

Cuadro	Páginas
4 Medios de pago en circulación según su origen	593
2. Cheques pagados	
1 Bogotá, resto del país y total.....	593
2 Por compensación y directamente..	594
3 Velocidad de circulación de los depósitos	598
4. MERCADO DE VALORES	
1. Bolsa de Bogotá	
1 Características y cotización de valores	600
2 Transacciones y precios medios...	605
3 Resumen de las transacciones.....	607
4 Índice de cotización de acciones...	607
2. Bolsa de Medellín	
1 Transacciones y precios medios....	608
2 Resumen de las transacciones.....	610
3. Bolsas de Bogotá y Medellín	
1 Total de las transacciones.....	610
5. SECTOR EXTERNO	
1. Balanza cambiaria	
1 Movimiento de cambio extranjero. Resumen	612
2 Reservas internacionales del Banco de la República	612
3 Reintegros de exportaciones por productos	613
4 Pagos por importaciones.....	613
5 Pagos por servicios	614
6 Financiación externa	614
7 Pasivos externos del Banco de la República	615
2. Comercio exterior	
1 Registros de exportación e importación	615
2 Composición de las exportaciones..	616
3 Convenios comerciales y de pagos..	616
3. Deuda externa	
1 Privada, por países prestamistas...	616
2 Pública y privada, por prestatarios y prestamistas	617
4. Tasas de cambio	
1 Dólar de los Estados Unidos a fin de cada período.....	618
2 Promedio diario del US\$ en el mercado de certificados de cambio..	619
3 Monedas extranjeras	620
6. FINANZAS PUBLICAS	
1. Gobierno Central	
1 Ingresos	622
2 Gastos y situación fiscal	622
3 Operaciones efectivas. Ingresos y gastos corrientes. Inversiones...	623
4 Deuda pública externa e interna...	623
2. Ingresos y gastos municipales	
1 Ingresos de algunos impuestos municipales: predial, industria y comercio y valorización	624
2 Rentas y gastos de las empresas públicas municipales	626
3 Ingresos ordinarios municipales....	627
4 Gastos ordinarios municipales.....	628

NOTA — La Dirección de la Revista está adscrita al Gerente General del Banco. La publicación aparece cada mes y se distribuye gratuitamente. La responsabilidad de las opiniones expresadas en los artículos firmados corresponde exclusivamente a sus autores.

Cuadro	Página
7. PRODUCCION	
1. Minera	
1 Oro, plata, sal, lingotes de acero y petróleo crudo	630
2. Manufacturera	
1 Derivados del petróleo	630
2 Azúcar, cemento, bicarbonatos, carbonatos y soda cáustica	630
3. Construcción y energía eléctrica	
1 Edificaciones, por ciudades	631
2 Consumo de energía eléctrica, por ciudades	632
3 Edificaciones y energía eléctrica. Resumen	634
4. Transporte y comunicaciones	
1 Transporte: aéreo nacional, internacional y ferroviario	634
2 Telecomunicaciones	634
8. PRECIOS	
1. Índice de precios al por mayor del comercio en general	
1 Resumen	636
2 Origen industrial	636
3 Categorías y grupos	636
4 Detalle	637
2. Índice de precios de productos alimenticios	
1 Al por mayor y al por menor.....	638
3. Índice de precios al por mayor del comercio	
1 Estados Unidos	638
4. Índice de precios al consumidor	
1 Por ciudades e índice nacional.....	639
5. Precios medios del café	
1 En el país y en Nueva York.....	641
6. Índice de precios de los materiales de construcción en Bogotá	
1 Principales artículos e índice total..	642
7. Precios de metales preciosos y otros	
1 En Londres y en Nueva York....	642
9. ESTADISTICAS VARIAS	
1 Índice del valor de las ventas en los principales almacenes del país, por ciudades	644
2 Índice del valor de las ventas en los principales almacenes del país, por grupos	644
3 Constitución de sociedades, por ciudades	645
4 Resumen del movimiento de las principales ferias de ganado en el país...	646
5 Sacrificio de ganado, por ciudades....	648
6 Abonados al acueducto, por ciudades...	649
7 Suscriptores a la empresa de teléfonos, por ciudades	650
8 Localización geográfica de las sucursales y agencias del Banco de la República	651
9 Principales aspectos geográficos del país	652

NOTAS EDITORIALES

En estas Notas Editoriales hemos registrado en otras ocasiones las circunstancias en que la nación colombiana ha elegido por el voto popular a sus gobernantes y legisladores. Con espíritu que invita al optimismo, lo hacemos ahora, cuando acabado de cerrarse el debate electoral el país se afirma orgullosamente sobre sus instituciones tradicionales y cuando su sistema democrático se ha probado una vez más como una confirmación de madurez política, de respeto a la Constitución y de la vocación de cambio social que emprendieron los gobiernos del Frente Nacional.

