

NOTAS EDITORIALES

Situación monetaria. En 27 de enero, según cifras provisionales, los medios de pago ascendían a \$ 29.782 millones, con disminución de \$ 65 millones —0.2%— desde diciembre de 1972. Si se considera que los depósitos en cuenta corriente en los bancos comerciales alcanzan en la fecha un nivel superior al que registraban antes del fenómeno estacional de retiro de depósitos ya conocido —el de fin de diciembre— la contracción monetaria corresponde a operaciones del Banco de la República, en especial por depósitos de los bancos para encaje, no obstante que en el mismo lapso el Gobierno Nacional utilizó \$ 100 millones adicionales de préstamo y disminuyó simultáneamente sus depósitos en \$ 64 millones.

Por su parte, hasta el 20 de enero, las colocaciones de los bancos comerciales y de la Caja Agraria han crecido 1.9%. Las ajustadas según la Resolución 1 de la Junta Monetaria, que se comenta más adelante, lo han hecho en 0.4% para la banca comercial y en 1.1% para la Caja Agraria.

Variaciones diciembre 31-enero 20

(Valores en millones de pesos)

	Cartera		Colocaciones		Medios de pago	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
1967	-106	-1.5	- 67	-0.7	134	1.2
1968	-159	-1.3	- 19	-0.2	93	0.7
1969	-189	-1.5	-143	-1.1	210	1.4
1970	-271	-1.9	- 98	-0.6	146	0.8
1971	- 39	-0.2	27	0.2	523	2.4
1972	-269	-1.4	-131	-0.6	- 90	-0.4
1973	- 8	—	280	1.2	- 85	-0.3

Variaciones año completo

1967	1.017	13.1	960	11.4	1.453	15.0
1968	1.722	19.5	1.858	19.8	2.374	21.3
1969	1.690	16.0	1.727	15.4	2.102	15.5
1970	1.720	14.1	2.044	15.8	2.949	18.8
1971	2.404	17.2	2.656	17.7	3.556	19.1
1972	2.470	15.1	2.439	13.8	1.755	7.9
1973	3.494	18.6	3.884	10.3	5.867	24.5

Política monetaria. La primera Resolución de la Junta Monetaria en el presente año, establece límite al crecimiento de las colocaciones de los bancos comerciales y de la Caja Agraria para el primer trimestre, el cual no podrá exceder del 4.5%, deducidas algunas operaciones de crédito que financian especialmente al gremio exportador y al sector agropecuario.

En razón del éxito del segundo semestre del año pasado, con la racionalización de los activos mencionados a través de la fijación de límites máximos de aumento, la autoridad monetaria decidió utilizar el mismo mecanismo para los primeros meses de 1973. Señaló como base para el cálculo del crecimiento el promedio de los primeros cuatro sábados de diciembre de 1972, y para evitar que toda la expansión se genere en un mes, establece crecimientos parciales acumulados, así: 2% al término del primer mes y 3.5% hasta el fin de febrero. Su cumplimiento permite a las entidades bancarias gozar del beneficio del encaje reducido y de la eliminación del adicional. Por el contrario, si sobrepasaran individualmente tales límites, se les aplicará tanto el encaje elevado como el adicional, temporalmente, de acuerdo con la cuantía del exceso.

Es de anotar que la tasa trimestral acordada fue el resultado de un cuidadoso análisis de la serie histórica, así como de su comportamiento estacional y se ajusta a la tendencia observada por lo menos en los últimos cinco años.

Situación cambiaria. Los pocos días transcurridos del presente año no reflejan todavía una tendencia de los movimientos cambiarios y por consiguiente es prematuro evaluar su

posible comportamiento con base en las cifras hasta ahora conocidas, máxime si se tiene en cuenta que hay fenómenos estacionales que influyen en algunos rubros. No obstante, se han presentado algunos hechos que es preciso mencionar, pues se apartan del desenvolvimiento tradicional.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta enero 27		
	1971	1972	1973
I—Ingresos corrientes	52.9	57.1	76.7
Exportaciones	42.2	46.3	62.2
Café	26.2	31.5	35.3
Otros productos	16.0	14.8	26.9
Oro y capital petróleo	1.7	0.7	0.6
Servicios	9.0	10.1	13.9
II—Egresos corrientes	62.0	65.3	65.0
Importaciones	42.2	40.6	37.1
Petróleo para refinación.....	3.6	3.7	6.5
Servicios	16.2	21.0	21.4
III—Superávit (+) o déficit (—)...	-9.1	-8.2	11.7
IV—Financiación neta	17.8	8.1	16.7

En primer término, cabe resaltar el auge extraordinario que manifiestan los reintegros por exportaciones distintas al café, ya que hasta el 27 de enero superan en más del 80% a los de igual término de 1972, en tanto que los correspondientes a despachos del grano solamente rebasan a los del año anterior en US\$ 4 millones.

En cuanto a los pagos corrientes, su nivel se conserva casi invariable y mientras se aprecia descenso en los giros por importaciones, las compras de petróleo crudo para refinación interna crecen apreciablemente. Los desarrollos comentados en las transacciones corrientes han determinado hasta ahora un superávit cercano a los US\$ 12 millones que contrasta con los déficit que se liquidaban en años pasados.

