	Bogotá	Cali	Medellín	Bucaramanga	Manizales	Pasto
Empleo								
1976.....	35,9	33,5	36,7	38,0	33,8	34,3	35,6	35,2
1977.....	36,1	32,0	36,8	37,5	34,9	36,9	34,3	39,5
1978.....	36,7	33,7	36,8	38,5	37,6	36,5	31,6	37,1
Desempleo								
1976.....	11,1	12,3	9,4	13,8	13,9	9,0	12,5	7,0
1977.....	10,2	10,6	8,9	11,5	12,7	8,2	12,5	10,8
1978.....	9,7	8,2	9,0	10,6	12,7	6,8	8,8	11,9

Fuente: DANE. Encuesta nacional de hogares.

SITUACION CAMBIARIA Y COMERCIO EXTERIOR

Situación cambiaria. En el primer trimestre los movimientos de divisas elevan en US\$ 142 millones las reservas internacionales brutas y estas se colocan en US\$ 1.978, guarismo que se constituye en el más alto hasta ahora alcanzado. Empero, el mencionado aumento, de suyo importante, solo equivale a la mitad del acumulado hasta marzo del año pasado, debido fundamentalmente al descenso en los ingresos por café y al mayor dinamismo de los pagos por importación de mercancías que determinan un retroceso de US\$ 137 millones en el superávit corriente. El saldo de las operaciones de capital,

por el contrario, avanza notoriamente respecto a 1977, hasta el punto de que ahora son favorables en cerca de US\$ 5 millones, signo que no presentaba este balance desde 1975.

Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

Destino	Enero-marzo *			Año completo **		
	1976	1977	1978	1976	1977	1978
Estados Unidos..	902	627	460	3.437	2.114	1.587
Europa	979	947	1.043	4.650	3.461	3.287
Otros	130	143	39	508	421	274
Total.....	2.011	1.717	1.542	8.595	5.996	5.148

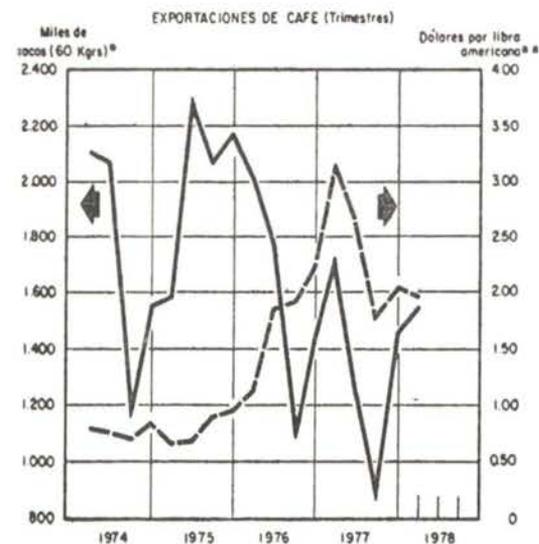
Fuente: Federación Nacional de Cafeteros. * Las cifras de 1978 son preliminares. ** De abril 1° a marzo 31.

Un vistazo a la composición de los ingresos corrientes muestra reintegros de café por US\$ 351 millones, es decir US\$ 99 millones menos que los del año precedente hasta marzo. Las exportaciones del grano se han visto afectadas por baja en los precios en los mercados internacionales durante los últimos doce meses, de US\$ 3,18 la libra a US\$ 1,96, así como por reducción en los despachos, 175 mil sacos al cotejar el presente trimestre con su similar del año anterior.

Precios del café

Fin de:	Internos		Externos
	Pergamino corriente. Pesos por carga de 125 kilogramos *	Reintegro en dólares por saco de 70 kilogramos	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

* Compras de la Federación Nacional de Cafeteros.



* Acumulado de cada trimestre. ** Cifra del último día de cada trimestre.

Los ingresos de los demás productos llegan a US\$ 174 millones, cuantía inferior a la de 1977, fundamentalmente por menores ventas de productos agropecuarios, en particular algodón, ganado y carne, conjunto en el que disminuyen los reintegros en US\$ 20 millones con relación al primer trimestre en 1977. Las manufacturas, por su parte, son más dinámicas y pasan a representar 54% del total de

las ventas diferentes a café, ocho puntos más que en el mismo lapso del ejercicio anterior. Los avances más significativos se sitúan en los materiales de construcción, artículos metalmecánicos y productos alimenticios, grupo que aumenta US\$ 15 millones o sea más de 50% respecto al primer trimestre de 1977.

La corriente de entrada por servicios y transferencias, que se había hecho menos dinámica a partir de junio del año pasado, después de las nuevas reglamentaciones de orden cambiario, se aceleró de nuevo, al alcanzar US\$ 256 millones en los tres primeros meses, uno de los niveles más altos para este concepto, como que solo es superado por el del segundo trimestre de 1977. En los renglones de turismo, ingresos personales, transferencias e intereses, descansa la mayor proporción de la mejora comentada. Los últimos provienen casi en su totalidad de la colocación de las reservas internacionales en el exterior y en este año ya han contribuido con US\$ 25 millones, frente a US\$ 9 del pasado.

Los egresos corrientes de enero a marzo aumentan US\$ 86 millones en la comparación con 1977, pues en el actual trimestre totalizan US\$ 651, monto de mucha consideración ya que en períodos trimestrales únicamente es superado por el cuarto del año pasado. Con todo, la capacidad de pagos corrientes al exterior, esto es la relación entre las reservas y dichos pagos, se eleva a más de nueve veces, cuando en el primer trimestre de 1977 era de ocho, aproximadamente, consecuencia del rápido crecimiento de las reservas.

