

NOTAS

EDITORIALES

Situación monetaria. Cifras preliminares señalan que al concluir abril los medios de pago alcanzan un nivel de \$ 45.963 millones, el cual representa una baja de 0.3% en lo corrido de 1975, y en año completo un crecimiento de solo 15.2%. Este incremento es el menor en idénticos períodos de los últimos seis años, excepto 1971, y es fruto del control que la autoridad ha ejercido sobre la oferta monetaria para favorecer la estabilización de precios.

En la misma fecha las colocaciones ascienden a \$ 44.858 millones, con variaciones de 8.4% en lo corrido del año, y de 36.2% en los doce meses pasados. Esta última supera ampliamente a las registradas en los últimos seis años y permite afirmar que la actividad productiva ha contado con crédito suficiente y con una más alta estabilidad en sus fuentes.

Llaman la atención los muy diferentes coeficientes de expansión de dinero y colocaciones. Esto se debe al incremento en las cuentas de ahorro y en los certificados de depósito a término que aumentan a un ritmo mayor, principalmente por las mejores condiciones de interés y encaje. Si se añadieran estos a la oferta monetaria en su concepción tradicional, se tendrían crecimientos para lo corrido del año de 3.7% y 25.2% en los últimos doce meses, los cuales se asemejan más a los señalados antes para las colocaciones.

Por otra parte, durante abril se observa una contracción primaria por valor de \$ 744 millones, en particular por la disminución en las reservas internacionales —\$ 929 millones— y también por el incremento de las disponibilidades de los bancos comerciales en el Emisor, \$ 845 millones. Este último se debe

casi todo a la amortización parcial de Pagars Semestrales de Emergencia Económica que había adquirido el sistema. Como se recordará, en octubre se suscribieron con cargo a dos y medio puntos del encaje tales títulos, y en noviembre uno y medio más; así, de esta suscripción, en abril vencieron los primeros \$ 771 millones, volumen que aumenta la liquidez de los bancos, y además obviamente el encaje queda reducido en la misma suma para el total de las exigibilidades a la vista.

Medios de pago y crédito bancario

(Valores en millones de pesos)

	Cartera		Colocaciones (1)		Medios de pago	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
	Variaciones diciembre 31-abril 30					
1969....	695	5.6	823	6.3	406	2.6
1970....	480	3.4	713	4.7	507	2.7
1971....	492	3.0	693	4.0	-117	-0.5
1972....	1.622	8.5	1.844	9.1	897	3.7
1973....	981	3.2	980	4.1	1.276	4.3
1974....	1.727	6.0	1.956	6.3	1.322	3.4
1975....	3.070	8.0	3.477	8.4	-150	-0.3
	Variaciones año completo					
1969....	2.034	18.4	2.205	18.8	2.188	16.0
1970....	1.587	12.1	1.815	13.0	3.114	19.7
1971....	2.179	14.8	2.380	15.1	2.555	13.5
1972....	3.834	22.7	3.492	21.8	3.742	15.7
1973....	2.526	12.2	2.914	13.2	6.226	25.0
1974....	7.455	32.1	7.960	31.9	8.776	28.2
1975....	10.650	34.7	11.924	36.2	6.069	15.2

(1) Incluyen la cartera. A partir de septiembre de 1973 comprenden el redescuento de pagarés del IDEMA autorizado por la Resolución 45 de la Junta Monetaria del mismo año.

Nota: Las cifras de 1975 son provisionales.

Las cuentas del Gobierno resultan ligeramente contraccionistas, por cancelación de \$ 100 millones de su cupo especial y elevación de depósitos, frente a un uso del crédito por \$ 187 millones. Los factores expansionistas, que contrarrestan parcialmente la baja aludida, son el descuento de bonos a la Fe-

deración Nacional de Cafeteros por \$ 344 millones y el descenso de las consignaciones anticipadas para la presentación de registros de importación en \$ 218 millones. Comienza en el mes de abril la financiación estacional de café, que se espera cuantiosa, afortunadamente sin mayores perturbaciones monetarias por el momento, cuando las reservas internacionales están siendo un factor contraccionista importante.

Política monetaria. La Junta Monetaria adoptó medidas para facilitar los ingresos por futuras exportaciones y reestructurar los cupos de crédito de la Caja Agraria en el Banco de la República.

