

NOTAS EDITORIALES

Situación monetaria. Según cifras provisionales, en 19 de agosto los medios de pago ascendían a \$ 26.645 millones. Este guarismo equivale a crecimientos de 11.0% en lo corrido de 1972 y de 17.9% en año completo. El primer porcentaje mencionado es el más alto en períodos iguales de los últimos seis años. No se observa sin embargo la misma regularidad para las anualidades agosto-agosto, y así las que terminan en 1968 y 1970 registran variaciones superiores a la del período materia de análisis.

Variación diciembre 31-agosto 12

(En millones de pesos)

	Cartera		Colocaciones		Medios de pago	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
1967	1.078	12.1	1.224	13.0	712	6.5
1968	649	6.1	844	7.5	784	5.8
1969	1.128	9.1	1.422	10.9	1.194	7.7
1970	866	6.1	1.188	7.9	1.800	9.8
1971	1.243	7.6	1.421	8.1	837	3.9
1972	2.263	11.9	2.786	13.8	2.452	10.2

Variaciones año completo *

1967	1.471	17.2	1.489	16.2	1.661	16.5
1968	1.296	12.9	1.430	13.4	2.487	21.2
1969	2.219	19.6	2.429	20.1	2.395	16.8
1970	1.540	11.4	1.765	12.2	3.619	21.8
1971	2.548	16.9	2.763	17.0	2.216	10.9
1972	3.721	21.1	3.962	20.8	3.983	17.7

* En 12 de agosto de cada año.

Las colocaciones por su parte crecen en 13.8% desde el 1º de enero hasta el 12 de agosto de 1972 y 20.8% en año completo. Para esa fecha los préstamos por concepto de la Resolución 11 alcanzaban \$ 485 millones; si se deduce esta cantidad para efectos de comparabilidad, las colocaciones registrarían crecimientos de 11.3% y de 18.2% en los mismos períodos.

Política monetaria y crediticia. La Resolución 55 de la Junta Monetaria estableció

un encaje marginal del 100% para los aumentos de depósitos en cuenta corriente, a la vista y los a término antes y después de treinta días. Para esta drástica elevación en los requisitos de reserva, se tuvo en cuenta los guarismos de colocaciones y medios de pago antes comentados; la inminente creación primaria de dinero a través de los empréstitos contratados por el Gobierno que entrarían en agosto y septiembre; como también las cotizaciones del café, fuente esta no tan inmediata por no ser tiempo de cosecha y por estar ya colocada toda la cuota. Pero particularmente influyó en el ánimo de las autoridades monetarias la persistente alza en los precios que mantiene su presión a los niveles del año pasado, cuando pesaban fuerzas irregulares, hoy en parte desaparecidas o atenuadas. Simultáneamente jugaba con esta congelación el límite de las colocaciones permisibles en el trimestre julio-septiembre —Resolución 49— pensándose inclusive que era una manera de coadyuvar a su gradualidad con la razón, además, de que en la base del nuevo encaje existía la liquidez suficiente para que las colocaciones pudieran llegar al nivel convenido, un 4%, conservando por tanto el crecimiento de estas últimas su carácter de meta fundamental.

Las autoridades monetarias no desestimaron los problemas y dificultades implícitos en una mecánica como la comentada. Sin embargo ella se hacía recomendable en espera de fuerzas expansionistas y de precisar el alcance de aquellas de carácter contraccionista, como las que tratan de reducir el endeudamiento externo a corto plazo, verbigracia los encajes sobre este y la suspensión temporal del depósito que debe hacerse

con veinte días de antelación a los giros al exterior.

Por otra parte, para evitar problemas de orden financiero en el sector agrícola, la misma Resolución autoriza a los bancos a invertir encaje marginal en los aportes que deben hacer para las operaciones del Fondo Financiero Agrario y en bonos de prenda redescontables en el Banco de la República.

