

# NOTAS EDITORIALES

**Situación monetaria.** Al variar 2.1% del 20 de octubre al 24 de noviembre, los medios de pago se situaron en \$ 35.295 millones, con crecimientos de 18.3% desde enero y de 27.1% en año completo. Estos coeficientes resultan superiores a los que se comentaban en las notas pasadas, consecuencia de fuerzas expansionistas características de esta época y que se insinuaban entonces.

Así, la creación primaria de dinero en el último mes por \$ 484 millones, se originó fundamentalmente en la financiación al sector cafetero, mediante el descuento de bonos de prenda por \$ 350 millones y en el crédito bruto a los bancos comerciales por \$ 661 millones, aunque este corresponde principalmente a operaciones especiales —Resolución 45 de la Junta Monetaria y convenios de compensación—. Contribuyeron en igual sentido el crédito neto al gobierno por \$ 186 millones, al sector privado \$ 96 millones y a entidades de fomento \$ 79 millones, lo mismo que la disminución de \$ 139 millones en los depósitos previos por importación.

Los principales efectos contraccionistas se presentaron en las reservas internacionales, con disminución de \$ 90 millones, en la elevación de los depósitos de los bancos comerciales en el Emisor por \$ 226 millones y el aumento de las consignaciones anticipadas para pago de importaciones que creó la Resolución 21 de 1973, \$ 580 millones. En realidad este último mecanismo —también la captación de fondos por el sistema de valor constante— ha resultado el más efectivo instrumento para el control de la oferta mone-

taria, y así ha compensado con creces el desmonte de los depósitos previos por importación.

(Millones de \$)

| Saldos al fin de:  | Consignaciones anticipadas | Depósitos previos por importación | Contracción neta (1) |
|--------------------|----------------------------|-----------------------------------|----------------------|
| Mayo .....         | 104.4                      | 1.556.0                           | — 30.3               |
| Julio .....        | 550.3                      | 1.230.1                           | — 150.3              |
| Septiembre .....   | 1.293.7                    | 890.9                             | — 554.5              |
| Noviembre 24 ..... | 2.114.4                    | 652.7                             | —1.137.0             |

(1) Acumulada a partir de la vigencia de la Resolución 21.

Las colocaciones del sistema bancario, incluyendo la Caja Agraria, alcanzan en 24 de noviembre a \$ 29.997 millones, con variaciones de 27.9% desde diciembre y 25.1% en lo corrido del año. Al excluir las operaciones de la Resolución 45, los incrementos serían de 23.9% y 21.2% respectivamente, que son altos si se comparan con los de años anteriores.

### Variación diciembre 31/72-noviembre 24/73

|          | Cartera |      | Colocaciones |         | Medios de pago |      |
|----------|---------|------|--------------|---------|----------------|------|
|          | Valor   | %    | Valor        | %       | Valor          | %    |
| 1967.... | 1.549   | 17.3 | 1.710        | 18.1    | 1.495          | 13.5 |
| 1968.... | 1.590   | 14.9 | 1.760        | 15.7    | 1.567          | 11.7 |
| 1969.... | 1.655   | 13.3 | 1.978        | 15.1    | 2.156          | 14.0 |
| 1970.... | 1.879   | 18.2 | 2.208        | 14.6    | 2.385          | 12.9 |
| 1971.... | 2.147   | 13.1 | 2.336        | 13.3    | 1.406          | 6.5  |
| 1972.... | 2.896   | 15.2 | 3.243        | 16.0    | 3.765          | 15.7 |
| 1973.... | 5.379   | 23.9 | 6.012        | 25.1(1) | 5.453          | 18.3 |

### Variaciones año completo

|          |       |      |       |         |       |      |
|----------|-------|------|-------|---------|-------|------|
| 1967.... | 1.417 | 15.6 | 1.490 | 15.4    | 1.936 | 18.3 |
| 1968.... | 1.766 | 16.8 | 1.860 | 16.7    | 2.487 | 19.8 |
| 1969.... | 1.805 | 14.7 | 2.069 | 15.9    | 2.547 | 17.1 |
| 1970.... | 2.026 | 14.4 | 2.229 | 14.8    | 3.242 | 18.4 |
| 1971.... | 2.439 | 15.2 | 2.658 | 15.4    | 2.200 | 10.6 |
| 1972.... | 3.450 | 18.6 | 3.504 | 17.6    | 4.727 | 20.5 |
| 1973.... | 5.921 | 26.9 | 6.538 | 27.9(1) | 7.535 | 27.1 |

(1) Si se excluyen las operaciones de la Resolución 45, las variaciones son de 23.9% desde diciembre y de 21.2% en año completo.



En los últimos meses se observa desaceleración de la tendencia alcista de los precios que había llegado a su máximo en el mes de julio, cuando el índice nacional en doce meses alcanzó tasas de 21.8% y 26.2% para las familias de empleados y obreros. En octubre las variaciones anuales solo llegan a 20.2% y 22.4% para los mismos grupos sociales, siendo más notorio el menor crecimiento en el índice de obreros, debido principalmente a los alimentos. En efecto, de una variación anual en este rubro de 37.7% en julio, se pasa a 27.4% en octubre, consecuencia de la reducción en las cotizaciones de la papa, el maíz y el plátano.