Las naciones crean sus instituciones lentamente, al cabo de prolongados esfuerzos, penalidades y satisfacciones. Son, probablemente, más escasas estas que aquellos. Pero cuando se logra una conquista, o se afianza en el espíritu del pueblo la decisión de respetarla y defenderla, esa satisfacción enjuga toda herida y borra toda cicatriz; se tiene la sensación de que el paso hacia adelante es más seguro y las condiciones para el trabajo nacional más firmes y permanentes.

Es lo que ha ocurrido ahora en el largo e intenso debate que culminó el 21 de abril pasado. Las convenciones de los partidos, las campañas y las votaciones se cumplieron en un ambiente de libertad, de controversia inteligente, de participación y de alegría desbordantes. Ningún partido se excedió en sus derechos, ni hubo violación alguna de la ley que, conocida por las autoridades, no hubiese recibido oportunamente la condigna sanción.

Colombia ha recobrado el hilo de su tradición mediante la acción de sus autoridades y, muy especialmente, de los gobernantes que interpretaron con rectitud, prudencia y decisión absolutas la letra y el espíritu de los

acuerdos que voluntariamente se impuso la nación, y de las limitaciones preconcebidas para convalecer de antiguos y superados infortunios.

El gobierno del Presidente Pastrana, como el de sus antecesores en el Frente Nacional, se ha hecho acreedor a la gratitud y al respeto de sus gobernados. Una nación en paz, unas instituciones fortalecidas, un clima de confianza pública en el sistema democrático y libre, una sensación de seguridad para continuar el trabajo disciplinado y arduo que demandan los problemas nacionales e internacionales del mundo de hoy, son el balance de esta experiencia histórica.

La Junta Directiva del Banco, en su sesión del 25 de este mes, aprobó unánimemente sendas mociones de felicitación y respaldo al primer mandatario doctor Misael Pastrana Borrero y al presidente electo doctor Alfonso López Michelsen.

Situación monetaria. Los medios de pago según cifras preliminares para el 27 de abril ascendían a \$ 39.744 millones, con aumento de 3% respecto a diciembre de 1973.

Desde la última fecha comentada —16 de marzo— se presenta una contracción primaria de \$ 195 millones, cuyo origen se puede sintetizar así: factores negativos o de baja, las reservas internacionales en cuantía de \$ 612 millones, el crédito al Gobierno Nacional \$ 235 millones, principalmente por su cupo estacional, la Federación Nacional de Cafeteros, \$ 281 millones, y los bancos comerciales que elevan sus depósitos en el Banco de la República en \$ 561 millones. Estas fuerzas contraccionistas —un total de \$ 1.689 millones— se vieron neutralizadas en gran par-

te por el incremento en el crédito al sector privado, \$ 188 millones y a las entidades de fomento, \$ 1.191. Este último se origina primordialmente en la baja de depósitos en el Fondo de Ahorro y Vivienda que maneja el Banco de la República, los cuales pasaron de \$ 1.772 millones en 16 de marzo a \$ 905 en 27 de abril; también los depósitos de la Caja Agraria en el Banco disminuyen \$ 278 millones.

Las colocaciones del sistema bancario, incluida la Caja Agraria, alcanzan \$ 32.482 millones, con variación de 29.7% desde igual fecha en 1973, crecimiento que se puede considerar normal si se excluyen algunos préstamos que equivalen a conversión de activos, como se ha dicho en repetidas ocasiones, verbigracia la Resolución 45 de 1973.

La expectativa acerca del fallo del Consejo de Estado sobre la constitucionalidad del Decreto 678 que autorizó el funcionamiento de las corporaciones de ahorro y vivienda, provocó un retiro de ahorro canalizado a través de estas y con ello una creación primaria de dinero, equivalente a la baja de depósitos que se comentó atrás. Como se ha señalado frecuentemente, hasta ahora tal mecanismo había servido como instrumento de contracción.