La Resolución 56 reglamenta la utilización de créditos del Fondo Financiero Industrial —FFI— y del Fondo para Inversiones Privadas —FIP— con recursos provenientes del nuevo empréstito concedido por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, BIRF, del cual se dio cuenta en las notas de junio. Dicha norma fija como tasa máxima de interés el 19%; plazo hasta de 15 años e igualmente limita la cuantía del préstamo al 80% del valor del proyecto. Se faculta al FIP para otorgar préstamos para capital de trabajo siempre y cuando hayan sido previstos en el respectivo convenio de crédito externo.

Situación cambiaria. Al finalizar agosto las reservas internacionales brutas experimentan un nuevo avance al situarse en US\$ 290 millones. Aunque el déficit en la cuenta corriente se amplía, respecto al que prevalecía en los meses anteriores, debido principalmente a los mayores pagos por importaciones, la utilización de los préstamos recientemente adquiridos por el Gobierno Nacional no solamente compensa ese margen, sino que contribuye a la elevación del total de activos internacionales.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta agosto 19		
	1972	1971	1970
I—Ingresos corrientes	593.0	486.5	500.0
Exportaciones de bienes.....	493.5	385.2	401.1
Café	261.9	217.0	261.6
Otros productos	231.6	168.2	139.5
Oro y capital petróleo.....	9.7	15.6	19.8
Exportaciones de servicios..	89.8	85.7	79.1
II—Egresos corrientes	632.1	576.4	494.1
Importaciones de bienes.....	411.9	369.0	320.8
Petróleo para refinación....	25.3	24.6	26.2
Importaciones de servicios..	194.9	182.8	147.1
III—Superávit (+) o déficit (—)	— 39.1	— 89.9	+ 5.9
IV—Financiación neta	+ 21.9	+ 46.3	+ 47.7

Los pasivos con el Fondo Monetario se reducen en DEG 24.2 millones, sobre el monto vigente a comienzos del año, para lo cual

fueron necesarios pagos por US\$ 25.1 millones. En la actualidad lo adeudado a esta institución totaliza DEG 68.3 millones, el saldo más bajo del último decenio que equivale a US\$ 74.1 millones de la nueva paridad. En la medida en que crezcan las reservas brutas internacionales será conveniente balancear las ventajas entre la colocación de depósitos a término o la cancelación de pasivos que pesan sobre ellas, verbigracia la deuda actual con el Fondo Monetario por encima del “tramo oro” que es la parte que puede utilizarse cuando se desee, sin necesidad de concertar arreglos de crédito. Como se recuerda, desde 1957 el país ha tenido comprometida esta porción, pues sus deudas han excedido el aporte en oro.

Igualmente, en vista de la situación monetaria internacional, conviene la diversificación de reservas o el pago de pasivos en ciertas monedas o quizá la adquisición de derechos especiales de giro para prevenir las expectativas en el precio del metal.

Conocidos los datos definitivos del primer semestre, vale la pena hacer un balance de la actividad cambiaria y en general de las transacciones económicas internacionales del país en ese lapso.

En primer término, los activos internacionales del Banco de la República se fortalecen en US\$ 20.9 millones sobre el nivel de diciembre último, cifra que incluye la asignación de derechos especiales de giro en el mes de enero y el mayor valor de las tenencias de oro, al producirse su revaluación. En el transcurso del semestre las reservas brutas alcanzan un promedio en sus saldos de final de mes de US\$ 267.2 millones, frente a US\$ 265.3 millones que sumaban el 31 de diciembre. Como se ve, la masa de maniobra que constituye este acervo de divisas ha adquirido gran solidez y a ello ha contribuido principalmente el auge de las exportaciones.

En efecto, en la primera mitad del año los reintegros de divisas por concepto de ventas al exterior superan a los de igual término de 1971 en 36.5%, desarrollo que es más pronunciado en los productos distintos al café, cuyo coeficiente de expansión es de 53.5%. Similar comportamiento acusan los registros efectuados ante el Instituto Colombiano de Comercio Exterior, INCOMEX, para estos

mismos bienes, al rebasar a los del primer semestre de 1971 en 59%, es decir que tienden a disminuir los reintegros anticipados con divisas provenientes de financiaciones externas y se obtiene así una mayor idea del comportamiento real de las ventas al exterior.