Por su parte, los movimientos de capital han ocasionado ingresos netos para la balanza cambiaria de casi US\$ 17 millones que se originan en la utilización por parte del Gobierno del préstamo que por US\$ 25 millones le concedió un grupo de bancos japoneses. En cambio las financiaciones al sector privado se han reducido en cuantía cercana a US\$ 6 millones, comportamiento que se podría explicar por la entrada en vigor del nuevo régimen que implantó la Junta Monetaria por medio de la Resolución 69 de 1972.

Otro hecho importante de este primer mes fue la ausencia de asignación de derechos especiales de giro que había efectuado el Fondo Monetario Internacional en los tres años anteriores. La falta de acuerdo en el seno de esta institución privó al país de contar en este año con un aumento en sus reservas, pese a los múltiples esfuerzos que las naciones en desarrollo efectuaron en distintos foros para contrarrestar las tesis de los industrializados de no hacer nuevas emisiones de DEG por considerar que la liquidez mundial es actualmente excesiva.

Como resultado de las transacciones cambiarias antes descritas, las reservas internacionales se sitúan en un nuevo máximo nivel, US\$ 421.3 millones, guarismo que entraña avance de US\$ 28.4 millones respecto al saldo de diciembre 31.

Reintegros anticipados. El sistema cambiario que opera en el país permite el reintegro de las divisas que se originen en exportaciones, antes de que estas se realicen, para lo cual generalmente se apela a financiaciones externas. Cuando se estableció este mecanismo, el nivel de las reservas internacionales era bajo y los exportadores no tenían los estímulos que hoy existen. Se justificaba así un régimen como el descrito, pues a la vez que aceleraba los ingresos de divisas, proporcionaba al exportador financiación de sus necesidades de capital de trabajo con un costo variable según fuera la procedencia.

Los desarrollos cambiarios han situado las reservas en niveles adecuados a las actuales necesidades del país y a ello han contribuido enormemente las exportaciones, particularmente por el influjo de todo el conjunto de estímulos que se han implantado, verbigracia el certificado de abono tributario, el tipo de cambio y el crédito a través del Fondo de Promoción de Exportaciones, PROEXPO, sistemas estos que compensan suficientemente los costos de la financiación previa.

Por supuesto, el mecanismo de los reintegros anticipados surte efectos en otros campos, además de los ya comentados sobre crédito y reservas. La cuenta especial de cambio se afecta temporalmente en la medida en que crecen las reservas netas y solo se recupera a medida que estas se venden. Resulta

conveniente evitar dichas contabilizaciones para mayor claridad de la cuenta.

Ante tales circunstancias las autoridades monetarias consideraron oportuno introducir algunas modificaciones al sistema de reintegros anticipados para productos distintos al café, los cuales en adelante se registrarán por la Resolución 2 de 1973 que en síntesis establece: a) liquidación provisional de la compra de las divisas a la tasa que mensualmente determina el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para efecto de cálculo de gravámenes arancelarios; b) reajuste del tipo de cambio al que rija en el mercado de certificados el día de la entrega adelantada; c) reversión de la operación, previa autorización de la Junta Monetaria, a la tasa del certificado de cambio del día en que se efectúe.

Préstamos externos.—Emisión de bonos. Desde el decenio de los años veinte el país no había acudido a la colocación de bonos en los mercados externos, con excepción de conversiones y consolidaciones, pues razones bien conocidas como la crisis de 1929 y algunas posteriores a la misma, hicieron imposibles estos sistemas de crédito. La creación de organismos internacionales de financiamiento, lo mismo que la ayuda de gobiernos, permitieron cubrir la ausencia de estas fuentes de capital. Empero, recientemente, en razón de que los programas de estas instituciones apoyan casi exclusivamente proyectos específicos y de que las ayudas oficiales tratan de disminuir, pareció razonable explorar la colocación de bonos en los mercados externos, máxime cuando las condiciones actuales de la economía favorecen extraordinariamente la presentación del país ante dichos mercados, requisito indispensable para una buena acogida.

Teniendo en cuenta esas perspectivas, el Congreso —Ley 3ª de 1972— autorizó al Gobierno para emitir y colocar bonos en el exterior hasta por US\$ 150 millones.

En enero culminaron exitosamente las negociaciones que se venían realizando desde hacía varios meses con algunas instituciones financieras de diversos países, con el fin de efectuar una primera emisión. Se acordó la colocación de US\$ 20 millones en

el mercado de Nueva York, suscritos por seis instituciones encabezadas por el First Boston Corporation y Dillon, Read & Co. de los Estados Unidos, grupo del cual forman parte también bancos de Italia, Alemania, Bélgica y Suiza.

Los bonos tienen las siguientes características: se redimirán en un plazo de 15 años por medio de un fondo de amortización, devengarán intereses de 8¼% al año pagaderos semestralmente y se vendieron sin descuento. Los fondos recaudados formarán parte de las reservas internacionales y el producto de su venta interna se destinará a fortalecer el Fondo de Promoción de Exportaciones.