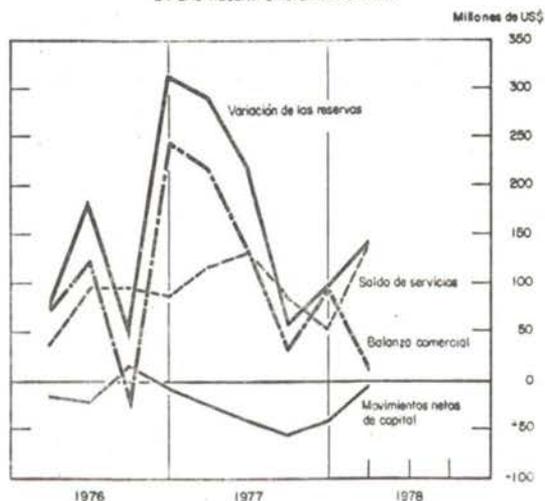
En el avance de los giros, los correspondientes a importaciones son los más dinámicos, una cuarta parte por encima de los del año pasado. De los US\$ 516 millones que totalizan en el trimestre comentado, US\$ 58 corresponden a cancelación de deuda comercial de ECOPETROL por adquisición de combustibles, giros que se efectúan en virtud del financiamiento que autorizó la Resolución 28 de 1977 de la Junta Monetaria. Las salidas por servicios, exceptuando las de fletes y utilidades que aumentan US\$ 13 millones, son más bajas que las de un año atrás, en especial aquellas relacionadas con intereses, viajes, pasajes y servicios oficiales. Los cambios reseñados determinan que del total de egresos corrientes de la actualidad, 80% se dirija a la cancelación de importaciones, proporción que hace un año era de apenas 75%.

Como se comentó anteriormente, por primera vez en dos años las operaciones de capital contribuyen a acrecentar las reservas, US\$ 5 millones en el presente trimestre, mientras en los similares de 1977 y 1976 eran negativas en US\$ 25 y US\$ 18 millones,

respectivamente. Este cambio de signo tiene origen principalmente en las operaciones del sector privado, hacia el cual se registran mayores ingresos, en tanto las amortizaciones de préstamos bajan.

El sector oficial utiliza crédito externo por US\$ 6 millones más que en el primer trimestre del año pasado y también disminuye las amortizaciones en US\$ 10 millones, desenvolvimiento ajustado a los planes de pago convenidos. Así su efecto deficitario para las reservas se reduce US\$ 16 millones respecto al período indicado.

EFFECTO DE LAS OPERACIONES CAMBIARIAS EN LAS RESERVAS INTERNACIONALES



Comercio exterior. De acuerdo con las cifras de registros aprobadas por el INCOMEX, en el lapso de esta reseña el intercambio global del país se eleva a US\$ 1.343 millones, 13% de aumento si se compara con el de los tres primeros meses de 1977, todo por el dinamismo de las importaciones ya que las ventas externas, adicionadas con fuel-oil, se reducen en 4,6%. La baja en esta corriente recae fundamentalmente en el comportamiento del café, pues el conjunto de los demás productos avanza en proporción aceptable. En esta forma, la balanza comercial, superavitaria el año pasado en US\$ 125 millones, arroja déficit de US\$ 87 en el presente.

Registro de exportaciones

(Millones de US\$)

	Primer trimestre		Variación	
	1977	1978*	US\$	%
Café	485,3	418,1	-67,2	-13,8
Otros productos	178,4	210,1	36,7	21,2
Fuel-oil (1)	13,9	24,6	10,7	77,0
Otros	159,5	185,5	26,0	16,3
Total	658,7	628,2	-30,5	-4,6

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

Las operaciones de café representaban casi tres cuartas partes del total en el trimestre precedente, pero por razón de la merma que han sufrido, su participación baja a solo 67%. Del lado de las no tradicionales, como ya se anotó, se observa una aceptable reactivación, luego del lento desarrollo que registraron en igual período del trienio precedente. En efecto, la exportación de estos bienes se eleva a US\$ 210 millones durante el presente trimestre, esto es, más de una quinta parte sobre similar período del año pasado. En tal desarrollo quizás hayan influido los porcentajes más elevados para el CAT, que entraron en vigencia desde comienzos del año, dado que, según las experiencias, cuando esta proporción ha sido alta, se promueven ventas de carácter marginal, aunque no deben desestimarse posibles prácticas fraudulentas, sobre las cuales es preciso redoblar los mecanismos de control.

Reintegros de exportaciones no tradicionales (Miles de US\$)

Productos	Primer trimestre		
	1976	1977	1978
Agropecuario	66.390	79.826	60.951
Algodón	19.591	28.552	13.621
Animales vivos	870	738	1.146
Azúcar	8.471	2.001	3.974
Banano	9.697	11.972	11.907
Flores	6.172	8.918	13.193
Ganado y carne	5.557	8.789	3.961
Pieles y cueros	2.287	2.512	3.852
Tabaco	4.073	3.630	4.395
Otros productos agrícolas	9.672	12.714	5.492
Manufacturero	80.316	86.637	93.983
Artículos plásticos	652	3.100	2.157
Combustibles, aceites y lubricantes	130	181	—
Dulces y confites	1.954	993	1.394
Libros y manufacturas de papel	2.902	3.220	3.861
Madera aserrada y procesada	2.827	3.297	3.217
Mariscos	2.720	4.340	3.568
Materiales de construcción (1)	8.958	9.539	11.758
Metalmecánicos (2)	10.387	16.200	23.519
Productos alimenticios	2.553	4.233	10.000
Químicos y farmacéuticos	12.326	12.601	8.620
Textiles y conexos	31.803	24.926	25.131
Otros (3)	3.104	4.004	758
Minero	5.958	7.939	7.530
Esmeraldas	3.877	5.349	6.265
Platino	457	175	309
Otros minerales	1.624	2.415	956
No especificados (4)	10.351	13.152	11.355
Total	163.015	187.554	173.819