Balanza cambiaria

(Miles de US\$)

	Primer semestre		
	1972	1971	1970
INGRESOS CORRIENTES	480.350	371.696	407.640
Exportaciones	403.411	295.464	328.386
En divisas convertibles...	363.327	274.459	299.700
Café	189.059	151.907	192.220
Otros productos	174.268	122.552	107.480
Convenios de compensación	40.084	21.005	28.686
Café	18.610	16.076	22.501
Otros productos	21.474	4.929	6.185
Compras de oro	565	525	691
Nueva producción	2.749	2.634	3.474
Menos, ventas para usos industriales y exportaciones	-2.184	-2.109	-2.783
Capitales de la industria petrolera	7.319	12.641	14.452
Servicios	69.055	63.066	64.111
Regalías	6.684	5.382	4.409
Intereses por inversión de reservas	3.725	5.133	7.803
Diversos	58.646	52.551	52.899
EGRESOS CORRIENTES	488.878	453.426	378.239
Importaciones	319.897	293.780	244.802
Giro ordinario	272.047	224.294	176.931
Convenios de compensación	28.945	25.432	25.190
AID	5.746	36.720	38.608
BIRF	13.159	7.334	4.073
Petróleo para refinación interna	21.292	19.483	18.126
Servicios	147.689	140.163	115.311
Flotes	19.520	23.360	18.272
Intereses	54.947	47.177	43.626
Dividendos	22.020	12.572	10.309
Marcas, patentes, regalías..	4.951	6.077	6.768
Viajes y pasajes internacionales	7.779	14.189	11.623
Servicios oficiales	9.245	6.295	5.980
Diversos	29.227	30.493	18.733
FINANCIACION NETA	29.389	44.042	30.438
Sector privado	12.226	25.044	26.918
Sector público	2.990	23.621	25.211
Banco de la República	14.173	-5.523	-21.691
VARIACION DE LAS RESERVAS BRUTAS	20.861	-37.688	59.839

Simultáneamente con el desarrollo de las exportaciones se ha operado un proceso que, de continuar, merece una evaluación más detenida con el fin de encauzar los esfuerzos para sacar el mejor partido posible de las coyunturas favorables. Se trata de la reorientación de las ventas que se manifiesta en este primer semestre. Al producirse el reajuste de paridades monetarias a fines de 1971 se preveía, y ahora se confirma, que

nuestras exportaciones, el abaratare en términos de los signos monetarios europeos y japonés, tenderían a aumentar, mientras que respecto a las importaciones debería operar un fenómeno inverso. Las cifras conocidas para el primer semestre en efecto indican aumentos sustanciales en las exportaciones a Europa y al Japón, en tanto que en las importaciones no se produce el fenómeno esperado, pues se elevan ligeramente, en lugar de bajar y de todos modos el balance comercial con dichas áreas mejora. En el caso de los Estados Unidos las primeras tienen un leve ascenso y las segundas se mantienen en idénticos niveles a los de 1971, resultado que aparentemente no tiene una explicación ya que lo lógico hubiera sido aumento de importaciones en perjuicio de las áreas que revaluaron sus monedas. Empero, el tiempo transcurrido desde los reajustes monetarios es muy breve para hacer un balance de proyecciones más amplias, máxime cuando en este primer semestre pueden haber influido compromisos comerciales adquiridos de tiempo atrás.

Otro factor que pudo haber originado la expansión de las exportaciones fue la puesta en vigor por los países del Mercado Común Europeo, Inglaterra y Japón del Sistema General de Preferencias, presunción que por carencia de información más detallada resulta por ahora difícil de comprobar.

Los despachos a países con los cuales se mantienen convenios de compensación crecen extraordinariamente respecto a los de 1971, auge que se deriva de las ventas de productos distintos al café que contabilizan reintegros por US\$ 16 millones más que el año precedente.