Este hecho pone de presente la imperiosa necesidad de obrar sobre el mercado de capitales en busca de su adecuada organización. Ya la Junta Monetaria en distintas ocasiones ha querido que se intervenga en el mercado abierto y el Banco de la República se prepara para dar los pasos conducentes. Esto significa, por supuesto, un conjunto de medidas, como se ha propuesto en varias oportunidades en estas notas, por ejemplo vasta acción en las tasas de interés para acercarlas a un nivel de relativo equilibrio, control de las fuerzas especulativas que presionen inmoderadamente sobre el uso del dinero y ensayo de mecanismos flexibles que diferencien operaciones de corto plazo —mercado de dinero— de las de mediano y largo plazo que constituyen el de capitales. Conviene también insistir en la idea de graduar la tasa de interés de acuerdo con la permanencia de los ahorros captados. En mercados de dinero y de capitales incipientes e inciertos, esta es una medida que se impone para asegurar a tales mercados un crecimiento ponderado y sólido.

Es oportuno destacar cómo la existencia de operaciones de mercado abierto permitiría congelar en el Emisor parte importante de los excesos de liquidez, que por motivos como el comentado, puedan crearse en la economía o cuando las principales causas de expansión del medio circulante son de origen externo y por tanto con efecto monetario no fácil de esterilizar.

Otro aspecto complementario de la política brevemente esbozada, es el referente a la liquidez que se otorga a la mayor parte de los activos financieros del mercado de capitales, buscando que estos la tengan solo en el mercado secundario y no en las entidades emisoras de tales papeles o, al menos, impedir que los fondos de sustentación se alimenten de recursos del Banco de la República, lo que entorpece el manejo de la política monetaria.

Situación cambiaria. El movimiento de divisas en el Banco de la República enseña merma en los activos internacionales, US\$ 27 millones desde el 16 de marzo hasta el 26 de abril. Este cambio se origina fundamentalmente en las transacciones corrientes, que resumen un déficit de US\$ 35 millones en el lapso comentado, al paso que los movimientos de capital influyen con un neto de US\$ 8 millones. Los ingresos por bienes y servicios continúan altos y por ende el deterioro en la cuenta corriente descansa particularmente en la aceleración de los pagos por compras al exterior.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta abril 26		
	1972	1973	1974
I—Ingresos corrientes	306.3	366.0	482.3
Exportaciones	253.5	295.9	394.7
Café	132.5	171.3	200.5
Otros productos	121.0	124.6	194.2
Oro y capital petróleo.....	4.4	4.5	5.2
Servicios	48.4	65.6	82.4
II—Egresos corrientes	309.9	329.3	470.8
Importaciones	198.0	203.8	314.8
Petróleo para refinación....	15.4	17.1	23.4
Servicios	96.5	108.4	132.6
III—Superávit (+) o déficit (—)	—3.6	36.7	11.5
IV—Financiación neta	—9.9	20.8	23.9

Las reservas conservan niveles satisfactorios que hacen posibles las mayores importaciones que se prospectaron para este año y aminorar absoluta e inclusive relativamente las deudas con el extranjero. El volumen

canzado en los últimos años permite una comparación muy favorable con otros países, no obstante el avance que se observa en generalidad de ellos. A partir de diciembre de 1970 el crecimiento de las reservas para el conjunto de los países miembros del Fondo Monetario Internacional ha sido de 14% hasta fines de marzo, cuando en el caso colombiano el coeficiente es de 186%. Este último resulta superior al de los grupos de países desarrollados y en desarrollo tomados por separado, y en Latinoamérica solamente lo sobrepasan Brasil y últimamente Ecuador.

Los reintegros por exportaciones muestran un avance de 33%, hasta el 26 de abril, respecto a los de igual lapso de 1973, y los pagos por importaciones se elevan en 54%. En lo concerniente a café, los despachos exceden en más de 600.000 sacos a los de igual período del año anterior, factor que aunado a aumentos en los precios internacionales del orden de 14% desde finales de diciembre, trae mayores ventas de divisas al Banco por US\$ 29 millones.

La Junta Monetaria, de acuerdo con la cotización internacional del grano, elevó el precio de reintegro por saco de 70 kilos en US\$ 9.50, situándolo en US\$ 114.00 para contratos registrados a partir del 10 de abril —Resolución 21—. Igualmente el Comité encargado de modificar el precio interno lo señaló en \$ 2.262.50 por carga de 125 kilos, es decir 14% superior al que venía rigiendo desde el 22 de marzo de 1973. Sobre este aspecto se destaca que mientras los precios externos han crecido 65% desde 1971, los internos lo han hecho en 85%.