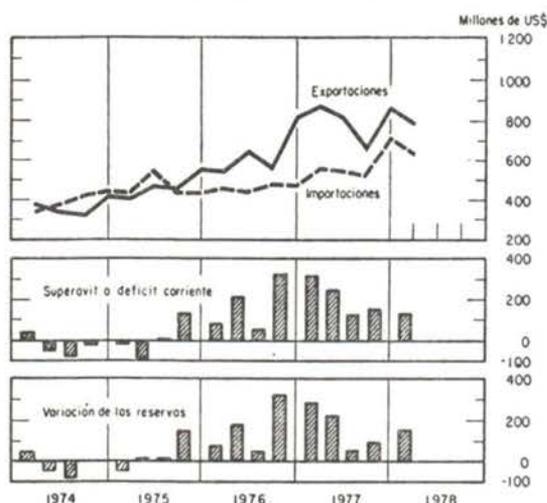
(1) Comprende: cemento, manufacturas de yeso, piedra y cemento; vidrio y sus manufacturas. (2) Manufacturas mecánicas y eléctricas y manufacturas metálicas. (3) Cajas de cartón, llantas y neumáticos. (4) Comprende: artesanías, dientes, grasas y aceites vegetales, tortas de algodón, soya, ajonjolí y otros.

Debe también tenerse presente que, de acuerdo al régimen restrictivo de exportación que fue imperioso establecer el año anterior para algunos productos, no se autorizaron despachos de azúcar y ajonjolí en 1977, mientras para el primer semestre de este año

fueron fijados cupos de 5 mil y 36 mil toneladas, respectivamente.

Es necesario tener en cuenta los factores adversos que afectaron el algodón, cuyos despachos se redujeron aproximadamente a la mitad de los del primer trimestre del año anterior.

BALANZA CAMBIARIA (Trimestres)



Balanza cambiaria
(Millones de US\$)

	Primer trimestre		
	1976	1977	1978
I—Ingresos corrientes	542,3	885,4	788,0
A) Exportación de bienes ...	381,2	637,6	524,5
1. Café	218,2	450,1	350,7
2. Otros productos	163,0	187,5	173,8
B) Compra de oro y capital petroero	4,0	10,0	7,9
C) Servicios y transferencias...	157,1	237,8	255,6
II—Egresos corrientes	450,7	565,3	650,8
A) Importación de bienes ...	308,8	422,9	515,8
1. Giro ordinario	242,8	341,8	406,6
2. Convenios	43,9	63,3	91,8
3. BIRF, AID, Plan Vallejo, etc.	22,1	17,8	17,4
B) Petróleo para refinación...	20,7	21,2	20,7
C) Servicios y transferencias..	121,2	121,2	114,3
1. Intereses	49,5	52,6	45,2
2. Fletes	34,4	15,3	23,8
3. Viajes y pasajes	6,3	11,2	4,7
4. Otros	31,0	42,1	40,6
III—Superávit o déficit corriente ..	91,6	320,1	137,2
IV—Movimiento de capital	-17,7	-25,2	4,8
A) Sector privado	4,2	-4,9	8,1
1. Préstamos	9,1	-12,6	-0,3
2. Inversión	-0,4	3,9	6,6
3. Otros	-4,5	3,8	1,8
B) Sector oficial	-26,2	-28,8	-13,1
1. Utilizaciones	5,4	7,7	13,6
2. Amortizaciones	31,6	36,5	26,7
C) Otros	4,3	8,6	9,8
V—Variación de las reservas	73,9	294,9	142,0

Entre los productos que tienen mayor incidencia en el incremento de las exportaciones menores pueden mencionarse quesos, hilados y tejidos de algodón,

manufacturas de cuero, hullas bituminosas, flores, plátanos y confecciones.

Registros de importaciones

(Millones de US\$)

	Primer trimestre		Variación	
	1977	1978*	US\$	%
Roembolsables	44,2	599,1	154,9	34,9
No reembolsables	88,8	109,2	20,4	23,0
Regimenes especiales	1,1	7,0	5,9	536,4
Total	534,1	715,3	181,2	33,9

Fuente: INCOMEX. * Cifras preliminares.

El crecimiento de las importaciones durante el trimestre, las coloca para el período en más de un tercio por encima de las de igual lapso en 1977. De dicho total corresponde 84% a los reembolsables, cuyo aumento fue de 35%, en tanto que los no reembolsables crecen 23%.

De la política de importaciones que ha venido desarrollándose merecen mencionarse algunas medidas adoptadas por el Consejo Directivo de Comercio Exterior en este trimestre, referentes a las condiciones y requisitos que deben cumplir las solicitudes, régimen de las importaciones menores y las especiales con destino a la isla de San Andrés. La más importante disposición en esta materia ordena rebajas arancelarias para varios productos como aceites, colofonias y cloruro de polivinilo, artículos de tala-bartería, guantes, calzado, pilas eléctricas, electrodos y contadores eléctricos. Un grupo de productos como cebada, soda cáustica, fibras de vidrio y tubos de nylon, gozará por el término de un año de tarifas reducidas.