**Política monetaria.** La Resolución 64 acordó computar como de fomento las reconversiones de créditos de la Ley 26 a préstamos del Fondo Financiero Agropecuario, lo mismo que la parte de aquellos elegibles dentro de dicho Fondo financiada con recursos propios de los bancos, y la inversión en títulos de fomento que esas entidades deben suscribir en cumplimiento de la Ley 5ª de 1973.

A fin de adecuar el financiamiento al sector exportador, por Resolución 68 la Junta Monetaria facultó a los bancos invertir hasta un punto del encaje sobre las exigibilidades a la vista en créditos de capital de trabajo para las empresas de exportación.

En las notas pasadas se dio cuenta del alza del interés de los bonos de desarrollo económico clase "B", al 15% nominal que equivale a 15.8% en términos reales. Ahora se debe registrar la elevación en el de las cédulas del Banco Central Hipotecario, al 12.5% nominal, que se traduce en un rendimiento real de 14.53%. Se pretende con tal medida adecuar su rentabilidad a la que impera para papeles semejantes, a fin de mantener su posición en el mercado y evitar, por tanto, emisión primaria de dinero. Por lo demás, se piensa no sobrepasar el monto actual de las cédulas hipotecarias de libre colocación, con lo cual se logra el objetivo antes dicho. El producto de las suscripciones forzadas y otros recursos del Banco se destinarán a muy precisos desarrollos habitacionales en centros urbanos de mediana o poca concentración demográfica.

Como frecuentemente se ha repetido, resulta plausible la preocupación de las autoridades financieras en los últimos tiempos por dar mayor agilidad a las tasas de interés.

En el pasado, su inelasticidad ha distorsionado el uso de los recursos y entorpecido el fortalecimiento de los mercados de dinero y de capitales.

Como se afirmaba en el mes anterior al hacer referencia a los bonos de desarrollo económico, debería existir graduación en la tasa de interés de acuerdo con la permanencia de los ahorros captados, afirmación que es más pertinente en el caso de las cédulas, por colocar a un término mayor recursos exigibles a la vista. En mercados de dinero y de capitales apenas en proceso de desarrollo, esta es una medida que se impone si se aspira a asegurarles un crecimiento ponderado y sólido.

**Situación cambiaria.** Hasta el 24 de noviembre, la balanza de las operaciones de cambio extranjero muestra un aporte de US\$ 36 millones a las reservas internacionales, originado por ingresos totales de US\$ 1.388 millones y egresos de US\$ 1.352. En los ingresos, las exportaciones de bienes y servicios representan aproximadamente el 78% y su avance ha contrarrestado el de los pagos por importaciones, configurándose así un superávit corriente de US\$ 51 millones.

#### Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

|  | Hasta noviembre 24 |       |         |
|--|--------------------|-------|---------|
|  | 1971               | 1972  | 1973    |
| <b>I—Ingresos corrientes</b> .....     | 718.4              | 866.0 | 1.084.7 |
| Exportaciones .....                    | 564.8              | 723.3 | 870.6   |
| Café .....                             | 317.8              | 373.1 | 453.8   |
| Otros productos .....                  | 247.5              | 350.2 | 416.8   |
| Oro y capital petróleo .....           | 20.0               | 13.4  | 11.8    |
| Servicios .....                        | 133.6              | 129.3 | 202.3   |
| <b>II—Egresos corrientes</b> .....     | 826.5              | 894.7 | 1.033.8 |
| Importaciones .....                    | 525.0              | 584.2 | 659.0   |
| Petróleo para refinación .....         | 36.7               | 41.6  | 45.1    |
| Servicios .....                        | 264.8              | 268.9 | 329.7   |
| <b>III—Superávit (+) o déficit (—)</b> | —108.1             | —28.7 | 50.9    |
| <b>IV—Financiación neta</b> .....      | 93.3               | 110.7 | —15.1   |

Los reintegros por exportaciones sobrepasan en 20% a los de igual período del año anterior. En el caso del café el mayor monto se origina en los precios, pues su volumen hasta el 18 de noviembre es menor en 132.185 sacos frente a 1972. En cuanto a los productos distintos del grano, se destacan los aumentos en los renglones de esmeraldas, confecciones textiles, manufacturas metalmecánicas, maderas, químicos y farmacéuticos,



libros, pieles, cueros, flores y cajas de cartón, cuyos reintegros hasta octubre rebasan en 72% a los de 1972. Conviene señalar que del total de reintegros por exportaciones menores, una alta proporción corresponde a las esmeraldas, como se aprecia en el cuadro siguiente:

#### Reintegros por exportaciones no tradicionales

(Millones de US\$)

|                       | Enero-Octubre |              | Variación   |
|-----------------------|---------------|--------------|-------------|
|                       | 1972          | 1973         | %           |
| Esmeraldas .....      | 35.1          | 63.3         | 80.3        |
| Demás productos ..... | 283.7         | 322.4        | 13.6        |
| <b>Total .....</b>    | <b>318.8</b>  | <b>385.7</b> | <b>21.0</b> |

Se insiste en que las comparaciones anteriores tienen como base las entregas de divisas al Banco de la República. Los registros de exportaciones que señalan más fielmente esta actividad, muestran crecimientos superiores.