La importancia de la operación descrita no puede medirse en términos cuantitativos únicamente, sino que es preciso tener en cuenta el prestigio que se adquiere cuando son aceptados papeles de esta naturaleza en los mercados internacionales. En efecto, el éxito de una emisión como esta depende no solamente de las circunstancias de mercado, que evidentemente son muy favorables en el momento, sino de la confianza que el país le merezca a los posibles suscriptores.

Empréstito del Japón. Dentro de la política de diversificación de fuentes de financiamiento, el Gobierno había realizado gestiones con un grupo de bancos del Japón, aprovechando las oportunidades de disponibilidad de fondos en este país y la política de su gobierno para vincularse más estrechamente a América Latina. Se concertó así un préstamo por US\$ 25 millones suministrados por un grupo bancario que encabeza el Industrial Bank of Japan, financiación que, si se tiene en cuenta la naturaleza de los otorgantes, resulta bastante favorable pues el plazo de amortización se extiende a doce años, tres de los cuales como periodo de gracia. Devengarán intereses de 8¼% anualmente.

El producto de este préstamo engrosará los activos internacionales del Banco de la República y al ser convertidos en pesos proporcionará los recursos para financiar “los programas de inversión previstos en el Presupuesto Nacional y adelantados con recursos del crédito externo” en cuantía aproximada de \$ 550 millones, según lo dispuesto por el Decreto 2503 del 30 de diciembre úl-

timo que autorizó la celebración de esta operación.

Aspectos generales de 1972. Ante la falta de las estadísticas necesarias para un análisis completo de la economía nacional, se comentan a continuación algunos aspectos relacionados con los principales desarrollos ocurridos en 1972.

Producto nacional. El producto interno bruto muestra según estimativos provisionales, un crecimiento global que resulta bastante superior al 5.5% obtenido en 1971, año en que el país tuvo que afrontar las consecuencias del invierno, razón por la cual la tasa fue menor a las de 1969 y 1970.

El incremento global de la economía se vio estimulado por la recuperación del sector agropecuario y por los avances en el comercio y la industria manufacturera, sectores estos que representan alrededor de las dos terceras partes del producto. Además, es de resaltar el aumento en transporte, electricidad, gas y agua. La actividad minera fue la única que mostró decrecimiento, ocasionado por la baja en la producción de petróleo. La construcción, si bien mantiene su participación relativa dentro del producto, enseña descenso en su ritmo de expansión.

Cálculos preliminares señalan un comportamiento favorable del sector agropecuario en 1972, lo cual repercute decisivamente en la evolución general de la economía. Se estima en un 5.5% su crecimiento, el mayor en los últimos cuatro años. Los factores climáticos adversos que prevalecieron durante períodos anteriores, se presentaron casi normales en el pasado año, no obstante algunas alteraciones durante el segundo semestre.

En lo referente a los principales rubros del sector agrícola pueden señalarse el algodón y la soya: el primero registró una cosecha sin precedentes, 413.000 toneladas, superior en un 28% a la del año anterior; la soya por su parte llega a 96.000 toneladas, cuando en 1971 fue de 83.000. También algunos bienes alimenticios registraron avances satisfactorios como el arroz, que llegó a 996.000 toneladas, 15% de aumento sobre el año anterior y el trigo, 79.000 toneladas, con recuperación notoria aunque muy lejos todavía de satisfacer la demanda interna. También el cultivo del frijol para exportación mostró

incremento apreciable. En todos estos productos debe destacarse el mayor rendimiento por hectárea.

En 1972 la industria manufacturera registró un vigoroso impulso, y su valor agregado, de acuerdo con indicadores confiables, alcanzó la más alta tasa de los últimos veinte años. En términos de empleo los avances parecen satisfactorios, pues el coeficiente de absorción del sector llega hasta el mes de agosto a 5.4%.

Productos de mucha trascendencia en diversas agrupaciones industriales registraron expansiones considerables. Dentro de la industria de alimentos, la producción de azúcar muestra resultado satisfactorio puesto que en los once primeros meses había sobrepasado en cerca de 17.000 toneladas a la del año anterior que fue de 744.000. En la industria química puede señalarse la soda cáustica, 61.700 toneladas, como resultado de los ensanches realizados en la Planta Colombiana de Soda. La producción de lingotes de Paz del Río excede en más de 7.000 toneladas a la de 1971.

Igualmente merece destacarse el incremento en el consumo de energía eléctrica para usos industriales, cuya correlación con el crecimiento del sector es evidente; cifras disponibles para los nueve primeros meses indican un consumo de 1.583.4 millones de KWH, con avance cercano al 11%.

Elemento de consideración para explicar en parte el desarrollo, lo constituye el notable auge de las exportaciones de productos diferentes al café, que han permitido ampliar el mercado de la industria nacional. Es así como en el período enero-septiembre los registros de exportación de algunos productos industriales superan los US\$ 87 millones cuando en 1971 fueron de US\$ 78 y en 1970 de US\$ 68 millones; los textiles, los cueros y los productos químicos y farmacéuticos son los renglones de mayor importancia relativa.