Precios del café

A fin de:	Internos		Libra americana (centavos de dólar)
	Pergamino corriente Carga de 125 kilos (\$)	Reintegro por saco de 70 kilos (US\$)	
1971—Marzo	1.225.00	73.00	49.50
Junio	1.225.00	69.00	47.00
Septiembre	1.225.00	69.00	47.25
Diciembre	1.325.00	72.00	51.75
1972—Marzo	1.400.00	74.50	51.63
Junio	1.490.00	76.20	55.00
Septiembre	1.610.00	91.20	60.00
Diciembre	1.655.00	91.20	64.00
1973—Marzo	1.985.00	108.00	70.00
Junio	1.985.00	108.00	76.00
Septiembre	1.985.00	104.50	73.00
Diciembre	1.985.00	104.50	71.75
1974—Marzo	1.985.00	104.50	80.75
Abril	2.262.50	114.00	81.50

El resto de exportaciones asciende a US\$ 194 millones, US\$ 70 por encima de las de 1973. Si se analiza su desenvolvimiento con base en el primer trimestre, aparece que en los productos manufacturados se concentra el mayor dinamismo. Dentro de ellos las confecciones textiles, los metalmeccánicos, químicos y farmacéuticos, materiales de construcción y madera procesada, consolidan el 87% y aumentan en US\$ 45 millones al enfrentarlos a los de similar fecha del ejercicio precedente.

No existen en este momento estadísticas completas que permitan establecer qué proporción de este monto se debe a mayor exportación física. Para la economía en su conjunto es más deseable que tales cifras reflejen actividad productora adicional y no solamente nuevos niveles de precios como los que han favorecido a muchos productos en el pasado reciente. Si se descansa absolutamente en el último factor, tales avances en unidades monetarias no tienen el mismo significado para la economía nacional, porque entre otras razones, la someten más a las eventualidades de los mercados externos.

Reintegros por exportaciones no tradicionales

(Millones de US\$)

Sectores y productos	Primer trimestre		
	1972	1973	1974
Agropecuario	38.7	35.4	38.2
Ganado y carne	7.4	12.5	11.5
Algodón	15.5	6.5	12.2
Azúcar	7.9	6.0	1.0
Tabaco	0.5	2.2	4.0
Banano	3.2	2.3	2.9
Flores	1.2	2.3	3.9
Otros	3.0	3.6	2.7
Minero	7.5	12.4	13.8
Esmeraldas	6.8	11.5	12.6
Platino	0.5	0.6	0.5
Otros	0.2	0.3	0.7
Manufacturero	28.4	40.0	83.9
Textiles y conexos	9.1	10.3	29.3
Metalmeccánicos	4.4	5.6	10.3
Químicos y farmacéuticos	3.6	8.2	12.6
Materiales de construcción....	2.1	2.1	4.1
Libros y manufacturas de papel	1.2	2.4	2.6
Madera procesada	1.6	2.2	16.6
Productos alimenticios	2.9	3.1	3.4
Otros	3.5	6.1	5.0
No especificados	7.1	6.2	6.9
Total	81.7	94.0	142.8

Lo más destacado del período materia de comentario es el incremento de los pagos por importaciones, rubro que desde las anteriores notas muestra un ritmo mensual de US\$ 99 millones, y en lo corrido del año de US\$ 81 millones frente a US\$ 62 en 1973. Para los

propósitos de la política monetaria este es un hecho de gran relevancia, pues de mantenerse estos pagos en niveles similares a los de las últimas semanas cooperarían sustantivamente al control monetario, a la vez que descargarían pasivos comerciales que en las circunstancias actuales de cierta holgura de reservas no parecen justificados. Si bien no se dispone de las cifras sobre movimientos reales de las importaciones, es decir las de aduanas, una comparación de las licencias reembolsables aprobadas por el Instituto Colombiano de Comercio Exterior —Incomex— indica que en 1973 los giros por mercancías se habían retrasado respecto a los registros autorizados, situación que como se deduce del comentario anterior tiende a corregirse ahora. Si de acuerdo con la ampliación de registros estos se siguen elevando, es de esperar que los pagos respectivos observen igual tendencia, bien por el mayor volumen como por las medidas que inducen a los importadores a disminuir sus pasivos en el exterior, todo en favor del ordenamiento monetario y cambiario. El alcance de este proceso puede medirse si se recuerda que el promedio mensual de registros reembolsables de importación en lo corrido del año es de US\$ 124 millones, cuando en 1973 era de US\$ 94. Los movimientos de capital registran en el transcurso del año una entrada neta de US\$ 24 millones que se concentran en el sector privado, en el cual se destacan los flujos a través de las líneas de crédito directo, reglamentadas por la Junta Monetaria en la Resolución 61 de 1972 y en menor grado las ven-

tas de divisas por inversiones extranjeras en el país.