Los ingresos por servicios prosiguen su dinamismo, 57% con respecto a los de igual término de 1972. Se ha logrado así disminuir el déficit en este renglón, pues las entradas representan ahora el 61% de las salidas, frente al 48% del año anterior. Sobresalen los intereses de US\$ 22 millones percibidos por la inversión de parte de las reservas monetarias en el exterior.

**Política de exportaciones.** Consciente de algunos fenómenos de escasez, los cuales se encuentran muy generalizados en el panorama internacional, el Gobierno se ha propuesto dar prioridad al abastecimiento normal del mercado interno, permitiendo, si es el caso, la importación de bienes sin gravámenes arancelarios. Después de un detenido estudio por parte del Consejo Directivo de Comercio Exterior, se concluyó que para coadyuvar a esta política era preciso armonizar el volumen de las exportaciones con el adecuado suministro doméstico y en consecuencia se introdujeron algunas modificaciones al régimen sobre exportaciones nuevas, de acuerdo con lo previsto en el artículo 46 del Decreto-Ley 444 de 1967.

El nuevo sistema distingue los productos en de libre y prohibida exportación. En la primera se encuentran aquellos con suficiente producción interna y en la segunda algunos principalmente de origen agropecuario, en los que se busca asegurar un racional nivel de existencias o evitar que subsidios in-

ternos se trasladen al exterior, y así atenuar la presión alcista en los precios. Se han exceptuado de estas limitaciones, de una parte, las exportaciones que obedecen a los sistemas especiales de importación-exportación —Plan Vallejo— previstos en el estatuto cambiario y de otra, los productos que contienen insumos importados en forma normal, con la salvedad de que los componentes nacionales utilizados en su transformación no se encuentren en la lista de prohibida exportación.

Por otro lado, algunos artículos se sujetan transitoriamente a estudio, por no tenerse información completa sobre ellos en el momento; con el fin de no entorpecer sus despachos, se autorizó al Instituto de Comercio Exterior para que los apruebe mientras se define su ubicación en las listas.

El plan cuatrienal de exportaciones será objeto de ajustes para hacer más énfasis en la promoción externa de artículos con mayor grado de elaboración, obviamente con efecto positivo sobre el empleo. Igualmente se podrá aprovechar mejor el sistema generalizado de preferencias que otorgan algunos países industrializados a los en desarrollo y que cubre, principalmente, productos manufacturados y semielaborados.

Parece lógico que se prohíba la exportación de artículos que escasean en el país y en ciertos casos en el mundo, máxime si se trata de aquellos que en virtud de sus costos elevados, por desventajas naturales o por cualquier otra causa, no pueden competir ni hoy ni en un futuro previsible en los mercados internacionales. Abundan razones para aplicar esta norma a los bienes subsidiados de consumo interno o que en su elaboración dependan significativamente de los mismos, pues en tales casos se elevaría el peso del subsidio sin beneficios próximos y ni siquiera remotos para la política de exportación. Por supuesto, debe seguir imponiéndose el principio general de la libertad para exportar, con las excepciones aconsejables, principio que ha dado muy buenos resultados. Esto es particularmente cierto en los artículos que no tengan una incidencia grande en los consumos vitales.

En aquellos casos en que no resulte oportuna la prohibición, pero la libertad absoluta contraría la política de precios internos, valdría la pena generalizar más el siste-



ma de los contratos "que garanticen el derecho a exportar por cantidades y tiempo determinados" como reza el artículo 48 del Estatuto Cambiario. Tal régimen contractual permite valorar la situación de abastecimiento interno y prever a corto y mediano plazo las condiciones de los mercados, con lo cual se armoniza el interés de los consumidores y la política de exportación que debe, en lo posible, estar ceñida a lineamientos estables de largo término.

**Terminación del doble mercado del oro.** Durante 1967 y comienzos de 1968 la demanda de oro para fines no monetarios fue continua y excepcionalmente elevada. hecho que ocasionó un considerable drenaje en las reservas oficiales de los siete miembros del fondo común del oro, creado en 1961 para estabilizar su precio en cerca de US\$ 35 la onza troy, y que obligó a cerrar el mercado de Londres el 15 de marzo de 1968. Con posterioridad a esa fecha se reunieron los miembros de ese fondo, Alemania, Bélgica, Estados Unidos, Holanda, Italia, Reino Unido y Suiza, y como resultado principal de este encuentro se conoció la declaración del Gobierno de los Estados Unidos de que seguiría comprando y vendiendo el metal al precio existente de US\$ 35 la onza troy solamente en transacciones con las autoridades monetarias. Otros bancos centrales anunciaron también que no comprarían ni venderían oro en el mercado libre precedente de las tenencias oficiales. El efecto de estas decisiones fue el surgimiento de dos precios: el oficial de US\$ 35 la onza troy y el del mercado libre, determinado por la oferta y la demanda.

El 15 de agosto de 1971 la Tesorería de los Estados Unidos comunicó que no seguiría convirtiendo tenencias oficiales de dólares a

oro u otros activos de reserva. Así se declaró la inconvertibilidad del dólar, medida de gran repercusión que socavó los cimientos del sistema monetario establecido en Bretton Woods, basado en paridades determinadas con relación al oro.