La Resolución 21 descongela, en el período abril a septiembre del año en curso, el tipo de cambio para los reintegros anticipados que efectúen exportadores de café. En esta forma, el exportador recibe la diferencia de cambio entre la fecha en que constituye el reintegro anticipado y el momento de la liquidación definitiva, siempre que este término no exceda de dos meses. Esta medida está encaminada a estimular las compras internas del grano y a mantener un nivel adecuado de reservas a través del ingreso adelantado de divisas por exportaciones futuras.

Mediante Resolución 19 se reestructura el crédito de la Caja Agraria en el Banco de la República, elevándolo de \$ 2.311 millones a \$ 2.620, con algunos cambios en la asignación de estos recursos, sin incluir el cupo temporal de \$ 430 millones para financiar excesos de inventarios de fertilizantes, autorizado por la Resolución 2 de enero pasado. Se reglamentan los tipos de garantía, tasas de interés y cuantías máximas para los préstamos individuales otorgados por la Caja Agraria, con el fin de lograr una mayor captación de recursos, aliviar la carga que representa la elevación del interés sobre depósitos de ahorro y facilitar el manejo financiero de la entidad, con base en una rotación más rápida de su cartera.

El cupo ordinario, fijado en \$ 1.100 millones, se utilizará mediante el descuento de bonos representativos de cartera y tendrá un plazo hasta de un año. La tasa de interés se mantiene en 2% anual.

También se fijó en \$ 1.520 millones el cupo especial, el cual podrá ser utilizado a una tasa del 3% anual —inferior en un punto a la vigente anteriormente— mediante el descuent-

to de las obligaciones objeto de financiación con plazo inferior a cuatro meses. Estos recursos se distribuyen de la siguiente manera: \$ 730 millones para financiar café y el cultivo de productos básicos de ciclo vegetativo inferior a un año; \$ 400 millones para producción agropecuaria de pequeños agricultores y ganaderos y de campesinos con activos brutos de \$ 500.000 o menos; \$ 340 millones con destino exclusivo a los programas de crédito supervisado por el Instituto Colombiano de la Reforma Agraria —INCORA—; \$ 45 millones para operaciones de crédito de corto y mediano plazo con pequeños agricultores y \$ 5 millones para atender operaciones de crédito de la pequeña y mediana industria minera. Las características indicadas ordenan y amplían el cupo especial con que ya contaba la Caja Agraria.

Además, el acceso a los \$ 730 millones destinados a café y cultivo de productos básicos con ciclo vegetativo inferior a un año, está condicionado a que se complemente con \$ 365 millones propios, de tal manera que la Caja haga un mayor esfuerzo en estas actividades.

El reducido costo de estos cupos obedece a la necesidad de compensar el gravamen que representa para la Caja Agraria reconocer el 16% anual sobre su principal fuente de recursos, los depósitos de ahorro, mientras que el interés percibido por sus operaciones de crédito ordinario no supera el 15% anual. La misma resolución mantuvo las tasas máximas de interés para operaciones de crédito ordinario que se habían establecido recientemente.

Asimismo se determinaron cuantías máximas de préstamos individuales a personas naturales y jurídicas para las diferentes asignaciones del crédito. Se establecieron límites para préstamos otorgados a través del descuento de bonos de prenda, para los concedidos a instituciones oficiales, entidades descentralizadas y agremiaciones del sector agropecuario, con el fin de financiar actividades de producción y mercadeo de bienes, y para préstamos industriales. Algunos límites que existían antes fueron modificados. Las variaciones más importantes son la disminución para adquisición de maquinaria agrícola y el aumento para construcción, mejoramiento o reparación de vivienda rural en concentraciones o empresas comunitarias. Por otra parte, se unificó en \$ 300.000 el límite

para préstamos destinados a la agricultura y a la ganadería, y se mantuvo el tope para vivienda rural en forma individual.

Situación cambiaria. Hasta el 30 de abril los ingresos totales ascienden a US\$ 648 millones y superan en 5% a los de 1974. Las operaciones corrientes producen este avance al crecer en US\$ 81 millones, mientras que la financiación, disminuída a la mitad frente a la del año anterior, suma US\$ 76 millones. Por su parte, los egresos son 24% más altos que los del año anterior, llegando a US\$ 735 millones, aumento originado casi en su totalidad en las transacciones de bienes y servicios.