En los demás rubros de los ingresos corrientes, aun cuando no se producen cambios sustanciales, cabe llamar la atención sobre algunos de ellos: la adquisición de oro de nueva producción interna conserva los niveles de años anteriores y por tanto las alzas experimentadas en el precio del metal en el mercado oficial y particularmente en el libre no han inducido un mayor volumen de producción como era de esperarse. El rendimiento de la colocación de una parte de las reservas en depósito a término y en papeles de inversión en el exterior disminuye por efecto de

las bajas en las tasas de interés de los mercados mundiales de capital.

Por su parte las importaciones, según registros aprobados, se incrementaron en 8% al tiempo que los pagos lo hicieron en 3.9%. El aumento en este último concepto solamente se vino a manifestar en junio, pues en los

cinco primeros meses los niveles de ambos años eran muy similares. Este hecho tiene su importancia ya que señalaría tendencia a reducir deuda comercial, tal como se lo han propuesto las autoridades monetarias, objetivo que adquiere más relieve en las actuales circunstancias por las expectativas de mayores ingresos cambiarios.

Comercio exterior colombiano por continentes y grupos geoeconómicos

(Miles de US\$)

	PRIMER SEMESTRE					
	1 9 7 1			1 9 7 2		
	Exp.	Imp.	Bza. C.	Exp.	Imp.	Bza. C.
América	158.824	234.555	- 75.731	184.568	229.903	-45.335
Norteamérica	117.021	176.012	- 58.991	122.708	176.739	-54.031
Centroamérica y El Caribe.....	10.863	3.496	+ 7.367	15.865	1.687	+14.178
ALALC	30.940	55.047	- 24.107	45.995	51.477	- 5.482
Grupo Andino	19.374	21.820	- 2.446	21.841	18.095	+ 3.746
Resto de ALALC	7.890	28.651	- 20.761	17.885	29.459	-11.574
Resto América	3.676	4.576	- 900	6.269	3.923	+ 2.346
Europa	142.774	140.811	+ 1.963	184.873	171.557	+13.316
MCE	82.166	79.666	+ 2.500	96.245	74.235	+22.010
AELC	23.387	38.827	- 15.440	33.149	51.135	-17.986
Compensación	33.178	18.721	+ 14.457	46.408	39.893	+ 6.515
Resto Europa	4.043	3.597	+ 446	9.071	6.294	+ 2.777
Asia	9.087	28.755	- 19.668	18.747	34.587	-15.840
Africa	498	361	+ 137	880	383	+ 497
Oceania	67	273	- 206	59	374	- 315
Otros	—	11	- 11	—	—	—
Totales brutos	311.250	404.766	- 93.516	389.127	436.804	-47.677
Ajustes por modificaciones a exportaciones nuevas	-6.803	—	- 6.803	- 11.845	—	-11.845
Totales netos	304.447	404.766	-100.329	377.282	436.804	-59.522

Fuente: INCOMEX.

En términos generales los pagos por servicios han crecido y entre ellos se destacan: los **intereses por préstamos externos**, oficiales y privados, evolución que corresponde a los mayores niveles de endeudamiento. En materia de **remesa de dividendos y utilidades** de la inversión extranjera, su avance se explica por la aceleración en el registro de tales capitales, particularmente en el segundo semestre del año pasado, y que, como se sabe, es requisito indispensable para poder efectuar los giros al exterior. Por otro lado merecen señalarse las bajas en los rubros de **viajes y pasajes internacionales**, **fletes** y en el de **diversos**; en el primero se manifiestan las disposiciones de la Junta Monetaria de 1971 que redujeron el cupo de divisas oficiales a que tienen derecho los viajeros y que limitaron asimismo la concesión de crédito para pasajes al exterior. Los pagos por fletes no reflejan el crecimiento que hasta ahora experimentan las importaciones, efecto que solamente se percibirá a medida que

se vayan utilizando las licencias respectivas. En el renglón de servicios diversos la ligera baja de este semestre no tiene una explicación muy precisa, en virtud de la variedad de conceptos que involucra, tales como pago de servicios técnicos, gastos de prensa, radio y televisión, seguros y reaseguros, etc.