En resumen, puede pensarse que la producción del país, tanto agropecuaria como industrial registró avances considerables, aunque en el caso del primero debe señalarse que su recuperación se mide con una base relativamente baja.

Nivel de precios. No obstante los favorables resultados en los distintos sectores, la

economía colombiana se ha visto enfrentada a un proceso de alza de precios que de no corregirse puede conducir a debilitar su dinamismo.

En efecto, de acuerdo con cálculos del Departamento Administrativo Nacional de Estadística, DANE, los índices nacionales de precios crecieron durante el año en 14.1% y 14.0% para los grupos de empleados y obreros, respectivamente. Las alzas descritas fueron influidas por las variaciones de precios en los bienes alimenticios (16,2% para empleados y 16.0% para obreros) y el vestuario (15.9% empleados y 17.7% obreros).

Variaciones del índice nacional de precios

al consumidor

Julio 1954-Junio 1955 = 100.0

EMPLEADOS

	Total	All- mentos	Vivien- da	Ves- tuario	Misce- láneo
Dic./65 - Dic./66.....	13.8	11.4	12.4	16.8	16.2
Dic./66 - Dic./67.....	7.6	5.5	7.6	3.8	12.7
Dic./67 - Dic./68.....	6.7	6.5	7.1	8.2	4.8
Dic./68 - Dic./69.....	8.5	8.4	7.8	9.2	9.0
Dic./69 - Dic./70.....	7.2	5.0	7.5	10.8	9.1
Dic./70 - Dic./71.....	12.6	15.0	11.6	10.5	11.0
Dic./71 - Dic./72.....	14.1	16.2	13.3	15.9	10.1

OBREROS

Dic./65 - Dic./66.....	12.7	10.1	13.7	19.9	15.6
Dic./66 - Dic./67.....	7.0	5.8	6.2	4.2	13.2
Dic./67 - Dic./68.....	6.4	5.5	10.2	7.3	4.6
Dic./68 - Dic./69.....	8.7	9.3	6.7	9.1	9.0
Dic./69 - Dic./70.....	6.3	3.6	9.3	10.3	8.3
Dic./70 - Dic./71.....	14.7	17.1	14.4	10.4	11.1
Dic./71 - Dic./72.....	14.0	16.0	10.2	17.7	10.1

En cuanto hace relación a los precios al por mayor, su variación llega a 14.7%, al excluir los alimentos el alza sería de 10.9%. Se corrobora así, al igual que en el año anterior, la gran influencia de los alimentos en la presión alcista de los precios.

En forma parcial y a manera de hipótesis el proceso inflacionario podría ser explicado por el insuficiente crecimiento en la producción agropecuaria de los últimos años, el encarecimiento de los bienes importados, así como por la aceleración en la demanda interna y externa de artículos nacionales. Sobre este último punto es conveniente tener en cuenta que un incremento de la demanda exterior puede determinar, en el corto plazo, alza de precios domésticos, antes que el proceso productivo en los sectores correspondientes se haya ajustado a la nueva situación; a largo plazo, si la demanda externa se mantiene

constante y bajo el supuesto de que haya suficientes recursos disponibles, se retornaría a una posición de equilibrio.

La evolución de la rama agropecuaria no parece corresponder, al menos inicialmente, a las nuevas exigencias del sector externo y al rápido crecimiento demográfico e inclusive parece que el país será deficitario en algunos productos, tal es el caso del trigo. Debería examinarse más detenidamente el curso histórico del sector para determinar las rigideces que le han impedido alcanzar la preponderancia que debería tener, dados los recursos potenciales del mismo.

De otro lado, se deben considerar también las incidencias de factores que gravitan sobre la esfera monetaria, especialmente el déficit fiscal y el endeudamiento externo. Puede anotarse, además, que si bien en el mes de abril se incrementaron los salarios mínimos, ello no debe repercutir, por lo menos de manera notoria, en los niveles de precios.

Situación monetaria. La oferta monetaria enseña un avance de 24.4%, y su volumen llegó a \$ 29.847 millones en diciembre de 1972. De esta expansión más de \$ 2.200 millones son de origen primario, y el factor determinante en ella corresponde a las reservas internacionales.

Durante 1972 la irrigación de crédito doméstico a la economía por parte del Banco de la República se dirigió especialmente hacia los sectores agrícola e industrial. La Caja Agraria percibió créditos adicionales por \$ 199 millones; los fondos financieros \$ 1.032 millones, de los cuales \$ 685 millones fueron canalizados a través de Proexpo. Los fondos ganaderos, a su turno, absorbieron \$ 139 millones. La Federación Nacional de Cafeteros para atender a la compra de la cosecha del grano, solicitó financiamiento aunque su saldo respecto a diciembre de 1971 solo aumentó \$ 156 millones. En este caso conviene insistir en la estacionalidad de tal financiamiento, cuya regulación y sincronización con otros fenómenos monetarios es necesario lograr, para evitar acumulación en uno u otro sentido. También cabe recalcar aquí que el saldo del último mes comparado con el 31 de diciembre de 1971, si bien es monetariamente alto, representa menos com-

pras de café en razón del alza en el precio interno. En el último semestre de 1971 la carga de 125 kilos se pagaba a \$ 1.325 y en igual período de 1972 osciló entre \$ 1.490 y \$ 1.655.