La cuenta corriente, deficitaria en US\$ 43 millones, equivale al 50% de la baja de los activos internacionales. Influyen en este resultado, en primer lugar, los altos niveles de los pagos por importaciones que rebasan en US\$ 89 millones los consolidados hasta abril 30 de 1974; la reducción de los reintegros por exportaciones de café, por menores despachos y merma considerable en los precios internacionales; finalmente, el crecimiento de los reintegros por ventas de productos distintos del café que compensa las bajas de este.

Los despachos del grano hasta abril arrojan las siguientes cifras:

Exportaciones de café
(Millones de sacos)

	Hasta abril 30		
	1973	1974	1975
Estados Unidos	1.1	1.3	1.0
Europa	0.9	1.4	1.2
Otros	0.1	0.1	0.1
Total	2.1	2.8	2.3

Por lo que hace a servicios, cabe destacar el fuerte crecimiento en los ingresos —más de un 60%— mientras los egresos por el mismo concepto solo se elevan a un ritmo del 31%, si bien el déficit se mantiene todavía, aunque visto el dinamismo de los primeros no parece lejano el día en que se pueda alcanzar el equilibrio en este rubro.

La cuenta capital presenta un saldo negativo de US\$ 45 millones, mientras en iguales lapsos de 1974 y 1973 existían superávits de US\$ 23 y US\$ 26 millones, respectivamente. Como se ha comentado en anteriores notas, su causa radica en el menor uso del crédito externo, particularmente el canali-

zado al sector oficial. Este movimiento explica una alta proporción de la pérdida de reservas internacionales.

En lo pertinente al mes de abril, la salida de divisas por concepto de importaciones de mercancías llega a US\$ 126 millones, nivel que comparado con el promedio de los tres meses anteriores, refleja una carga adicional de US\$ 31 millones. Este aumento es causa principal del déficit de US\$ 28 millones que consolida la cuenta corriente, pese a que los ingresos muestran una recuperación de US\$ 15 millones respecto al promedio mensual del primer trimestre, secuela de los mayores reintegros por venta de productos distintos del café.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta abril 30		
	1973	1974	1975
I—Ingresos corrientes	381.2	489.9	571.2
Exportaciones	307.9	400.9	415.3
Café	178.5	203.3	163.9
Otros productos	129.4	197.6	251.4
Oro y capital petróleo.....	4.7	5.2	20.8
Servicios	68.6	83.8	135.1
II—Egresos corrientes	348.6	484.2	613.8
Importaciones	221.8	323.8	412.8
Petróleo para refinación	18.3	24.3	22.4
Servicios	108.5	136.1	178.6
III—Superávit (+) o déficit (—) ..	32.6	5.7	—42.6
IV—Movimientos de capital	26.3	23.1	—45.2

Comercio exterior. Transcurridos más de tres años desde que se iniciaron los realineamientos monetarios internacionales, conviene hacer un breve examen de sus efectos en nuestro comercio exterior.

El sistema monetario que venía rigiendo hasta 1971 descansó en buena parte en la fijación de un precio oficial en dólares para el oro y en la implantación de la paridad entre esta divisa y las monedas de los países que firmaron el Acuerdo de Bretton Woods en 1946. Tal estructura no pudo evitar que la rigidez en los tipos de cambio dificultara los reajustes oportunos en el comercio internacional, necesarios para corregir problemas endógenos de las distintas economías y los derivados del desequilibrio en el crecimiento de los diferentes países. Estas situaciones tuvieron su expresión más evidente al finalizar 1971, cuando los déficit de balanza de pagos de los Estados Unidos obligaron a devaluar su moneda y a que otras naciones revaluaran las suyas, procurando facilitar el mismo objetivo.

Si bien los acuerdos monetarios y las variaciones de los tipos de cambio de los últimos años fueron convenidas entre los principales países industrializados, con miras a lograr algún orden en el comercio y los pagos internacionales, sus efectos obviamente se extienden a otros países de menos importancia en el concierto mundial. Tal es el caso colombiano, cuya moneda se halla íntimamente vinculada al dólar, efecto de las estrechas relaciones financieras y comerciales con los Estados Unidos.

Teóricamente las alteraciones de los tipos de cambio deberían traer como consecuencia una estructura distinta en el comercio, es decir, en el origen de las importaciones y en el destino de las exportaciones. Aquellas deberían reorientarse hacia las monedas devaluadas en perjuicio de las revaluadas y, en forma inversa, en el caso de las últimas. De ahí que cuando se llevaron a cabo los reajustes monetarios comentados se esperó que nuestro comercio internacional se acomodaría, de acuerdo con las variaciones relativas de precios que se produjeran por tal fenómeno.