La relación de precios de intercambio tradicionalmente ha arrojado índices bajos, aunque a partir de 1976 se sucedieron avances en casi todos los sectores que conforman el intercambio con el exterior. El efecto del retroceso en las cotizaciones del café y de algunos otros productos importantes de exportación ha hecho que en la comparación de índices en año completo hasta marzo de 1978, se produzca baja de 37,7%. Las variaciones calculadas en el primer trimestre de este año son negativas en casi todos los sectores, con excepción de materias primas, máquinas y manufacturas diversas. La agrupación de combustibles y lubricantes marca la mayor disminución, 18,9% mientras que el total fue de 3,6% y de 2,9% si se excluye el café. Adquieren mayor relieve las variaciones negativas de estos meses si se recuerda que en el mismo lapso del año anterior los cambios habían sido de 23,6% en total, 63,5% en alimentos y 27,3% en el total sin café.

Índice de relación de intercambio (1)

Clasificación "CUCI"	1975		1976		1977		1978
	Marzo	Diciembre	Marzo	Diciembre	Marzo	Diciembre	Marzo
Total	97,6	106,7	113,8	171,3	255,7	165,2	159,2
Total sin café	131,3	131,7	133,5	157,3	200,2	149,5	145,1
Alimentos	51,7	60,8	76,2	147,8	241,6	151,2	149,1
Alimentos sin café	77,4	55,1	62,0	57,5	59,6	59,4	56,6
Bebidas y tabaco	204,1	236,7	259,2	293,7	287,6	262,4	252,2
Materias primas no combustibles	93,0	116,5	110,8	121,1	125,3	94,6	98,2
Combustibles y lubricantes	192,7	191,3	187,2	198,2	211,0	166,2	134,8
Productos químicos	91,1	59,8	57,2	60,3	63,2	70,2	66,5
Artículos manufacturados	88,1	87,7	87,1	93,3	100,9	100,3	92,8
Maquinaria y equipo de transporte	111,8	106,3	110,4	107,0	110,3	95,6	99,8
Manufacturas diversas	116,6	102,7	96,3	95,4	96,4	92,3	93,7

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

Variaciones del índice de relación de intercambio (1)

Clasificación "CUCI"	Primer trimestre			Diciembre-diciembre			Marzo-marzo		
	1976	1977	1978	1975	1976	1977	1976	1977	1978
Total	-0,9	23,6	-3,6	0,8	60,5	-3,6	16,6	124,7	-37,7
Total sin café	-1,3	27,3	-2,9	-2,4	19,4	-5,0	1,8	50,0	-27,5
Alimentos	25,3	63,5	-1,4	15,8	143,1	2,3	47,4	217,1	-38,3
Alimentos sin café	12,5	3,7	-4,7	-24,5	4,4	3,3	-19,9	-3,9	-5,0
Bebidas y tabaco	9,5	-2,1	-3,9	36,1	24,1	-10,7	27,0	11,0	-14,5
Materias primas no combustibles	-4,9	3,5	3,8	14,8	3,9	-21,9	19,1	13,1	-21,6
Combustibles y lubricantes	-2,1	6,5	-18,9	-9,1	3,6	-16,1	-2,9	12,7	-36,1
Productos químicos	-4,4	4,8	-5,3	-49,0	0,8	16,4	-37,2	10,5	5,2
Artículos manufacturados	-0,7	8,2	-7,5	-5,0	6,4	7,5	-1,1	15,8	-8,0
Maquinaria y equipo de transporte	3,9	3,1	4,4	19,0	0,7	-10,7	-1,3	-0,1	-9,5
Manufacturas diversas	-6,2	1,0	1,5	-16,6	-7,1	-3,2	-17,4	0,1	-2,8

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

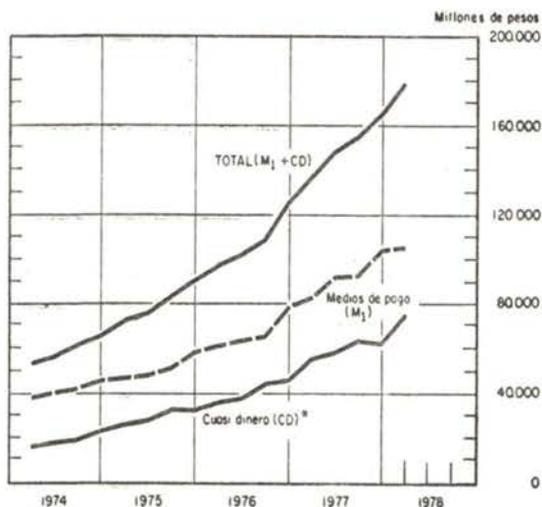
SITUACION Y POLITICA MONETARIA

Situación monetaria. Al finalizar marzo los medios de pago ascienden a \$ 104.846 millones, \$ 1.395 millones por encima del saldo con que comenzaron el trimestre, esto es, evolución de 1,3%, la más baja, en términos relativos, que se registra para igual período de años recientes. En términos anuales el crecimiento es de \$ 23.850 millones, 29,4%.

Durante el trimestre que terminó en marzo se produce reducción de los billetes en circulación por \$ 14.039 millones, fundamentalmente reflejo del fenómeno estacional de diciembre que aumenta la cantidad de efectivo en poder del público; la correspondiente reducción de los depósitos en cuenta corriente en los bancos induce una disminución de las reservas bancarias en el Banco de la República, parte esencial de los pasivos monetarios de esta entidad. En enero revierten esos movimientos con lo que se recuperan los depósitos en el Banco de la República; además, estos crecen adicionalmente en \$ 3.803 millones durante marzo, efecto de las mayores exigibilidades sujetas a encaje. En síntesis, la explicación

principal de la reducción de los billetes en circulación para el período que se comenta es el aumento en los depósitos para encaje de los bancos comerciales y la Caja Agraria cuyo avance total en el trimestre llega a \$ 13.577 millones.