El 13 de noviembre pasado se reunieron en Basilea los mismos países del fondo común y acordaron que los bancos centrales no harían transacciones de oro entre sí, decisión que les permite vender en el mercado libre. Los Estados Unidos han expresado que la desaparición del doble mercado significa, de acuerdo con las regulaciones del Fondo Monetario Internacional, libertad para vender oro oficial en el mercado libre, pero no para comprar.

Desde 1968 el precio oficial subió hasta US\$ 42.22 la onza troy, como resultado de dos devaluaciones del dólar de Estados Unidos. La cotización en el mercado libre ha fluctuado bruscamente por motivos especulativos, manteniéndose a más del doble del precio oficial, y alcanzó un máximo, en Londres, de US\$ 127 la onza troy en julio pasado.

La primera reacción del mercado frente a las decisiones que se comentan fue una caída de 7%, a US\$ 90 la onza en el precio libre, pero recientemente ha oscilado alrededor de US\$ 100.

Se espera que el oro tenga una importancia relativa menor en el sistema monetario reformado por la función predominante que se le asignaría a los derechos especiales de giro. Las tenencias de oro de los bancos centrales eran de aproximadamente US\$ 43 mil millones a fines de septiembre de 1973. De estos el 83% correspondía a los países desarrollados.



## Algunos indicadores económicos

(Millones de pesos)

| Fin de:         | Banco de la República          |                                     |                            |  |        |                                      |                                 |           |                     |  |        |
|-----------------|--------------------------------|-------------------------------------|----------------------------|--|--------|--------------------------------------|---------------------------------|-----------|---------------------|--|--------|
|                 | Activos                        |                                     |                            |  |        | Total<br>(Acti-<br>vos=Pa-<br>sivos) | Billetes<br>en circula-<br>ción | Pasivos   |                     |  | Otros  |
|                 | Préstamos<br>y descuent-<br>os | Inver-<br>sio-<br>nes en<br>valores | Fondos<br>finan-<br>cieros | Fondo<br>Inver-<br>sio-<br>nes pri-<br>vadas.<br>FIP | Otros  |                                      |                                 | Depósitos |                     |  |        |
|                 |                                |                                     |                            |  |        |                                      |                                 | Oficiales | De im-<br>portación | Reso-<br>lucio-<br>nes<br>Junta<br>Monetaria |        |
| 1968 .....      | 4.994                          | 2.865                               | 318                        | 765  | 11.702 | 20.639                               | 5.755                           | 579       | 1.443               | 436  | 12.426 |
| 1969 .....      | 5.763                          | 2.859                               | 579                        | 893  | 14.528 | 24.822                               | 6.862                           | 550       | 1.666               | 493  | 15.051 |
| 1970 .....      | 6.927                          | 2.873                               | 835                        | 1.037  | 16.735 | 27.407                               | 8.176                           | 490       | 1.949               | 453  | 16.339 |
| 1971 .....      | 7.572                          | 3.599                               | 1.009                      | 1.194  | 16.499 | 29.873                               | 8.909                           | 550       | 1.665               | 545  | 18.204 |
| 1972 .....      | 7.739                          | 3.741                               | 1.242                      | 1.326  | 22.149 | 36.197                               | 11.136                          | 854       | 1.808               | 691  | 21.708 |
| 1970 Junio..... | 5.085                          | 2.905                               | 505                        | 897  | 15.671 | 25.063                               | 5.579                           | 803       | 1.911               | 541  | 16.229 |
| Sepbre.....     | 5.091                          | 2.877                               | 660                        | 947  | 15.538 | 25.113                               | 5.333                           | 681       | 1.996               | 563  | 16.540 |
| Dicbre.....     | 6.927                          | 2.873                               | 835                        | 1.037  | 15.735 | 27.407                               | 8.176                           | 490       | 1.949               | 453  | 16.339 |
| 1971 Marzo..... | 6.358                          | 2.846                               | 651                        | 1.057  | 15.271 | 26.183                               | 5.949                           | 874       | 2.014               | 534  | 16.762 |
| Junio.....      | 6.237                          | 2.953                               | 880                        | 1.085  | 15.330 | 26.485                               | 6.178                           | 940       | 1.998               | 467  | 16.902 |