Distribución porcentual del comercio colombiano según áreas económicas

	Exportaciones		Importaciones	
	1971	1974	1971	1974
I—América	52.7	59.9	57.3	59.2
1. Estados Unidos	35.6	30.4	40.7	42.3
2. ALALC	10.9	17.3	11.9	12.4
a. Grupo Andino	8.7	13.5	6.4	7.1
b. Resto ALALC	2.2	3.8	5.5	5.3
3. Mercado Común Centroamericano	1.3	2.2	—	0.1
4. Resto de América	4.9	10.0	4.7	4.4
II—Europa	43.8	37.8	34.7	32.2
1. Mercado Común Europeo	24.3	24.8	18.8	22.4
2. Asociación Europea de Libre Comercio	7.4	3.7	9.7	5.1
3. Países socialistas	4.7	4.6	1.7	1.7
4. Resto de Europa	7.4	4.7	4.5	3.0
III—Asia	3.3	1.8	7.7	8.4
1. Japón	2.9	1.5	7.1	7.8
2. Resto de Asia	0.3	0.3	0.6	0.6
IV—Otros países	0.2	0.5	0.3	0.2
V—Total	100.0	100.0	100.0	100.0

No obstante, en los tres últimos años no se han advertido cambios sustanciales en la composición porcentual de nuestro comercio, como se puede deducir de las cifras respectivas. Quizás las condiciones para que la mencionada reorientación se hubiera producido fueron superadas en este lapso por otros factores, tales como la evolución de los precios en los distintos países, las diferencias en el costo financiero del crédito y, probablemente,

la rigidez en las prácticas inveteradas de nuestro sector importador.

Al analizar las cifras cabe señalar primero cómo el comercio en los últimos años registra un auge extraordinario, muy semejante en las dos corrientes. En efecto, las exportaciones de 1974 superan en 129% a las de 1971 y las importaciones exceden en 125%, medidas en valor, aunque en términos reales tales crecimientos resultarían más pequeños y posiblemente no tan similares en razón de la evolución de los precios en el mismo período.

Al comparar los movimientos comerciales de 1971 y 1974, no se evidencian cambios sustanciales, salvo la mejor posición que registran las transacciones con ALALC y el Grupo Andino, debido en parte al amplio proceso de desgravaciones arancelarias. Así este comercio, particularmente con el Grupo Andino, muestra un cambio importante en las exportaciones colombianas y alguna variación en las importaciones.

Las exportaciones a Estados Unidos, que en 1971 representaban el 36% del total, reducen su participación en 1974 al 30%, movimiento que parecería ser consecuente con la situación creada después del acuerdo del Smithsonian de diciembre de 1971.

Otro fenómeno acontece con las ventas a Europa: en 1971 esta área absorbía el 44% del valor, coeficiente que en 1974 cae al 38%, debido especialmente a la pérdida que experimenta la porción correspondiente a la Asociación Europea de Libre Comercio y al resto de países no pertenecientes al Mercado Común. No parece estar muy de acuerdo esta tendencia con lo esperado en la teoría, ya que la revaluación de las monedas europeas debería ampliar estos mercados para nuestras exportaciones, afirmación que puede extenderse asimismo a las ventas al Japón, pues en el período mencionado los despachos a este país pierden representatividad y así su proporción sobre el total cae del 2.9% al 1.5%.

Del lado de las importaciones no se observan modificaciones apreciables que sigan el cambio de las paridades. Las procedentes de Estados Unidos señalan una participación sobre el total, ligeramente en aumento, al pasar del 41% al 42% en el último trienio. La proporción de las compras a Europa experimenta una reducción, aunque relativamente moderada, pues entre esos mismos años baja de 34.7% a 32.2%, contrapunto obvio de lo

que se dice con respecto a las exportaciones. Sin embargo, al descomponer los coeficientes para esta área se encuentran inexplicables cambios: las importaciones del Mercado Común Europeo, que además son las más cuantiosas, crecen su participación de 18.8% a 22.4%, es decir casi en una quinta parte. En las demás agrupaciones, con excepción del área socialista que mantiene su posición, aparecen desenvolvimientos consecuentes con la valorización de las monedas frente al dólar. También las compras en Japón presentan extrañamente una mejora relativa en 1974, frente a 1971.