La variación de préstamos y descuentos al Gobierno Nacional se manifiesta expansionista, como que su saldo aumentó de \$ 890 millones en 1971 a \$ 984 millones en diciembre último, mientras los depósitos solo avanzaron \$ 23 millones en igual lapso. Los factores crediticios citados se contrarrestan parcialmente por el comportamiento de los bancos comerciales para quienes se redujo su financiamiento.

El efecto conjunto por reservas internacionales y por crédito constituyó un elevado poder de expansión y para controlarlo se dictaron diversas medidas, entre ellas, tope al crecimiento de las colocaciones, que contribuyó a mantener la multiplicación de los depósitos dentro de límites razonables, encaje del ciento por ciento sobre el aumento de los depósitos a la vista y antes de 30 días en moneda nacional; también mayor encaje sobre las exigibilidades en moneda extranjera de los bancos comerciales que debe ser cubierto en moneda nacional, medida dirigida a frenar el creciente endeudamiento externo y que repercutió en el medio circulante, todo lo cual se reflejó en un sustancial incremento de las disponibilidades de la banca comercial en el Banco de la República —\$ 1.324 millones—. Simultáneamente las entidades de fomento y el sector privado aumentaron sus depósitos en el Emisor, \$ 375 millones y \$ 459 millones, respectivamente.

De otro lado, las colocaciones de los bancos comerciales y de la Caja Agraria avanzaron 17.2%, cifra máxima en los últimos cinco años, y que no evidencia estrechez crediticia.

Situación cambiaria. Al consolidar las operaciones cambiarias de 1972 se destaca que este año presentó un comportamiento de efectos positivos para las reservas internacionales, que se manifiestan en una elevación de los activos del orden de US\$ 127.5 millones, la más alta que hayan experimentado en una anualidad y que los situó al finalizar el año en US\$ 392.8 millones. Por su parte, al efectuarse cancelación de pasivos en

adición al crecimiento de los activos, las reservas netas avanzan de US\$ 170.4 millones en diciembre de 1971 a US\$ 345.2 en igual fecha de 1972, es decir 103%.

Los ingresos por exportaciones y los flujos financieros al sector oficial, fueron los renglones de mayor impacto en las variaciones cambiarias. Los primeros contribuyeron decisivamente a reducir el déficit corriente a solo US\$ 1.6 millones, resultado que es más significativo si se compara con el del año anterior, período en el cual fue de US\$ 109 millones.

Las entradas por café mostraron un incremento considerable en comparación con 1971, debido a la mejora en los precios internacionales, en especial durante el segundo semestre, ya que el volumen despachado fue similar al de los dos años inmediatamente anteriores. La cotización de la libra de café que en enero era de US\$ 0.51, en diciembre alcanzó un promedio de US\$ 0.63, variación que permitió reintegros por US\$ 433.6 millones contra US\$ 358.6 de 1971.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Promedio		
	1961-1970	1971	1972
I—Ingresos corrientes	558.0	808.6	1.001.9
Exportaciones	454.3	656.4	840.6
Café	340.0	358.6	433.6
Otros productos	114.3	297.8	406.9
Oro y capital petróleo	34.2	22.2	14.3
Servicios	69.5	130.0	147.1
II—Egresos corrientes	567.9	917.9	1.003.5
Importaciones	420.9	612.6	659.6
Petróleo para refinación	29.2	39.8	47.3
Servicios	117.8	265.5	296.6
III—Superávit (+) o déficit (—)	—9.9	—109.3	—1.6
IV—Financiación neta	17.0	117.1	123.2

Las ventas de productos distintos al café proporcionaron ingresos a la balanza cambiaria superiores en 36.6% con respecto a los de 1971. El comportamiento de estas exportaciones, medido por los registros efectuados en el Instituto Colombiano de Comercio Exterior, INCOMEX, arroja un coeficiente de 66.5%. La diferencia entre los dos indicadores, como tantas veces se ha explicado, obedece a la mecánica misma de los reintegros, los cuales pueden anticiparse a la exportación, fenómeno que en 1971 fue bastante alto.

En cuanto a la participación de algunos productos en los reintegros diferentes al café, cabe destacar que el algodón, los textiles, la carne y el azúcar evolucionaron satisfactoriamente, ya que en conjunto mantuvieron su importancia en cerca del 40%. Otros como flores, plásticos, dulces, confites, grasas, aceites, pieles y cueros prácticamente se duplicaron. Como resultado de estos desarrollos las metas máximas previstas en el Plan Cuatrienal de Exportaciones fueron ampliamente excedidas.

Los pagos por importaciones fueron superiores en 7.7% respecto a los de 1971, coeficiente que sin embargo resulta inferior al de los registros reembolsables aprobados por el INCOMEX que fue de 10.6%. Tal distanciamiento y la evidencia de que los giros resultaban inferiores a los que normalmente se podrían esperar, determinaron la expedición de varias medidas por la Junta Monetaria para disminuir este endeudamiento.