Oro. La producción mundial de este metal reacciona favorablemente en 1973, 2.4% luego de continuas bajas en los dos años anteriores. Cabe destacar que en el período 1968-1973 únicamente los países del bloque socialista mantienen una producción creciente.

Producción mundial de oro (1)

Año	Millones de onzas troy	Variación %
1967	45.74	—
1968	46.15	0.9
1969	46.42	0.6
1970	47.53	2.4
1971	46.57	-2.0
1972	44.75	-3.9
1973	45.80	2.4

(1) Excluida Yugoslavia. Fuente: 1967-1972: Bureau of Mines (EE. UU.) 1973: Estimación de "J. Aron & Company"

Colombia acusa durante el trienio 1969-1971 un descenso relativamente más pronunciado que el de la mayoría de los países, pero ya en 1972 registra alguna variación positiva y el ascenso en el último año es de consideración y supera ampliamente el promedio mundial. En efecto, la producción nacional medida a través de las compras realizadas por el Banco de la República a pequeños y grandes productores, muestra en 1973 un aumento de 14.8%. Para el primer trimestre parecería mantener igual tendencia o ligeramente inferior. Sin embargo, es un período muy corto que incluye meses singulares para poder dar un juicio más seguro sobre lo que será la extracción de oro en 1974.

Compras de oro físico, según productor

Año	A grandes productores			A pequeños productores			Total	
	Onzas troy	% del total	Variación %	Onzas troy	% del total	Variación %	Onzas troy	Variación %
1968	180.530	76.4		55.814	23.6		236.344	
1969	168.347	77.2	-6.7	49.745	22.8	-10.9	218.092	-7.7
1970	140.516	69.4	-16.5	61.812	30.6	24.3	202.328	-7.2
1971	135.125	71.9	-3.8	52.684	28.1	-14.8	187.809	-7.2
1972	131.065	69.4	-3.0	57.641	30.6	9.4	188.706	0.5
1973	118.564	52.4	-13.4	103.020	47.6	78.7	216.584	14.8
1973—1er. trimestre	32.459	68.4	28.8	14.974	31.6	5.4	47.433	20.4
1974—1er. trimestre	17.299	32.5	-46.7	35.965	67.5	140.2	53.264	12.3

Aparece ostensible cómo el auge correspondiente a la pequeña minería, pese a estar laborando con rudimentarios métodos y muy probablemente desestimulada —especialmente en lo que a explotación de filón se refiere— por los complejos trámites de la legislación actual. Resalta en el análisis histórico la mayor perseverancia de los pequeños productores frente a los bajos precios, y en los últimos dos años la elasticidad o mejor respuesta ante el alza de los mismos.

Es evidente que la mejor cotización alcanzada por el metal, en especial para los pequeños productores —que en muchas zonas es la casi totalidad de la población— recibida a través de las agencias de compra del Banco de la República, así como una mayor asistencia técnica del Ministerio del ramo en las regiones auríferas, son razones definitivas que llevaron a los resultados anotados. Teniendo en cuenta que los pequeños productores no sólo son muy numerosos sino que además trabajan en precarias condiciones económicas y humanas, la rehabilitación de este sector y el apoyo que en distintos aspectos pueda dársele, adquieren alta prioridad en algunas regiones y es tarea de vasto contenido social y de promisorios resultados.

En el mercado libre, en marzo de 1968 el precio de la onza troy fue de US\$ 35.19, valor que siguió aumentando en forma continua

hasta duplicarse en febrero de 1973. De esta fecha en adelante la cotización aumentó más rápidamente, hasta llegar a US\$ 178, el 27 de febrero de 1974.

Precio del oro US\$ por onza troy

	Londres	
	Inicial	Final
1968	39.85	39.85
1969	41.10	41.08
1970	35.95	35.94
1971	41.21	40.81
1972	58.10	58.16
1973—Enero	65.13	65.14
Junio	119.80	120.12
Diciembre	106.24	106.72

El alto nivel de los precios afectó el consumo industrial de oro, para dentistería, orfebrería, etc., —influye en este último caso el impuesto a las ventas— y así los consumos para estos fines se redujeron notablemente en relación con años anteriores:

Ventas de oro para usos industriales

	Miles de onzas troy		Miles de US\$
1968	44.5	1.559.0	
1969	46.0	1.610.9	
1970	98.1	3.432.4	
1971	101.0	3.535.8	
1972	54.4	1.982.8	
1973	28.5	1.084.3	
1974—Enero	2.5	95.0	
Febrero	2.6	111.0	
Marzo	0.8	34.0	