

NOTAS EDITORIALES

Situación monetaria. Al finalizar agosto los medios de pago llegan a \$ 90.538 millones, aumentos de \$ 11.155 millones, 14,1%, en lo que va corrido de 1977 y \$ 26.005 millones, 40,3%, en año completo. Si bien estos crecimientos son altos en la serie histórica, la tasa anual se ha logrado reducir en cuatro puntos del nivel que tenía al término del primer semestre. Ya avanzado septiembre, hay un nuevo descenso que sitúa dicho coeficiente por debajo de 40%.

En agosto las operaciones del Banco de la República contraen \$ 194 millones. Este resultado se logra, en primer término, mediante la expedición neta de certificados de cambio por US\$ 62 millones, \$ 2.170 millones, con lo cual se neutraliza el efecto expansivo de las reservas internacionales en el mes. El saldo de certificados de cambio en circulación a finales de agosto asciende, entonces, a US\$ 176 millones, \$ 6.172 millones.

Oferta monetaria

(Millones de pesos)

	Medios de pago (M ₁)			Cuasi-dinero (CD)*			Oferta monetaria ampliada (M ₂)**		
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
Finales de agosto:									
1971	22.583	4.4	12.5	3.843	12.2	27.3	26.426	5.5	14.5
1972	26.731	11.4	18.4	5.117	23.4	33.2	31.848	13.2	20.5
1973	33.404	11.9	25.0	9.983	65.8	95.1	43.387	21.0	36.2
1974	41.151	6.7	23.2	18.095	43.2	81.3	59.246	15.7	36.6
1975	50.525	9.6	22.8	30.160	46.5	66.7	80.685	21.0	36.2
1976	64.533	9.5	27.7	41.781	33.8	38.5	106.314	17.9	31.8
1977 (provisional)	90.538	14.1	40.3	62.878	36.8	50.5	153.416	22.4	44.3

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito a término y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. ** Incluye M₁ más cuasi-dinero.

Los depósitos de importación y giros al exterior representan un elemento contraccionista de mucha entidad, \$ 890 millones en el mes comentado. En igual sentido obran los depósitos de entidades oficiales, que crecen \$ 222 millones, así como los del gobierno nacional distintos de los de la Tesorería.

Estas operaciones compensan la expansión inducida por otros factores, en especial el efecto neto de la Tesorería, \$ 281 millones, básicamente por baja de sus depósitos. También el mayor crédito a bancos comerciales, \$ 239 millones, principalmente por redes-

cuento de bonos de prenda representativos de sorgo, algodón, soya y arroz. Por su parte, la financiación a las entidades de fomento asciende \$ 1.103 millones, en gran medida por intermedio de los fondos financieros: el Fondo Financiero Agropecuario —FFAP— \$ 761 millones; el Fondo de Desarrollo Eléctrico —FDE— \$ 187; y el Fondo de Promoción de Exportaciones —PROEXPO— \$ 279 millones. Además, las corporaciones financieras reciben recursos adicionales por \$ 169 millones.

Continuó durante el mes la recompra de títulos canjeables por certificados de cambio y de títulos de participación. Los primeros, redimidos principalmente a la Federación Nacional de Cafeteros, dan lugar a expansión de \$ 621 millones, US\$ 17 millones, y de \$ 95 millones los segundos.

Finalmente, los depósitos para encaje del sistema bancario disminuyen \$ 301 millones, no obstante el incremento de un punto en la tasa legal, cambio explicable si se considera que al finalizar julio los bancos tenían un exceso apreciable de reservas, posición que aún mantienen en agosto, pero en menor escala.

La oferta monetaria ampliada, M_2 , llega a \$ 153.416 millones en agosto, con incrementos de 22.4% en los ocho meses que van corridos de 1977 y de 44.3% con relación al año anterior. Las variaciones correspondientes para el cuasi-dinero son, en su orden, 36.8% y 50.5%, determinados por su saldo de \$ 62.878 millones. Al igual que con los medios de pago, se registra desaceleración de tres puntos en el ritmo de crecimiento anual de M_2 y del cuasi-dinero, con relación al alcanzado al término del primer semestre; en el caso de este último posiblemente se haya presentado traslación de algunos recursos hacia la inversión en certificados de cambio.

El crédito de los bancos comerciales y la Caja de Crédito Agrario presenta un saldo de \$ 83.488 millones al finalizar agosto, con aumentos de 25.9% en lo corrido del año y 42.2% en los últimos doce meses. Aún sin tener en cuenta los redescuentos de obligaciones del Instituto de Mercadeo Agropecuario—IDEMA— y los del FDE, el crecimiento de las colocaciones bancarias es elevado.