| Sepbre.....     | 5.976                          | 3.207                               | 904                        | 1.178  | 14.879 | 26.144                               | 5.994                           | 628       | 1.888               | 535  | 17.099 |
| Dicbre.....     | 7.572                          | 3.599                               | 1.009                      | 1.194  | 16.499 | 29.873                               | 8.909                           | 550       | 1.665               | 545  | 18.204 |
| 1972 Marzo..... | 6.691                          | 3.640                               | 919                        | 1.212  | 16.776 | 29.232                               | 6.775                           | 758       | 1.629               | 678  | 19.378 |
| Mayo.....       | 6.275                          | 3.622                               | 1.012                      | 1.205  | 18.157 | 30.271                               | 6.619                           | 888       | 1.750               | 706  | 20.608 |
| Junio.....      | 6.438                          | 3.525                               | 1.023                      | 1.223  | 18.412 | 30.621                               | 7.103                           | 784       | 1.761               | 586  | 20.387 |
| Julio.....      | 6.192                          | 3.760                               | 1.024                      | 1.231  | 18.519 | 30.726                               | 7.081                           | 514       | 1.812               | 104  | 21.265 |
| Agosto.....     | 6.170                          | 3.754                               | 988                        | 1.231  | 19.318 | 31.461                               | 7.029                           | 816       | 1.784               | 419  | 21.413 |
| Sepbre.....     | 6.065                          | 3.781                               | 1.081                      | 1.241  | 19.998 | 32.116                               | 7.139                           | 1.030     | 1.793               | 569  | 21.585 |
| Octubre.....    | 6.033                          | 3.670                               | 1.081                      | 1.281  | 20.617 | 32.682                               | 7.406                           | 957       | 1.828               | 673  | 21.818 |
| Novbre.....     | 6.830                          | 3.725                               | 1.196                      | 1.297  | 20.593 | 33.641                               | 7.964                           | 1.282     | 1.849               | 632  | 21.914 |
| Dicbre.....     | 7.739                          | 3.741                               | 1.242                      | 1.326  | 22.149 | 36.197                               | 11.136                          | 854       | 1.808               | 691  | 21.708 |
| 1973 Enero..... | 7.399                          | 3.623                               | 1.191                      | 1.350  | 23.293 | 36.856                               | 8.438                           | 1.239     | 1.810               | 711  | 24.658 |
| Febrero.....    | 6.974                          | 3.521                               | 1.047                      | 1.356  | 23.992 | 36.890                               | 8.085                           | 1.086     | 1.898               | 727  | 25.094 |
| Marzo.....      | 7.151                          | 3.483                               | 1.025                      | 1.371  | 24.586 | 37.616                               | 8.066                           | 1.235     | 1.794               | 724  | 25.797 |
| Abril.....      | 7.874                          | 3.478                               | 1.929                      | 1.386  | 24.115 | 38.782                               | 8.279                           | 1.379     | 1.702               | 754  | 26.668 |
| Mayo.....       | 7.179                          | 3.463                               | 2.284                      | 1.436  | 25.140 | 39.502                               | 8.223                           | 1.185     | 1.556               | 902  | 27.636 |
| Junio.....      | 7.078                          | 3.460                               | 2.405                      | 1.448  | 25.625 | 40.016                               | 8.811                           | 1.556     | 1.429               | 975  | 27.245 |
| Julio.....      | 6.922                          | 3.443                               | 2.443                      | 1.474  | 25.950 | 40.232                               | 8.510                           | 1.321     | 1.230               | 1.231  | 27.940 |
| Agosto.....     | 7.354                          | 3.430                               | 2.478                      | 1.495  | 26.445 | 41.232                               | 8.223                           | 1.381     | 1.029               | 1.750  | 28.849 |
| Sepbre.....     | 8.242                          | 3.422                               | 2.580                      | 1.508  | 26.705 | 41.467                               | 8.250                           | 1.260     | 891                 | 2.097  | 28.959 |
| Octubre.....    | 9.222                          | 3.632                               | 2.690                      | 1.535  | 24.638 | 41.717                               | 8.593                           | 1.337     | 750                 | 2.608  | 28.429 |