OFERTA MONETARIA (Trimestres)



Principales factores de contracción

(Millones de pesos)

A fin de:	Depósitos de encaje y otros (1)		Crédito interno neto						Operaciones en el mercado monetario (2)	
			A la Tesorería (Neto)		A los bancos comerciales		A entidades de fomento (Neto)			
	Saldo	Variación acumulada	Saldo	Variación acumulada	Saldo	Variación acumulada	Saldo	Variación acumulada	Saldo	Variación acumulada
1977—Diciembre	32.731	—	4.632	—	13.490	—	16.716	—	16.480	—
1978—Enero	41.525	8.794	4.011	—621	13.099	—391	14.092	—2.624	17.284	804
Febrero	41.970	9.239	2.275	—2.357	13.025	—465	11.650	—5.066	18.072	1.592
Marzo	45.773	13.042	2.968	—1.669	13.326	—164	10.971	—5.745	17.650	1.170

(1) Incluye los depósitos de particulares en el Banco de la República. (2) Títulos canjeables y certificados de cambio.

Actúan como factores de contracción en el mismo lapso la reducción de \$ 6.432 millones en el crédito interno neto del Banco de la República y el aumento de las operaciones en el mercado monetario por \$ 1.170 millones.

La reducción en el crédito interno tiene lugar principalmente en las entidades de fomento, \$ 5.745 millones, de los cuales \$ 5.120 millones corresponden al FAVI, en parte por la cancelación de \$ 4.515 millones de préstamos a las corporaciones de ahorro y vivienda para atender retiros de depósitos del público a fines del año pasado. La cancelación anotada se efectuó en su mayor parte en enero y al finalizar el trimestre dichos préstamos se reducen a solo \$ 87 millones. Además, a partir de febrero aumentan en \$ 605 millones las disponibilidades por concepto de encaje de las mismas corporaciones, efecto correlativo del comportamiento de los depósitos del público en ellas.

También contribuyen a la contracción del crédito interno las operaciones con la Tesorería, \$ 1.669 millones, casi en su totalidad por aumento de sus depósitos en el Banco de la República. El crédito a los bancos comerciales se reduce \$ 164 millones, principalmente en las financiaciones en moneda extranjera, convenios de compensación y el cupo para importación de maquinaria y equipo a la industria manufacturera autorizado por la Resolución 10 de 1974. Aunque los préstamos y descuentos disminuyen \$ 45 millones, su composición presenta variaciones que es conveniente resaltar. La utilización del cupo ordinario disminuye \$ 2.113 millones, por causa de la reversión del fenómeno estacional de fin de año, resultado que se compensa con mayores descuentos de bonos de prenda por \$ 745 millones, principalmente los representativos de algodón, sorgo y soya, y con los préstamos por \$ 1.383 millones autorizados por la Resolución 28 de 1977, para atender gastos externos de ECOPETROL.

La suma mencionada de \$ 1.170 millones a que asciende el efecto de las operaciones del Banco en el mercado monetario, corresponde a emisión neta de \$ 683 millones en certificados de cambio y de \$ 487 millones en títulos canjeables. El aumento de estos últimos se debe a suscripciones de los bancos que les son computadas como parte del encaje sobre los certificados de depósito a término, según lo dispuso la Resolución 53 de 1977.

Principales factores de expansión

Reservas internacionales netas

A fin de:	Millones de pesos		Millones de dólares	
	Saldo	Variación acumulada	Saldo	Variación acumulada
1977—Diciembre	69.526	—	1.829,6	—
1978—Enero	70.324	798	1.850,6	21,0
Febrero	73.069	3.543	1.922,9	93,3
Marzo	74.922	5.396	1.971,6	142,0

Oferta monetaria

(Millones de pesos)

Fin de marzo	Medios de pago (M ₁)			Cuasi-dineros (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M ₂)**		
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Primer trimestre	Año completo		Primer trimestre	Año completo		Primer trimestre	Año completo
1972.....	24.623	2,6	14,7	4.228	1,9	19,2	28.851	2,5	15,3
1973.....	30.446	2,0	23,6	7.165	19,0	69,5	37.611	4,9	30,4
1974.....	39.411	2,2	29,4	15.313	21,2	113,7	54.724	6,9	45,5
1975.....	47.223	2,4	19,8	25.488	23,8	66,4	72.711	9,0	32,9
1976.....	60.620	2,9	28,4	36.903	18,2	44,8	97.523	8,2	34,1
1977.....	80.996	2,0	33,6	56.088	22,1	52,0	137.084	9,4	40,6
1978.....	104.846	1,3	29,4	74.883	22,7	33,5	179.729	9,3	31,1

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito a término y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. ** Incluye M₁ más cuasi-dineros. Nota: Las cifras de 1978 son provisionales.

El principal factor de expansión, como lo ha sido sin pausa en los dos últimos años, son las reservas internacionales netas, cuyo aumento de \$ 5.396 millones, US\$ 142 millones, fue contrarrestado por las ya enunciadas fuerzas contraccionistas. Frente a este crecimiento de las reservas internacionales conviene poner énfasis en el reducido aumento que se presenta en los certificados de cambio en circulación. US\$ 18 millones aproximadamente, fruto de las medidas recientes de la Junta Monetaria para buscar una mayor utilización del certificado. Así, el contrapeso de la presión de las reservas sobre los

medios de pago recae ahora en otros instrumentos, en particular el encaje.