Precios al consumidor. El comportamiento de los precios a nivel consumidor en el país durante abril, señala, para los estratos de empleados y obreros, incrementos de 2.1% y 2.7% respectivamente, guarismos inferiores a los registrados en el mismo mes de los dos años precedentes, lo cual podría indicar disminución en la presión alcista. Esta situación es igualmente favorable al comparar los incrementos durante los cuatro primeros meses, 9.1% para empleados y 10.6% para obreros, frente a 10.6% y 12.5% en 1974 y 9.6% y 10.8% en el mismo lapso de 1973.

En cuanto al comportamiento de los precios según los grupos en que se encuentra dividido el indicador total, es necesario comentar que las alzas en las cotizaciones de los ali-

mentos superan en conjunto a las de los demás grupos, y por su mayor ponderación en la canasta familiar inciden notablemente en la variación del índice total. No obstante, cabe destacar que la tasa de incremento del grupo de alimentos, tanto en abril como en los cuatro primeros meses, es inferior a las observadas en iguales períodos de 1973 y 1974.

Las cifras correspondientes se relacionan en el siguiente cuadro:

Variaciones porcentuales del índice nacional de precios al consumidor

Períodos	Total	Alimentos	Vivienda	Vestuario	Misceláneo
EMPLEADOS					
Abr.—1973	3.0	5.9	0.4	2.4	0.2
1974	2.3	3.5	0.8	2.1	1.1
1975	2.1	3.3	0.7	1.4	1.3
Dic.—Abr.					
1972—1973	9.6	15.0	4.8	6.8	5.5
1973—1974	10.6	15.0	5.0	7.9	7.6
1974—1975	9.1	12.1	4.4	3.1	9.7
OBREROS					
Abr.—1973	3.8	6.2	0.4	3.4	0.2
1974	2.9	4.1	0.7	2.4	1.3
1975	2.7	3.8	0.5	2.1	1.3
Dic.—Abr.					
1972—1973	10.8	15.4	4.3	8.2	5.8
1973—1974	12.5	16.5	5.8	8.4	8.3
1974—1975	10.6	14.1	4.3	3.9	9.8

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

Algunos indicadores económicos

Fin de:	Banco de la República										
	Activos					Total (Acti- vos=Pa- sivos)	Pasivos				
	Préstamos y descuentos	Inversi- ones en valores	Fondos financieros y BIRF. Recursos utilizados	Otros	Billetes en circu- lación		Depósitos			Otros	
						De bancos	Oficiales	Previos y consign- aciones antici- padas			
Millones de pesos											
1970	6.927	2.873	2.494	15.113	27.407	8.176	5.397	490	2.402	10.942	
1971	7.572	3.599	3.041	15.661	29.873	8.909	5.798	550	2.210	12.406	
1972	7.789	3.741	3.862	20.855	36.197	11.136	7.415	854	2.499	14.293	
1973	11.299	3.401	6.039	27.148	47.887	13.150	11.285	1.025	3.664	18.763	
1974	10.874	5.616	10.625	29.814	56.929	16.533	12.745	1.354	3.838	22.459	
1974 Diciembre.....	10.874	5.616	10.625	29.814	56.929	16.533	12.745	1.354	3.838	22.459	
1975 Enero.....	9.740	5.893	9.945	29.586	55.164	12.204	15.117	1.237	3.998	22.608	
Febrero.....	10.708	5.881	9.348	29.503	55.440	11.586	14.045	1.744	4.258	23.807	
Marzo.....	10.383	6.176	9.111	29.776	55.446	11.892	13.816	1.481	3.901	24.356	
Abril.....	10.779	6.360	9.487	29.174	55.800	11.148	14.499	1.459p	3.693	25.001	
Mayo.....	11.134	6.342	9.227	29.887	56.590	11.381	15.155	1.316p	3.532	25.206	