En lo referente a la financiación externa, es preciso resaltar el menor aporte de algunos de sus rubros. En la canalizada hacia el sector oficial influye decisivamente el crecimiento en los pagos por amortizaciones correspondientes a vencimientos de corto plazo que habían sido adquiridos en los últimos años. Igualmente se aprecia un menor ritmo de utilización de los préstamos que, como los de la Agencia para el Desarrollo Internacional, producen liquidez para las reservas internacionales; aquellos que sirven para cancelar los costos externos de los distintos proyectos de desarrollo adelantados por el sector oficial siguen su curso de utilización nor-

mal, pero no se reflejan como ingreso de divisas en la balanza cambiaria. Al respecto cabe anotar que, si se comparan con las del primer semestre del año anterior, las importaciones de carácter no reembolsable financiadas con tales empréstitos manifiestan un

crecimiento de US\$ 32 millones. En los capitales obtenidos por el sector privado, comienzan a manifestarse los efectos de las determinaciones de la Junta Monetaria para evitar su continuo crecimiento por las razones tantas veces mencionadas.

1
3
1
17
18



1.
3
4
5
1.
8

Algunos indicadores económicos

(Millones de pesos)

Fin de:	Banco de la República										
	Activos					Total (Acti- vos=Pa- sivos)	Pasivos				
	Préstamos y descuentos	Inversio- nes en valores	Fondos finan- cieros	Fondo Inversio- nes pri- vadas F.I.P.	Otros		Billetes en circu- lación	Depósitos			Otros
								Oficiales	De im- portación	Res. 53/64 J.M.	
1967	4.012	2.810	263	609	8.778	16.472	4.922	441	1.134	426	9.549
1968	4.994	2.865	313	765	11.702	20.639	5.755	579	1.443	436	12.426
1969	5.763	2.859	579	893	14.528	24.622	6.862	550	1.666	493	15.051
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
1969 Mar.....	4.589	2.941	182	763	11.558	20.038	4.421	608	1.481	599	12.924
Jun.....	4.763	2.905	336	836	11.865	20.705	4.472	805	1.595	516	13.317
Sep.....	4.637	2.885	484	866	12.930	21.802	4.464	812	1.629	535	14.362
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
Jun.....	5.085	2.905	505	897	15.671	25.063	5.579	803	1.911	541	16.229
Sep.....	5.091	2.877	660	947	15.538	25.113	5.333	681	1.996	563	16.540
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	26.188	5.949	874	2.014	584	16.762
Abr.....	6.336	2.951	719	1.070	15.377	26.453	5.874	921	2.034	469	17.155
May.....	6.167	2.949	801	1.076	15.329	26.322	5.880	631	2.030	504	17.277
Jun.....	6.237	2.953	880	1.085	15.330	26.485	6.178	940	1.998	467	16.902
Jul.....	6.186	2.939	884	1.104	15.085	26.198	6.072	608	1.983	542	16.993
Ago.....	5.933	3.215	839	1.142	14.899	26.078	6.018	526	1.949	547	17.038
Sep.....	5.976	3.207	904	1.178	14.879	26.144	5.994	628	1.888	535	17.099
Oct.....	6.196	3.191	1.008	1.194	14.905	26.494	6.196	628	1.851	514	17.305
Nov.....	6.174	3.588	937	1.186	15.256	27.191	6.481	561	1.765	569	17.815
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	16.639	28.971	6.941	555	1.610	617	19.248
Feb.....	6.521	3.637	816	1.204	16.779	28.957	6.548	555	1.631	560	19.663
Mar.....	6.691	3.640	919	1.212	16.776	29.238	6.775	758	1.629	605	19.471
Abr.....	6.767	3.611	896	1.208	16.849	29.331	6.749	725	1.694	623	19.540
May.....	6.275	3.622	1.012	1.205	18.157	30.271	6.619	588	1.750	550	20.759
Jun.....	6.438	3.525	1.023	1.223	18.412	30.621	7.103	784	1.761	535	20.438
Jul.....	6.192	3.760	1.024	1.231	18.519	30.726	7.031	514	1.812	79	21.290
Ago. 19.....	6.443	3.754	1.031	1.237	18.268	30.733	7.138	429	1.777	106	21.283