El renglón de compras de petróleo para refinación interna sobrepasa al del año anterior en US\$ 7.5 millones, 19%, incremento que indica hasta qué punto ha sido necesario elevar las compras de crudo a las compañías extranjeras, para poder cubrir el creciente consumo de combustible en el país, frente a la merma de la producción. Sobre este particular las perspectivas son poco halagüeñas, pues inclusive aunque se encuentren nuevas fuentes en este momento a me-

diano plazo será inevitable la importación de crudos.

La balanza de servicios muestra un saldo desfavorable debido particularmente a la carga que representan los giros al exterior por concepto de intereses, tanto de la deuda pública como de la privada. El total de ingresos fue de US\$ 147.1 millones y el de los egresos de US\$ 296.6 millones, de los cuales US\$ 118.3 millones por intereses.

La financiación fue superavitaria en US\$ 123.2 millones. El sector oficial es el renglón más destacado con US\$ 111.5 millones, siguiéndole en importancia el capital privado con US\$ 37.8 millones, guarismo menor en US\$ 40 millones al de 1971. Los ingresos brutos por préstamos al Gobierno totalizaron US\$ 190.8 millones, el 86% de los cuales corresponde a los últimos cuatro meses, cuando se hizo uso de financiaciones de bancos extranjeros, la Agencia Internacional para el Desarrollo, AID, y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, BIRF, como se destacó en su oportunidad. El volumen de recursos utilizados por el sector oficial coloca este rubro en el nivel más alto hasta ahora registrado. Por su parte la reducción en la financiación al sector privado evidencia el efecto de las medidas que a lo largo del año expidió la Junta Monetaria con miras a rebajarlo. El Banco de la República siguió disminuyendo sus pasivos con el exterior, particularmente los del Fondo Monetario Internacional.

Algunos indicadores económicos

(Millones de pesos)

Fin de:	Banco de la República										
	Activos					Total (Acti- vos=Pa- sivos)	Billetes en circula- ción	Pasivos			Otros
	Préstamos y descuentos	Inversiones en valores	Fondos financieros	Fondo Inversiones privadas FIP	Otros			Depósitos			
							Oficiales	De importación	Res. 63/64 JM		
1968.....	4.994	2.865	313	765	11.702	20.639	5.755	579	1.443	436	12.426
1969.....	5.768	2.859	579	893	14.528	24.622	6.862	550	1.666	493	15.061
1970.....	6.927	2.873	835	1.037	15.735	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	479	18.270
1972.....	7.734	3.741	1.242	1.326	22.149	36.197	11.136	854	1.808	688	21.711
1969 Sep.....	4.637	2.885	484	866	12.930	21.802	4.464	812	1.629	535	14.362
1969 Dic.....	5.763	2.859	579	893	14.528	24.622	6.862	550	1.666	493	15.051
1970 Mar.....	4.940	2.891	484	881	15.544	24.740	5.150	629	1.797	625	16.539
1970 Jun.....	5.085	2.905	505	897	15.671	25.063	5.579	803	1.911	541	16.229
1970 Sep.....	5.091	2.877	660	947	15.538	25.113	5.333	681	1.996	563	16.540
1970 Dic.....	6.927	2.873	835	1.037	15.735	27.407	8.176	490	1.949	453	16.339
1971 Mar.....	6.358	2.846	651	1.057	15.271	26.183	5.949	874	2.014	584	16.762
1971 Jun.....	6.237	2.953	880	1.085	15.300	26.485	6.178	940	1.998	467	16.902
1971 Jul.....	6.186	2.939	884	1.104	15.085	26.198	6.072	608	1.983	542	16.993
1971 Ago.....	5.933	3.215	889	1.142	14.899	26.078	6.018	526	1.949	547	17.038
1971 Sep.....	5.976	3.207	904	1.178	14.879	26.144	6.994	628	1.888	535	17.099
1971 Oct.....	6.196	3.191	1.008	1.194	14.905	26.494	6.196	628	1.851	514	17.305
1971 Nov.....	6.174	3.588	987	1.186	15.256	27.191	6.481	561	1.765	569	17.815
1971 Dic.....	7.572	3.599	1.009	1.194	16.499	29.873	8.909	550	1.665	479	18.270
1972 Ene.....	6.598	3.591	948	1.195	16.689	28.971	6.941	555	1.610	617	19.248
1972 Feb.....	6.521	3.637	816	1.204	16.779	28.957	6.548	555	1.631	560	19.668
1972 Mar.....	6.691	3.640	919	1.212	16.776	29.238	6.775	758	1.629	605	19.471
1972 Abr.....	6.767	3.611	896	1.208	16.849	29.331	6.749	725	1.694	623	19.540
1972 May.....	6.276	3.622	1.012	1.205	18.157	30.271	6.619	588	1.750	555	20.759
1972 Jun.....	6.438	3.525	1.023	1.223	18.412	30.621	7.103	784	1.761	635	20.438
1972 Jul.....	6.192	3.760	1.024	1.231	18.519	30.726	7.031	514	1.812	79	21.290
1972 Ago.....	6.170	3.754	983	1.231	19.318	31.461	7.029	816	1.784	393	21.439
1972 Sep.....	6.065	3.731	1.081	1.241	19.998	32.116	7.139	1.080	1.793	563	21.691
1972 Oct.....	6.033	3.670	1.081	1.281	20.617	32.632	7.406	957	1.828	671	21.820
1972 Nov.....	6.830	3.725	1.196	1.297	20.593	33.641	7.964	1.282	1.849	629	21.917
1972 Dic.....	7.739	3.741	1.242	1.326	22.149	36.197	11.136	854	1.808	688	21.711