La oferta monetaria ampliada, M₁, alcanza \$ 179.729 millones, con crecimiento de 9,3% en el primer trimestre, coeficiente muy superior al de los medios de pago, secuela del avance en los cuasi-dineros que ha sido característico del mercado financiero en los últimos años. Aquellos llegan a \$ 74.883 millones al finalizar marzo, con incrementos de \$ 13.831 millones, 22,7%, en los tres primeros meses y \$ 18.795 millones, 33,5%, en año completo.

Cuasi-dineros

(Millones de pesos)

Fin de marzo	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 %	
		Primer trimestre	Año completo		Primer trimestre	Año completo		Primer trimestre	Año completo		Primer trimestre	Año completo
1972.....	4.228	1,9	19,2	—	—	—	—	—	—	4.228	1,9	19,2
1973.....	6.240	7,0	47,6	4	....	....	921	....	....	7.165	19,0	69,5
1974.....	8.239	3,3	32,0	100	....	....	6.974	50,0	....	15.313	21,2	113,7
1975.....	9.719	1,0	18,0	4.378	65,3	....	11.391	36,9	63,3	25.488	23,8	66,4
1976.....	13.096	6,6	34,7	6.561	25,2	49,9	17.246	25,9	51,4	36.903	18,2	44,8
1977.....	18.236	7,8	39,2	11.961	31,3	82,3	25.891	29,9	50,1	56.088	22,1	52,0
1978.....	26.158	8,5	43,4	15.476	21,3	29,4	33.249	37,4	28,4	74.883	22,7	33,5

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

Del aumento trimestral de los cuasi-dineros, buena parte se debe a la recuperación en los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda cuya caída estacional de finales del año fue superior a la que tradicionalmente se presenta en esta época. También pudo influir la disminución en la rentabilidad de los certificados de cambio, como consecuencia de las medidas adoptadas a principios del año para situar su rendimiento en niveles más acordes con los del resto de activos financieros disponibles en el mercado, con lo cual se logró algún retorno de ahorros al sistema de valor constante.

El crédito de los bancos comerciales y de la Caja Agraria llega a \$ 97.037 millones al finalizar marzo, aumentos de 4,4% para lo corrido del año y de 35,0% en los últimos doce meses. El crecimiento del crédito en el primer trimestre, está determinado, de una parte, por el otorgado con recursos de exigibilidades no sujetas al encaje marginal y, de otra, por el concedido con las mayores disponibilidades

resultantes de la disminución en los requerimientos de encaje, autorizados por la Resolución 9.

Crédito bancario

(Millones de pesos)

Fin de marzo	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Primer trimestre	Año completo		Primer trimestre	Año completo
1972.....	20.182	5,8	19,4	21.473	6,2	18,6
1973.....	23.244	3,2	15,2	25.067	4,5	16,7
1974.....	30.677	5,9	32,0	32.903	6,2	31,3
1975.....	40.749	6,5	32,8	44.307	7,1	34,7
1976.....	50.194	3,2	23,2	54.654	3,6	23,4
1977.....	66.221	8,3	31,9	71.875	8,4	31,5
1978.....	89.854	3,8	35,7	97.037(1)	4,4	35,0

* Incluyen cartera. (1) Incluye el redescuento de pagarés del IDEMA, \$ 2.503 millones, redescuentos a través del FDE, \$ 3.518 millones, y redescuentos autorizados por la Resolución 28 de 1977 de la Junta Monetaria, \$ 2.890 millones; si se excluyen, la tasa anual de crecimiento de las colocaciones sería 26,5%. Nota: Las cifras de 1978 son provisionales.

Política monetaria. Los favorables resultados en el control de la oferta de dinero en el último año, con tendencia aún más positiva durante el primer trimestre de 1978, permitieron que la Junta Monetaria adoptara, desde febrero, mecanismos encaminados a liberar paulatinamente la capacidad crediticia del sistema financiero, constreñida con mayor énfasis en los últimos dos años ante la presión expansionista que se ha reseñado.

La Resolución 9 dispuso la reducción de un punto y medio en el encaje legal ordinario sobre depósitos a la vista y antes de treinta días en moneda nacional, colocándolo en 45% a partir del 16 de febrero. En cuanto al encaje marginal, se adoptaron normas tendientes a imprimirle mayor flexibilidad. Así, se limitaron al saldo existente en 31 de enero de 1978 los recursos propios aportados por los establecimientos bancarios en operaciones con los fondos financieros que se computan como parte de ese encaje. Se exceptuaron los créditos por intermedio del Fondo Financiero Agropecuario y del Fondo de Desarrollo Eléctrico. Para facilitar inicialmente el cumplimiento de esta norma, se permitió mantener la inclusión de dichas operaciones en el caso de aquellos establecimientos que enfrentaran desencaje.

Una vez consolidado el sistema de certificados de cambio, se dieron nuevos pasos orientados a suavizar posibles distorsiones en el mercado financiero por disparidades en el rendimiento de los diferentes papeles del mercado. Para ello se redujo de 10 a 7,5% primero, y posteriormente a 7%, el descuento aplicado a tales certificados cuando son adquiridos por el Banco de la República antes de su vencimiento. Igualmente se procuró ampliar su demanda, al determinarse que el depósito previo a la nacionalización de mercancías se pueda constituir hasta en 25 puntos con certificados de cambio. Con relación a las actividades agropecuarias, se adoptaron medidas en apoyo de los cultivadores de algodón que sufrieron pérdidas en sus cosechas del segundo semestre de 1977, al autorizarse la refinanciación, en condiciones favorables de interés, 9% y de plazo, dos años, de buena parte de los créditos que les habían sido otorgados por medio del Fondo Financiero Agropecuario para la cosecha afectada.