Período	Medios de pago (1)	Coloca- ciones (1)	Depósitos de ahorro (1)	Ingreso de divisas				Egreso de divisas			Indice de precios al consumidor. Bogotá obreros (1) (4)
				Por exportaciones		Otros (2)	Total	Importa- ciones	Otros (3)	Total	
				Café	Menores						
				Millones de pesos				Millones de US\$			
1967	13.450	11.236	1.990	319	117	564	1.000	449	551	1.000	373.1
1968	15.485	13.100	2.367	314	178	417	909	420	426	846	393.9
1969	18.448	15.256	2.716	333	207	405	945	474	481	905	441.8
1970	21.627	17.425	3.425	406	237	471	1.114	558	555	1.113	457.0
1971	23.995	20.216	4.148	359	298	532	1.189	613	568	1.181	521.3
1969 1º trim.....	15.840	13.776	2.387	68	46	89	208	104	103	207	402.4
2º trim.....	16.120	14.237	2.426	71	55	101	227	119	109	228	433.6
3º trim.....	17.031	15.143	2.571	90	52	108	250	119	110	229	436.6
4º trim.....	18.448	15.256	2.716	104	54	107	265	132	109	241	441.8
1970 1º trim.....	18.748	15.780	2.790	109	61	121	291	112	125	237	447.4
2º trim.....	19.570	16.045	2.942	106	53	116	275	133	136	269	466.7
3º trim.....	19.987	16.775	3.102	83	53	120	256	149	128	277	456.5
4º trim.....	21.627	17.425	3.425	108	70	114	292	164	166	330	457.0
1971 1º trim.....	21.476	18.109	3.547	77	58	119	254	154	134	288	478.0
Abr.....	21.510	18.113	3.555	32	20	48	100	53	46	99	489.2
May.....	21.944	18.316	3.602	27	21	46	94	53	50	103	494.6
Jun.....	22.028	18.449	3.718	32	29	46	107	48	56	104	495.5
Jul.....	22.446	18.772	3.744	30	21	34	85	44	51	95	497.1
Ago.....	22.583	19.101	3.843	29	29	39	97	54	39	93	501.9
Sep.....	22.577	19.368	3.880	36	21	51	108	56	45	101	504.9
Oct.....	22.400	19.716	3.957	28	26	40	94	51	40	91	514.3
Nov.....	22.913	19.812	3.918	33	26	55	114	48	42	90	519.4
Dic.....	23.995	20.216	4.148	35	47	64	136	52	65	117	521.3
1972 Ene.....	23.962	20.195	4.151	32	15	44	91	44	48	92	525.1
Feb.....	24.124	20.479	4.166	29	37	40	106	54	49	103	535.0
Mar.....	24.623	21.473	4.228	36	30	36	102	53	63	116	538.1
Abr.....	24.900	22.264	4.299	36	39	41	116	50	67	117	543.6
May.....	25.127	21.887*	4.387	42	38	51	131	60	50	110	550.4
Jun.....	25.489	22.136*	4.668	33	36	38	107	46	54	100	559.3
Jul.....	26.389*	22.730*	4.815*	34	23	46	103	68	47	115	569.3
Ago. 19.....	26.643	23.098	4.973	20	13	20	53	36	41	77

(1) Datos a fin de período. (2) Compra de capital petróleo y oro nuevo, servicios y financiación. (3) Petróleo para refinación, servicios y financiación. (4) Julio 1954 a junio 1955 = 100. * Provisional.