Periodo	Medios de pago (1)	Bancos comerciales y Caja Agraria		Depósitos de ahorro (1)	Ingreso de divisas				Egreso de divisas		
		Cartera (1)	Colocaciones (1)		Por exportaciones		Otros (2)	Total	Importaciones (3)	Otros (3)	Total
					Café	Menores					
Millones de pesos					Millones de US\$						
1968.....	15.435	12.411	13.100	2.367	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	568	1.181
1972.....	29.847*	22.317*	23.689*	5.713*	434	407	620	1.461	656	683	1.339
1969 3º trim.....	17.031	13.969	15.143	2.571	90	52	108	250	119	110	229
1969 4º trim.....	18.448	14.213	15.256	2.716	104	54	107	265	132	109	241
1970 1º trim.....	18.748	14.510	15.780	2.790	109	61	121	291	112	125	237
1970 2º trim.....	19.670	14.855	16.045	2.942	106	53	116	275	133	136	269
1970 3º trim.....	19.987	15.651	16.775	3.102	83	53	120	256	149	128	277
1970 4º trim.....	21.627	16.380	17.425	3.425	108	70	114	292	164	166	380
1971 1º trim.....	21.476	16.908	18.109	3.547	77	58	119	254	154	134	288
1971 2º trim.....	22.028	17.033	18.449	3.718	91	70	140	301	154	152	306
1971 Jul.....	22.446	17.473	18.772	3.744	30	21	34	85	44	51	95
1971 Ago.....	22.583	17.810	19.101	3.843	29	29	39	97	54	39	98
1971 Sep.....	22.577	18.165	19.368	3.880	36	21	51	108	56	45	101
1971 Oct.....	22.400	18.427	19.716	3.957	28	26	40	94	51	40	91
1971 Nov.....	22.913	18.576	19.812	3.918	33	26	55	114	48	42	90
1971 Dic.....	23.995	19.084	20.216	4.148	35	47	54	136	52	65	117
1972 Ene.....	23.962	19.014	20.195	4.151	32	15	44	91	44	48	92
1972 Feb.....	24.124	19.213	20.478	4.166	29	37	40	106	54	49	103
1972 Mar.....	24.623	20.182	21.473	4.228	36	30	38	104	57	61	118
1972 Abr.....	24.900	20.706	22.060	4.299	36	39	41	116	50	67	117
1972 May.....	25.127	20.576	21.976	4.387	42	38	35	131	60	50	110
1972 Jun.....	25.489	20.938	22.299	4.668	32	37	45	114	55	52	107
1972 Jul.....	26.414	21.326	22.730*	4.910	34	23	46	103	68	47	110
1972 Ago.....	26.731	21.656	23.071*	5.115	29	26	81	136	52	58	115
1972 Sep.....	26.685	21.785	22.936*	5.358	28	40	89	157	45	86	131
1972 Oct.....	27.293	22.064*	23.607*	5.456	42	34	54	130	59	54	113
1972 Nov.....	27.977*	21.996*	23.500*	5.580	40	38	28	106	54	46	100
1972 Dic.....	29.847*	22.317*	23.689*	5.713*	54	50	63	167	58	65	123