| Periodo           | Bancos comerciales<br>y Caja Agraria |                |         |        | Depósitos<br>de ahorro<br>(1) | Ingreso de divisas |         |              |       | Egreso de divisas  |              |       |
|-------------------|--------------------------------------|----------------|---------|--------|-------------------------------|--------------------|---------|--------------|-------|--------------------|--------------|-------|
|                   | Medios<br>de pago<br>(1)             | Cartera<br>(1) |         | Total  |                               | Por exportaciones  |         | Otros<br>(2) | Total | Importa-<br>ciones | Otros<br>(3) | Total |
|                   |                                      | Café           | Menores |        |                               | Café               | Menores |              |       |                    |              |       |
|                   |                                      |                |         |        |                               |                    |         |              |       |                    |              |       |
| 1968 .....        | 15.435                               | 12.411         | 13.100  | 2.867  | 314                           | 178                | 417     | 909          | 420   | 426                | 846          |       |
| 1969 .....        | 18.448                               | 14.213         | 15.256  | 2.716  | 333                           | 207                | 405     | 945          | 474   | 431                | 905          |       |
| 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   | 548                | 1.181        |       |
| 1972 .....        | 29.842                               | 22.704         | 23.985  | 5.832  | 434                           | 407                | 625     | 1.466        | 655   | 634                | 1.339        |       |
| 1970 2º trim..... | 19.570                               | 14.855         | 16.045  | 2.942  | 106                           | 53                 | 116     | 275          | 133   | 136                | 269          |       |
| 3º trim.....      | 19.987                               | 15.851         | 16.775  | 3.102  | 83                            | 53                 | 120     | 256          | 149   | 128                | 277          |       |
| 4º trim.....      | 21.627                               | 16.380         | 17.425  | 3.425  | 108                           | 70                 | 114     | 292          | 164   | 166                | 330          |       |
| 1971 1º trim..... | 21.476                               | 16.908         | 18.109  | 3.547  | 77                            | 58                 | 119     | 254          | 154   | 134                | 288          |       |
| 2º trim.....      | 22.029                               | 17.082         | 18.449  | 3.719  | 91                            | 70                 | 140     | 301          | 154   | 152                | 306          |       |
| 3º trim.....      | 22.577                               | 18.165         | 19.368  | 3.886  | 95                            | 71                 | 124     | 290          | 154   | 135                | 289          |       |
| 4º trim.....      | 23.995                               | 19.084         | 20.216  | 4.148  | 96                            | 99                 | 149     | 344          | 151   | 147                | 298          |       |
| 1972 1º trim..... | 24.623                               | 20.182         | 21.473  | 4.228  | 97                            | 82                 | 124     | 303          | 155   | 158                | 313          |       |
| Mayo.....         | 25.127                               | 20.576         | 21.970  | 4.387  | 42                            | 38                 | 58      | 138          | 60    | 51                 | 111          |       |
| Junio.....        | 25.489                               | 20.938         | 22.373  | 4.668  | 32                            | 37                 | 45      | 114          | 55    | 52                 | 107          |       |
| Julio.....        | 26.414                               | 21.326         | 22.894  | 4.910  | 34                            | 23                 | 47      | 104          | 68    | 48                 | 116          |       |
| Agosto.....       | 26.731                               | 21.656         | 23.086  | 5.115  | 29                            | 26                 | 81      | 136          | 52    | 58                 | 110          |       |
| Sepbre.....       | 26.685                               | 21.785         | 23.034  | 5.258  | 28                            | 40                 | 89      | 157          | 45    | 86                 | 131          |       |
| Octubre.....      | 27.293                               | 22.246         | 23.486  | 5.456  | 42                            | 34                 | 49      | 125          | 54    | 55                 | 109          |       |
| Novbre.....       | 27.874                               | 22.136         | 23.479  | 5.590  | 40                            | 38                 | 28      | 106          | 54    | 46                 | 100          |       |
| Dicbre.....       | 29.842                               | 22.704         | 23.842  | 5.832  | 54                            | 50                 | 65      | 169          | 62    | 63                 | 125          |       |
| 1973 Enero.....   | 29.971                               | 22.549         | 24.181  | 6.110  | 43                            | 32                 | 61      | 136          | 40    | 55                 | 104          |       |
| Febrero.....      | 30.521                               | 22.880         | 24.582  | 6.049  | 44                            | 29                 | 51      | 124          | 57    | 40                 | 97           |       |
| Marzo.....        | 30.446                               | 23.244         | 24.969  | 6.240  | 56                            | 33                 | 50      | 139          | 62    | 62                 | 114          |       |
| Abril.....        | 31.118                               | 23.232         | 24.923  | 6.242  | 35                            | 35                 | 45      | 115          | 69    | 84                 | 143          |       |
| Mayo.....         | 31.461                               | 23.379         | 25.115  | 6.404  | 57                            | 51                 | 45      | 153          | 50    | 60                 | 110          |       |
| Junio.....        | 32.662                               | 23.560         | 25.422  | 6.608  | 52                            | 49                 | 31      | 132          | 52    | 69                 | 121          |       |
| Julio.....        | 33.069                               | 24.213         | 26.024  | 6.784  | 33                            | 48                 | 31      | 112          | 49    | 63                 | 112          |       |
| Agosto.....       | 33.379                               | 24.900         | 26.701  | 7.015  | 26                            | 43                 | 56      | 125          | 48    | 72                 | 120          |       |
| Sepbre.....       | 33.827                               | 26.254         | 28.177p | 7.379  | 23                            | 32                 | 44      | 99           | 60    | 70                 | 130          |       |
| Octubre.....      | 34.770p                              | 27.516p        | 29.506p | 7.516p | 41                            | 35                 | 43      | 119          | 83    | 97                 | 180          |       |