MERCADO FINANCIERO

Al finalizar el primer trimestre de 1978 la captación de ahorro por medio de los principales instrumentos del mercado financiero, incluidos los certificados de cambio, ascienden a \$ 123.587 millones, esto es, crecimientos de 15,6% en el trimestre y de 38,8% en año completo.

Antes de examinar con detalle la evolución del mercado financiero en este período, es conveniente tener en cuenta algunos aspectos que inciden en él y pueden ayudar a explicar su comportamiento. En primer lugar, la modificación en el rendimiento de los certificados de cambio, con el propósito de acercarlo al de otros activos financieros, ocasionó un cambio en la concentración de ahorros que venía produciéndose. La preferencia más destacada del público la constituyen los depósitos a término y en las corporaciones de ahorro y vivienda, lo mismo que las cuentas de ahorro, instrumentos que captan casi 70% del total de activos financieros.

En el caso de las UPAC es notable el crecimiento trimestral, 37,4%, el cual involucra, además de la recuperación por la caída estacional de fin de año, una mayor consolidación del sistema.

En cuanto al comportamiento de las cédulas hipotecarias, su saldo colocado se reduce en el trimestre, en particular por la amortización de las denominadas "sólidas", cuya emisión se congeló a partir de septiembre de 1974. En cambio, las "confiables" han logrado un avance considerable, en razón de las características de descuento y tasas de interés, que les dan una buena acogida dentro del público. Los títulos del gobierno, por su parte, siguen perdiendo importancia, en especial los bonos de desarrollo económico clase B, por las mayores amortizaciones y en ausencia de nuevas emisiones, tanto de estos como de los de las clases F y G. Los certificados de abono tributario igualmente descienden, aunque es de esperarse que con las reformas que entraron a regir en enero se aumente su oferta y recuperen la participación que tuvieron.

Los títulos canjeables, valioso instrumento del mercado monetario, aumentan considerablemente en el trimestre, resultado de la autorización que les dio la Junta Monetaria a los bancos para invertir en tales títulos la totalidad del encaje sobre los certificados de depósito a término.

Por último, conviene hacer mención de los bonos cafeteros y de los títulos de ahorro cafetero, instrumentos que han servido para canalizar parte de la liquidez adicional que ha beneficiado a este gremio. Los primeros han logrado rebasar la emisión de los \$ 3.000 millones, por lo cual a mediados de 1977 se autorizó una nueva emisión de \$ 1.000 millones. Los TAC también avanzan a un ritmo considerable al llegar el tope de los expedidos en marzo a \$ 5.886 millones, de los cuales están en circulación \$ 3.641 millones y el resto se han redimido por el Banco de la República y la Federación Nacional de Cafeteros, de acuerdo con las autorizaciones vigentes.

Principales instrumentos del mercado financiero

(Millones de pesos)

Instrumentos	Dicbre. 1976	Marzo 1977	Varia- ción % I tri- mestre 1977	Dicbre. 1977	Marzo* 1978	Varia- ción % I tri- mestre 1978	Varia- ción % Marzo/77 Marzo/78
1. Depósitos de ahorro del sistema bancario..	16.917	18.236	7,8	24.104	26.158	8,5	43,4
2. Certificados de depósito a término.....	12.771	17.157	34,3	21.641	24.920	15,2	45,2
a) Sistema bancario	9.108	11.961	31,3	12.755	15.476	21,3	29,4
b) Corporaciones financieras	3.663	5.196	41,9	8.886	9.444	6,3	81,8
3. Depósitos en corporaciones de ahorro y vivienda	19.929	26.135	31,1	24.193	33.249	37,4	27,2
a) Cuentas de ahorro UPAC.....	11.839	16.628	40,5	15.795	22.318	41,3	34,2
b) Certificados a término UPAC.....	7.202	7.796	8,2	6.603	7.932	20,1	1,7
c) Depósitos ordinarios	888	1.711	92,7	1.795	2.999	67,1	75,3
4. Cédulas del Banco Central Hipotecario...	8.514	9.006	5,8	9.228	9.142	-0,9	1,5
5. Títulos del gobierno nacional (1)	5.313	5.210	-1,9	4.920	4.759	-3,3	-8,7
a) Certificados de abono tributario en circulación	663	640	-3,5	517	512	-1,0	-20,0
b) Bonos de desarrollo económico, clases B, F y G	4.650	4.570	-1,7	4.403	4.247	-3,5	-7,1
6. Títulos canjeables	4.090	9.010	120,3	2.917	3.404	16,7	-62,2
7. Bonos cafeteros	1.917	2.623	36,8	3.041	3.910	28,6	49,1
8. Títulos de ahorro cafetero (2)	1.184	1.136	-4,1	3.324	3.641	9,5	220,5
9. Certificados de cambio (3)	283	509	79,9	13.548	14.404	6,3	....
Total.....	70.918	89.022	25,5	106.916	123.587	15,6	38,8

* Datos provisionales. (1) No incluye los Pagarés Semestrales de Emergencia Económica por falta de información. (2) Excluye el valor de los TACS redimidos por el Banco de la República y la Federación Nacional de Cafeteros que en marzo de 1978 alcanzan a \$ 1.643 y \$ 595 millones, respectivamente. (3) Contabilizados a la tasa de cambio del dólar oficial del último día del mes.

MERCADO BURSÁTIL

Bolsa de Bogotá. En el lapso enero-marzo el número de acciones transadas en la Bolsa de Bogotá ascendió a \$ 30,4 millones, cifra que representa incremento de solo 7,7% respecto a igual período del año pasado y sensiblemente inferior al de trimestres similares de los dos años anteriores. Del total de operaciones, 30% corresponde a acciones financieras y el resto a las de empresas industriales. Esta proporción se mantiene en los últimos cinco años, con excepción de 1976, cuando la participación de las primeras en el volumen de especies negociadas superó el 40%. En cambio, por el lado del valor de las transacciones, el aumento es de 114,3%, reflejo del acelerado ritmo de crecimiento en el nivel de precios. De enero a marzo se presentan alzas en las cotizaciones de la mayor parte de las acciones que se negocian en la Bolsa, algunas de las cuales, en particular las de la industria del cemento, registraron aumentos superiores a 30%.