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

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. Compra (1)	Café	
		Nacional empleados	Total			Total sin alimentos	En el país
	Pesos			Pergamino tipo Federación	Suaves colombianos		
					Pesos por carga de 125 kg.	US centavos por libra de 453,6 gr.	
1968 Prom.....	100,0	100,0	100,0	100,0	16,34	889,08	42,60
1969 Prom.....	107,0	106,7	108,4	116,6	17,33	982,38	44,94
1970 Prom.....	114,9	114,8	118,8	128,4	18,47	1.203,75	56,66
1971 Prom.....	127,4	126,0	129,0	108,4	19,95	1.244,97	49,02
1972 Prom.....	144,2	141,9	142,4	93,1	21,90	1.499,12	56,70
1969 Sep.....	108,6	108,0	110,5	115,6	17,55	984,50	45,30
Dic.....	110,9	111,5	113,4	127,0	17,79	1.230,00	55,75
1970 Ma).....	112,5	112,5	116,5	128,1	18,09	1.272,00	57,64
Jun.....	115,2	115,5	118,7	121,2	18,38	1.320,00	57,20
Sep.....	116,2	115,6	120,6	131,4	18,69	1.320,00	56,19
Dic.....	118,9	118,9	122,2	124,4	19,02	1.320,00	51,51
1971 Mar.....	122,9	121,7	125,6	110,9	19,41	1.225,00	49,75
Jun.....	126,5	125,4	128,0	104,6	19,80	1.225,00	47,60
1971 Jul.....	128,2	127,0	130,1	107,2	19,97	1.225,00	47,57
Ago.....	129,4	127,9	130,7	105,3	20,15	1.225,00	48,09
Sep.....	130,4	128,7	131,2	101,1	20,31	1.225,00	47,70
Oct.....	132,0	129,7	132,5	96,2	20,46	1.225,00	47,61
Nov.....	133,3	130,8	132,5	93,4	20,63	1.231,67	49,18
Dic.....	133,9	132,5	134,2	96,6	20,81	1.325,00	52,08
1972 Ene.....	135,7	133,4	135,8	100,0	20,99	1.325,00	50,72
Feb.....	137,3	134,0	136,9	98,8	21,16	1.325,00	49,92
Mar.....	138,9	135,3	138,3	93,9	21,33	1.374,17	51,75
Abr.....	140,8	137,3	139,3	96,2	21,50	1.400,00	51,61
May.....	141,6	138,9	140,6	94,1	21,67	1.406,66	52,90
Jun.....	142,9	141,5	142,4	91,6	21,82	1.459,33	53,61
Jul.....	144,6	142,7	143,1	90,0	21,96	1.644,33	61,22
Ago.....	145,7	144,0	143,8	90,1	22,08	1.610,00	63,93
Sep.....	147,9	145,5	144,6	92,1	22,25	1.610,00	59,65
Oct.....	150,4	147,4	146,7	90,6	22,40	1.625,00	61,00
Nov.....	151,9	150,4	148,1	90,9	22,53	1.655,00	61,28
Dic.....	152,7	152,0	148,8	89,3	22,70	1.655,00	62,76

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 ²
1967.....	7.295	1.498	4.071	2.656	69.416	2.114	207	597	3.871	3.360
1968.....	8.858	2.293	5.258	4.396	63.572	2.367	199	663	4.242	3.961
1969.....	11.249	4.884	7.488	5.808	77.275	2.393	206	709	4.721	4.137
1970.....	13.155	5.832	9.176	7.046	80.050	2.757	239	672	5.398	4.782
1971.....	16.651	6.946	10.444	9.802	78.635	2.828	248	744	5.914	4.869
1969 3º trim.....	2.780	828	3.830	658	20.853	623	60	204	1.191	1.160
4º trim.....	3.112	2.137	767	246	20.709	630	59	184	1.276	1.108
1970 1º trim.....	2.493	918	1.559	1.065	19.933	648	61	159	1.303	899
2º trim.....	4.355	1.477	2.759	1.503	20.573	707	56	139	1.311	1.125
3º trim.....	3.845	716	2.588	1.518	19.659	737	64	184	1.378	1.333
4º trim.....	2.462	2.721	2.270	2.960	19.855	664	57	190	1.406	1.392
1971 1º trim.....	2.386	1.941	1.875	2.338	20.787	656	57	166	1.366	1.165
2º trim.....	4.527	1.765	2.269	1.727	19.635	699	60	169	1.442	1.260
1971 Jul.....	2.347	123	895	797	5.910	257	21	66	506	533
Ago.....	1.181	506	912	827	6.404	231	22	67	498	390
Sep.....	1.433	328	788	599	6.245	256	20	71	530	418
Oct.....	2.699	481	851	706	6.620	256	23	68	511	364
Nov.....	1.077	134	1.371	470	6.451	231	22	69	545	412
Dic.....	1.001	1.668	1.483	2.338	6.583	241	24	69	515	324
1972 Ene.....	965	28	592	72	6.344	215	23	58	523	276
Feb.....	727	87	615	266	6.054	244	22	69	592	400
Mar.....	1.459	47	969	489	6.386	250	23	74	544	372
Abr.....	1.629	231	869	450	5.751	253	23	65	543	407
May.....	1.417	392	911	409	6.011	242	23	54	582	355
Jun.....	1.226	268	803	610	5.843	241	24	65	592	308
Jul.....	1.057	466	1.071	661	5.951	264	25	71	597	452
Ago.....	2.593	1.099	900	652	6.021	264	26	77	568	(...)
Sep.....	2.305	862	1.073	1.189	5.826	275	23	79	(...)	(...)
Oct.....	1.835	421	987	833	5.933	260	23	74	(...)	(...)
Nov.....	1.385	226	1.503	742	(...)	(...)	21	74	(...)	(...)
Dic.....	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)

Fuente: (1) Superintendencia Bancaria. (2) Organización Internacional del Café (OIC). (3) Contraloría General de la República. Giros y reservas para las cifras anuales y acuerdos para las mensuales. En los gastos de funcionamiento, no se incluye la amortización de la deuda. (4) Ministerio de Minas y Petróleos. Barriles de 42 galones US. (5) DANE. (6) Acerías Paz del Río. (7) 13 ciudades. (8) 24 ciudades.