(1) Datos a fin de período. (2) Compra de capital petróleo y oro nuevo, servicios y financiación. (3) Petróleo para refinación, servicios y financiación.



## Algunos indicadores económicos (Conclusión)

| Período            | Índice de precios (1968 = 100) |                    |       |   | Precios                                       |                            |                                    |
|--------------------|--------------------------------|--------------------|-------|---|---|----------------------------|------------------------------------|
|                    | Al consumidor                  | Al por mayor       |       | Bolsa de Bogotá. Cotización de acciones | Certificado de cambio. Promedio de compra (1) | Café                       |                                    |
|                    |                                | Nacional empleados | Total |   |   | Total sin alimentos        | Pesos                              |
|                    | Pergamino tipo Federación      |                    |       | Suaves colombianos (MAMS)               |   |                            |                                    |
|                    |                                |                    |       |   |   | Pesos por carga de 125 kg. | US centavos por libra de 453.6 gr. |
| 1968 Promedio..... | 100,0                          | 100,0              | 100,0 | 100,0                                   | 16,34   | 889,38                     | 42,60                              |
| 1969 Promedio..... | 107,0                          | 106,7              | 108,4 | 116,6                                   | 17,33   | 982,81                     | 44,99                              |
| 1970 Promedio..... | 114,9                          | 114,8              | 118,8 | 128,4                                   | 18,47   | 1.303,95                   | 56,42                              |
| 1971 Promedio..... | 127,4                          | 126,0              | 129,0 | 108,4                                   | 19,95   | 1.245,45                   | 49,27                              |
| 1972 Promedio..... | 144,2                          | 141,9              | 142,4 | 93,1                                    | 21,90   | 1.498,88                   | 56,67                              |
| 1970 Junio.....    | 115,2                          | 115,5              | 118,7 | 121,2                                   | 18,88   | 1.320,00                   | 56,80                              |
| Sepbre.....        | 116,2                          | 115,6              | 120,6 | 131,4                                   | 18,69   | 1.320,00                   | 55,65                              |
| Dicbre.....        | 118,9                          | 118,9              | 122,2 | 124,4                                   | 19,02   | 1.320,00                   | 52,45                              |
| 1971 Marzo.....    | 122,9                          | 121,7              | 125,6 | 119,9                                   | 19,41   | 1.225,00                   | 49,93                              |
| Junio.....         | 126,5                          | 125,4              | 128,0 | 104,6                                   | 19,80   | 1.225,00                   | 47,83                              |
| Sepbre.....        | 130,4                          | 128,7              | 131,2 | 101,1                                   | 20,31   | 1.225,00                   | 47,93                              |
| Dicbre.....        | 133,9                          | 132,5              | 134,2 | 96,6                                    | 20,81   | 1.325,00                   | 52,40                              |
| 1972 Marzo.....    | 138,9                          | 135,3              | 138,3 | 93,9                                    | 21,33   | 1.375,00                   | 51,70                              |
| Mayo.....          | 141,6                          | 138,9              | 140,6 | 94,1                                    | 21,67   | 1.408,06                   | 53,03                              |
| Junio.....         | 142,9                          | 141,5              | 142,4 | 91,6                                    | 21,82   | 1.455,33                   | 55,65                              |
| Julio.....         | 144,6                          | 142,7              | 143,1 | 90,0                                    | 21,96   | 1.542,26                   | 59,48                              |
| Agosto.....        | 145,7                          | 144,0              | 143,8 | 90,1                                    | 22,08   | 1.610,00                   | 63,76                              |
| Sepbre.....        | 147,9                          | 145,5              | 144,6 | 92,1                                    | 22,25   | 1.610,00                   | 59,73                              |
| Octubre.....       | 150,4                          | 147,4              | 146,7 | 90,6                                    | 22,40   | 1.625,97                   | 60,90                              |
| Novbre.....        | 161,9                          | 150,4              | 148,1 | 90,9                                    | 22,53   | 1.655,00                   | 61,43                              |
| Dicbre.....        | 152,7                          | 152,0              | 148,3 | 89,3                                    | 22,70   | 1.655,00                   | 62,70                              |
| 1973 Enero.....    | 154,8                          | (...)              | (...) | 94,2                                    | 22,89   | 1.706,33                   | 69,10                              |
| Febrero.....       | 157,8                          | (...)              | (...) | 97,4                                    | 23,02   | 1.775,00                   | 73,88                              |
| Marzo.....         | 162,6                          | (...)              | (...) | 102,6                                   | 23,14   | 1.899,75                   | 73,60                              |
| Abril.....         | 167,4                          | (...)              | (...) | 104,9                                   | 23,25   | 1.985,00                   | 70,65                              |
| Mayo.....          | 171,0                          | (...)              | (...) | 102,5                                   | 23,36   | 1.985,00                   | 73,35                              |
| Junio.....         | 173,4                          | (...)              | (...) | 99,8                                    | 23,47   | 1.985,00                   | 76,10                              |
| Julio.....         | 176,1                          | (...)              | (...) | 99,6                                    | 23,59   | 1.985,00                   | 75,25                              |
| Agosto.....        | 176,9                          | (...)              | (...) | 101,1                                   | 23,75   | 1.985,00                   | 73,27                              |
| Sepbre.....        | 179,3                          | (...)              | (...) | 101,4                                   | 23,97   | 1.985,00                   | 72,60                              |
| Octubre.....       | 180,7                          | (...)              | (...) | 99,6                                    | 24,17   | 1.985,00                   | 71,78                              |