VEINTICINCO AÑOS ATRAS

Agosto de 1947

En las notas editoriales correspondientes al número 238 de esta Revista, se expresaban los siguientes conceptos relacionados con la marcha de la economía:

LA SITUACION GENERAL

“De acuerdo con los datos suministrados por la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones, se registró en el mes de julio un déficit de US\$ 5.954.000 entre las entradas de oro y divisas, que ascendieron a US\$ 21.220.000, y las autorizaciones para adquirir cambio exterior que concedió dicha oficina por un total de US\$ 27.174.000.

“Esta delicada situación justifica las medidas restrictivas que con un criterio de prudencia, ha venido adoptando el organismo encargado del control de los cambios internacionales para evitar al país serias dificultades en el futuro.

“Es de esperarse que en el desarrollo de la nueva política de importaciones, la Oficina de Control siga contando con el apoyo de la ciudadanía y de modo especial de los comerciantes, gremios cuyos verdaderos intereses reclamarán en todo tiempo una utilización razonable de las disponibilidades de cambio exterior.

“Las reservas de oro y divisas del Banco de la República tuvieron un descenso muy considerable en julio, de \$ 230.481.000 a \$ 208.744.000.

El porcentaje de reserva para los billetes en circulación quedó en 66,12%, contra 74,97% en junio y 126,13% en julio de 1946.

“Los préstamos y descuentos hechos por el Banco de la República a las instituciones afiliadas bajaron apreciablemente de \$ 34.137.000 a \$ 24.707.000; los concedidos a bancos no accionistas subieron de \$ 13.000.000 a \$ 23.000.000; y los otorgados a varias entidades oficiales aumentaron de \$ 17.000.000 a \$ 30.700.000.

“Los billetes en circulación del Banco de la República apenas si variaron, pasando en el curso del mes de \$ 244.824.000 a \$ 244.361.000.

“El aumento de los medios de pago fue de \$ 34.121.000, o sea el 5,4%.

“El índice del costo de la vida de la clase obrera en Bogotá subió en 4,9 puntos y el de la clase media en 1,6 puntos. Tales aumentos representan el 2,0% y el 0,76% respectivamente. La combinación de los dos índices señala un alza de 2 puntos, o sea el 0,95%.

“El volumen de las transacciones en la Bolsa de Bogotá descendió a \$ 9.862.000, en comparación con \$ 11.427.000 en junio y \$ 21.960.000 en julio de 1946. En los siete meses transcurridos de este año, las operaciones efectuadas en la Bolsa llegaron a \$ 91.744.000, contra \$ 111.434.000 en igual período de 1946. En julio, el índice de cotización de acciones subió en 9,1 puntos.

LA SITUACION FISCAL, LA BANCA, EL CAMBIO, EL CAFE

Las rentas públicas nacionales rindieron en julio \$ 26.882.000, contra \$ 45.288.000 en junio precedente y \$ 37.382.000 en julio de 1946.

En los siete meses corridos del año, lo recaudado llega a \$ 174.384.000, en comparación con \$ 140.758.000 que entraron en ese período de 1946.

Las apropiaciones para los gastos públicos en julio quedaron en \$ 22.437.000.

El movimiento de las oficinas de compensación fue superior en julio a junio. Aumentaron también los cheques pagados directamente por los bancos, sin pasar por el canje. Las respectivas cifras comparadas, son como sigue:

PAGADOS EN BOGOTA			
Directamente ..\$	197.570.000	181.527.000	176.039.000
Por compensación	288.841.000	199.661.000	221.513.000
Total.....\$	<u>426.411.000</u>	<u>381.188.000</u>	<u>397.552.000</u>

PAGADOS EN EL RESTO DEL PAIS			
Directamente ..\$	571.174.000	435.131.000	507.027.000
Por compensación	282.678.000	235.510.000	279.069.000
Total.....\$	<u>853.852.000</u>	<u>670.641.000</u>	<u>786.096.000</u>

T O T A L			
Directamente ..\$	768.744.000	616.658.000	683.066.000
Por compensación	511.519.000	435.171.000	500.582.000
Total.....\$	<u>1.280.263.000</u>	<u>1.051.829.000</u>	<u>1.183.648.000</u>