Período	Medios de pago (1)	Bancos comerciales y Caja Agraria		Depósitos de ahorro (1)	Ingreso de divisas				Egreso de divisas		
		Cartera (1)	Coloca- ciones (1)		Por exportaciones		Otros	Total	Importa- ciones	Otros	Total
	Millones de pesos				Café	Menores						Millones de US$
1970	21.627	16.380	17.425	3.425	406	237	471	1.114	558	555	1.113
1971	23.995	19.084	20.216	4.148	359	298	532	1.189	613	668	1.181
1972	29.842	22.704	23.842	5.832	434	407	625	1.466	655	684	1.339
1973	38.572	28.959	30.978	7.974	535	473	656	1.664	744	790	1.634
1974	46.113	38.267	41.381	9.623	543	671	653	1.867	1.050	904	1.954
1974 Diciembre...	46.113	38.267	41.381	9.623	78	71	57	206	104	83	187
1975 Enero.....	46.372	38.853	42.311	9.466	50	58	39	147	84	84	168
Febrero.....	46.199	40.450	43.909	9.494	38	50	46	134	97	68	165
Marzo.....	47.223	40.749	44.307	9.719	34	73	75	182	100	86	186
Abril.....	45.963p	41.337p	44.858p	10.011	42	71	60	173	126	85	211
Mayo.....	47.144p	41.462p	45.026p	10.275p	34	58	64	156	91	70	161

Período	Índices de precios (1970 = 100)					Precios				
	Al consumidor	Al por mayor del comercio en general			Boisa de Bogotá. Cotización de acciones	Certificado de cambio. Promedio de compra	Café			
		Según origen del artículo		Total			En el país	En Nueva York		
	Nacional empleados	Importados	Exportados		Pergamino tipo Fede- ración	Suaves colombianos (MAMS)				
1970 Promedio.....	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	18,47	1.303,95	56,42		
1971 Promedio.....	110,9	109,8	102,6	111,5	84,4	19,95	1.245,45	49,27		
1972 Promedio.....	125,5	128,4	126,1	131,9	72,5	21,90	1.498,88	56,67		
1973 Promedio.....	150,2	164,1	171,7	168,7	78,0	23,70	1.937,59	72,66		
1974 Promedio.....	185,2	232,7	254,1	229,5	77,6	26,08	2.206,74	77,86		
1974 Diciembre.....	203,2	266,3	282,1	259,7	67,4	28,21	2.490,83	82,13		
1975 Enero.....	207,8	274,0	294,6	267,8	70,6	28,88	2.500,00	79,70		
Febrero.....	211,3	275,9	282,3	270,4	69,2	29,26	2.500,00	76,53		
Marzo.....	217,0	278,3	271,6	275,0	70,6	29,62	2.500,00	70,75		
Abril.....	221,6	288,6	267,1	277,5	69,0	30,03	2.435,00	67,28		
Mayo.....	225,2	285,0	265,3	280,5	65,8	30,42	2.350,00	65,57p		

Período	Gobierno Central (2)				Producción					
	Ingresos		Gastos (3)		Petróleo crudo (4)	Cemento	Lingotes de acero	Azúcar	Energía eléctrica. Consumo (5)	Actividad edificadoras (6)
	Corrientes	De capital	Funciona- miento	Inversión						
	Millones de pesos				Miles de barriles	Miles de toneladas			Millones de KWH	Miles de m ²
1970 .....	...	...	...	...	80.050	2.757	239	672	5.494	4.659
1971 .....	...	...	...	...	78.635	2.823	248	744	6.054	4.764
1972 .....	...	...	...	...	71.674	3.006	275	824	7.087	4.425
1973	20.361	7.487	14.735	8.424	67.089	3.221	263	820	8.008	5.549
1974	26.358	6.237	18.132	10.912	61.387	3.432	244	895	8.590	(...)
1974 Diciembre.....	6.578	3.158	5.401	3.623	5.093	282	22	72	749	(...)
1975 Enero.....	.....	.....	.....	.....	5.048	269	19	66	(...)	(...)
Febrero.....	.....	.....	.....	.....	4.496	212	16	73	(...)	(...)
Marzo.....	7.544	1.760	5.161	3.384	4.960	(...)	22	65	(...)	(...)
Abril.....	.....	.....	.....	.....	(...)	(...)	20	(...)	(...)	(...)
Mayo.....	.....	.....	.....	.....	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)

(1) Fin de período. (2) Tesorería General de la República. Cifras no comparables con las publicadas anteriormente por cambio de metodología; los datos se presentan por trimes-

tres acumulados. (3) No se incluye la amortización de la deuda. (4) Barriles de 42 galones US. (5) 14 ciudades. (6) 18 ciudades.