| Período           | Gobierno Central (3) |            |                |           | Producción         |                    |                       |        |                                |                           |
|-------------------|----------------------|------------|----------------|-----------|--------------------|--------------------|-----------------------|--------|--------------------------------|---------------------------|
|                   | Ingresos             |            | Gastos         |           | Petróleo crudo (4) | Cemento (5)        | Lingotes de acero (6) | Azúcar | Energía eléctrica. Consumo (7) | Actividad edificadora (8) |
|                   | Corrientes           | De capital | Funcionamiento | Inversión |                    |                    |                       |        |                                |                           |
|                   | Millones de pesos    |            |                |           | Miles de barriles  | Miles de toneladas |                       |        | Millones de KWH                | Miles de m <sup>2</sup>   |
| 1968 .....        | 8.858                | 2.293      | 5.259          | 4.306     | 63.572             | 2.367              | 199                   | 663    | 4.336                          | 3.961                     |
| 1969 .....        | 11.249               | 4.884      | 7.291          | 5.756     | 77.275             | 2.393              | 206                   | 709    | 4.821                          | 4.137                     |
| 1970 .....        | 13.155               | 5.832      | 9.176          | 7.046     | 80.050             | 2.757              | 239                   | 672    | 5.494                          | 4.782                     |
| 1971 .....        | 16.851               | 6.946      | 10.273         | 9.731     | 78.635             | 2.828              | 248                   | 744    | 6.054                          | 4.869                     |
| 1972 .....        | 17.703               | 6.755      | 11.453         | 9.518     | 71.674             | 3.006              | 275                   | 824    | 7.037                          | 4.499                     |
| 1970 2º trim..... | 4.355                | 1.477      | 2.759          | 1.503     | 20.573             | 707                | 56                    | 189    | 1.319                          | 1.125                     |
| 3º trim.....      | 3.845                | 716        | 2.588          | 1.518     | 19.659             | 737                | 64                    | 184    | 1.429                          | 1.393                     |
| 4º trim.....      | 2.462                | 2.721      | 2.270          | 2.960     | 19.855             | 664                | 57                    | 190    | 1.415                          | 1.392                     |
| 1971 1º trim..... | 2.886                | 1.941      | 1.875          | 2.338     | 20.787             | 656                | 57                    | 166    | 1.399                          | 1.165                     |
| 2º trim.....      | 4.527                | 1.765      | 2.269          | 1.727     | 19.635             | 699                | 60                    | 169    | 1.479                          | 1.260                     |
| 3º trim.....      | 4.961                | 957        | 2.595          | 2.223     | 18.559             | 745                | 62                    | 203    | 1.571                          | 1.344                     |
| 4º trim.....      | 4.777                | 2.233      | 3.534          | 3.443     | 19.654             | 728                | 69                    | 206    | 1.605                          | 1.100                     |
| 1972 1º trim..... | 3.152                | 163        | 2.085          | 828       | 18.784             | 709                | 63                    | 201    | 1.606                          | 1.043                     |
| Mayo.....         | 1.417                | 392        | 911            | 409       | 6.011              | 242                | 23                    | 54     | 593                            | 355                       |
| Junio.....        | 1.226                | 268        | 803            | 610       | 5.843              | 240                | 24                    | 65     | 604                            | 398                       |
| Julio.....        | 1.057                | 466        | 1.071          | 661       | 5.951              | 264                | 25                    | 71     | 608                            | 450                       |
| Agosto.....       | 2.593                | 1.099      | 900            | 652       | 6.021              | 264                | 26                    | 77     | 581                            | 365                       |
| Sepbre.....       | 2.305                | 862        | 1.073          | 1.189     | 5.826              | 275                | 23                    | 79     | 641                            | 381                       |
| Octubre.....      | 1.846                | 424        | 987            | 833       | 5.932              | 260                | 23                    | 74     | 604                            | 440                       |
| Novbre.....       | 1.396                | 226        | 1.305          | 940       | 5.685              | 251                | 20                    | 75     | 687                            | 435                       |
| Dicbre.....       | 1.082                | 2.624      | 1.448          | 2.947     | 5.869              | 248                | 20                    | 63     | 608                            | 310                       |
| 1973 Enero.....   | 1.493                | 574        | 433p           | 27p       | 5.855              | 242                | 24                    | 64     | 627                            | 392                       |
| Febrero.....      | 1.265                | —          | 654p           | 661p      | 5.215              | 236                | 21                    | 74     | 600                            | 361                       |
| Marzo.....        | 1.908                | 131        | 936p           | 1.156p    | 5.703              | 278                | 17                    | 72     | 650                            | 243                       |
| Abril.....        | 1.807                | 488        | 750p           | 800p      | 5.560              | 244                | 23                    | 58     | 626                            | 368                       |
| Mayo.....         | 1.831                | 305        | 949p           | 933p      | 5.871              | 256                | 25                    | 58     | 694                            | 696                       |
| Junio.....        | 1.951                | 646        | 788p           | 864p      | 5.616              | 275                | 22                    | 60     | 697                            | 412                       |
| Julio.....        | 3.473p               | 170p       | 1.077p         | 651p      | 5.809              | (...)              | 22                    | 74     | 701                            | 372                       |
| Agosto.....       | 1.709p               | 247p       | 870p           | 1.255p    | 5.770              | (...)              | 20                    | 80     | (...)                          | (...)                     |
| Sepbre.....       | 2.632p               | 426p       | 1.186p         | 875p      | 5.540              | (...)              | 22                    | 74     | (...)                          | (...)                     |
| Octubre.....      | 1.868p               | 237p       | 1.092p         | 757p      | (...)              | (...)              | 23                    | 63     | (...)                          | (...)                     |

Fuente: (1) Superintendencia Bancaria. (2) Oficina Panamericana del Café. (3) Contraloría General de la República. Gastos y reservas para las cifras anuales y acuerdos para las mensuales. En los gastos de funcionamiento no se in-

cluye la amortización de la deuda. (4) Ministerio de Minas y Petróleos. Barriles de 42 galones US. (5) DANE. (6) Acerías Paz del Río. (7) 14 ciudades. (8) 24 ciudades.