Durante el período comentado se emitieron 20,7 millones de acciones en el sector financiero, por valor de \$ 450,3 millones, los cuales corresponden, en su mayor parte, a bancos.

La evolución del índice de cotización de acciones señala para el lapso reseñado incremento de 18,6%.

ligeramente superior al registrado en el trimestre similar del año precedente.

Acciones transadas en la Bolsa de Bogotá. Primer trimestre de cada año

	Total	Varia- ción %	Finan- ciera %	Indus- triales %
Cantidad				
1974.....	20.969.621	—	25,5	74,5
1975.....	15.379.588	-26,7	23,4	76,6
1976.....	21.495.827	39,8	40,9	59,1
1977.....	28.242.209	81,4	32,9	67,1
1978.....	30.410.772	7,7	29,6	70,4
Valor (miles de pesos)				
1974.....	204.114	—	36,1	63,9
1975.....	142.424	-30,2	27,1	72,9
1976.....	193.809	36,1	44,6	55,4
1977.....	353.354	82,3	32,1	67,9
1978.....	757.198	114,3	25,1	74,9

Fuente: Bolsa de Bogotá.

La industria manufacturera aumentó los precios de sus acciones en 26,5%, con alzas considerables en todas las ramas que la integran. En el resto se destacan los servicios, 40,8% de incremento. Finanzas, comercio y transportes presentan disminución en el ritmo de crecimiento de su índice.

Papeles de renta fija

(Millones de pesos)

	Bonos	Cédulas	CAT	PAS	TAC
1976 Trim. I	88,3	88,3	203,8	468,2	—
1977 Trim. I	176,4	417,8	163,7	167,2	412,6
1978 Trim. I	82,6	95,4	151,6	—	399,2

Fuente: Bolsa de Bogotá,

El valor total de las transacciones en papeles de renta fija disminuyó 35,1% respecto al volumen del primer trimestre de 1977, pero cabe tener en cuenta como parte de la explicación que en el lapso

comentado no se presentaron operaciones con pagarés semestrales de emergencia económica, PAS.

Indice de cotización de acciones — Bolsa de Bogotá Variaciones porcentuales (1)

	Total	Industria manufacturera	Finanzas, seguros, bienes inmuebles	Comercio	Transporte y comunicaciones	Servicios
1976 Trim. I	12,4	16,7	6,4	9,5	15,3	14,5
1977 Trim. I	17,9	22,3	13,2	22,8	1,9	22,8
1978 Trim. I	18,6	26,5	7,1	20,2	0,3	40,8

(1) Marzo respecto a diciembre del año anterior.

EL MERCADO MUNDIAL DEL CAFE

Julio de 1978

Preparado por la División de Investigaciones Económicas de la Federación Nacional de Cafeteros de Colombia.

I — COLOMBIA

- a) Reintegro cafetero.
- b) Medalla "Jorge Bejarano" a la Federación Nacional de Cafeteros.
- c) Palabras del gerente de la Federación Nacional de Cafeteros en la inauguración del Ingenio de Risaralda.
- d) Precios externos.
- e) Exportación.

II — VARIOS

- a) Brasil. Resoluciones del Instituto Brasileño del Café.

I — COLOMBIA

a) Reintegro cafetero. La Junta Monetaria de la República de Colombia, mediante Resolución 35 de 11 de julio de 1978, señaló en US\$ 259 el precio mínimo de reintegro por saco de 70 kilogramos para exportaciones que se efectúen con base en contratos registrados a partir del 12 de julio de 1978. El reintegro anterior era de US\$ 275.

b) Medalla "Jorge Bejarano" a la Federación Nacional de Cafeteros. El Ministerio de Salud, por Decreto 1161 del 21 de junio de 1978, otorgó la Medalla Cívica del Mérito Asistencial y Sanitario "Jorge Be-

jarano", a la Federación Nacional de Cafeteros de Colombia.

La Medalla al Mérito Sanitario "Jorge Bejarano" fue instituida por el Ministerio de Salud hace más de diez años, para honrar la memoria de quien fuera el primer ministro de Salud que tuvo el país, y constituye el máximo galardón que otorga el gobierno nacional a las entidades y personas que se distinguen por sus servicios en el campo de la salud pública.

La Medalla al Mérito Sanitario "Jorge Bejarano" le fue otorgada a la Federación Nacional de Cafeteros por las realizaciones efectuadas dentro del programa de salud para los caficultores, emprendidas por esta entidad en colaboración con el Ministerio de Salud y los servicios seccionales de salud de los departamentos cafeteros, como parte central de los actos conmemorativos del primer cincuentenario de la fundación de la federación.

En el período 1977-78, en su etapa inicial, el programa ha cubierto el 40% de la población cafetera del país y las inversiones realizadas sobrepasan la cifra de \$ 350 millones, presupuestados como recursos disponibles para las distintas actividades del programa que comprenden, fundamentalmente, las actividades de atención primaria de acuerdo con las necesidades sentidas en los comités departamentales de cafeteros y las prioridades contempladas en el convenio nacional que rige el programa, tales como la remodelación de hospitales locales, puestos y centros de salud; dotación de hospitales; distribución de drogas; campañas de vacunación; programas de