No puede, entonces, afirmarse que exista estrechez crediticia; según estos guarismos, los sectores económicos están obteniendo recursos suficientes que les permiten desarrollar su actividad productiva.

Política monetaria. Con el ánimo de atenuar el crecimiento de los medios de pago, la Junta Monetaria, Resolución 53, ajustó en diez puntos el encaje de los certificados de depósito a término en moneda nacional; las nuevas tasas entrarán en vigencia gradualmente entre octubre y diciembre, para situarse en 20%. Se autorizó invertir la totalidad de este encaje en títulos canjeables por certificados de cambio, esto es, hacerlo productivo.

Nuevamente se han adoptado medidas tendientes a dotar de recursos al sector agropecuario. Con tal fin, por medio de las Resoluciones 54 y 56 se modificó la base y el porcentaje para la inversión en títulos de dicho Fondo; este último quedó en 16.5% del total de colocaciones de los bancos. Además, por Decreto 2175, el gobierno nacional determinó una inversión forzosa en títulos de fomento agropecuario de la clase B, a los bancos Cafetero y Ganadero, por el equivalente a 6% del total de sus colocaciones y, a su vez, la Junta Monetaria, Resolución 57, señaló que dichos bonos serán nominativos y negociables entre las entidades obligadas a suscribirlos, tendrán plazo máximo de un año y rendimiento de 9% anual.

En materia de pagos al exterior, la Resolución 52 introdujo ligeras modificaciones a los plazos para cancelar importaciones que tengan crédito de los proveedores, y la número 59 eximió de la consignación de 60% a algunos pagos anticipados por importación de equipos y bienes de capital.

Situación cambiaria. El balance cambiario de los ocho primeros meses, US\$ 567 millones, sitúa las reservas internacionales en US\$ 1.739 millones.

En agosto los movimientos de divisas dan un margen positivo inferior al promedio mensual de US\$ 76 millones registrado hasta julio, consecuencia del menor ritmo en los ingresos corrientes y de la acentuación del signo negativo en los movimientos de capital. Los reintegros por café aumentan a US\$ 85 millones, pero aún permanecen por debajo de los anteriores a junio, mes que marcó el comienzo de su baja, por la pará-

Crédito bancario

(Millones de pesos)

Finales de agosto:	Cartera			Colocaciones *		
	Saldo	Variación %		Saldo	Variación %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1971	17.810	8.7	15.4	19.101	9.6	15.2
1972	21.656	13.5	21.6	23.086	14.2	20.9
1973	24.900	10.6	15.0	26.780	11.6	16.0
1974	34.028	17.5	36.7	36.653	18.3	36.9
1975	45.072	17.8	32.5	48.916	18.2	33.5
1976	54.065	11.2	20.0	58.713	11.3	20.0
1977 (Prov.)	76.318	24.8	41.2	83.488(1)	25.9	42.2

* Incluyen cartera. (1) Incluye el redescuento de pagarés del IDEMA, \$ 2.444 millones, y redescuentos a través del FDE, \$ 1.897 millones; si se excluyen, la tasa anual de crecimiento de las colocaciones sería 34.8%.

lisis del mercado que se manifestó en los últimos meses. Los ingresos por servicios totalizan US\$ 74 millones, con mejora respecto a los de julio, pero sin alcanzar el promedio mensual del primer semestre.

El superávit en lo corrido del año tiene su origen en el saldo favorable de US\$ 681 millones en las transacciones de bienes y servicios, en tanto que los movimientos financieros provocan un drenaje de US\$ 114 millones al acervo de divisas, hecho positivo, aunque parezca paradójico, ya que en el momento contribuye a retirar excesos de liquidez y en el futuro mejora notablemente la capacidad de endeudamiento externo de la economía.

Los ingresos corrientes superan ya en US\$ 579 millones a los de igual lapso de 1976, reflejo de las exportaciones de café, que aportan casi tres cuartas partes de esa variación. En los últimos doce meses las ventas descenden 32% en volumen, frente a las del año anterior, por la política de los tostadores de Estados Unidos y Europa, especialmente desde junio. En consecuencia, el mayor valor de estos despachos obedece a los precios, pese a la baja que vienen experimentando desde mediados de abril. En agosto la cotización en el mercado de Nueva York osciló entre US\$ 1.95 y US\$ 2.15 la libra, con promedio de US\$ 2.05, el más bajo de este año. Ante estas circunstancias, la Junta Monetaria redujo nuevamente el reintegro mínimo por saco de 70 kilogramos, situándolo en US\$ 313.75 para contratos registrados a partir del 18 de agosto.

Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero-agosto			Año completo *		
	1975	1976	1977	1975	1976	1977
Estados Unidos	2.237	1.717	961	2.805	2.652	1.633
Europa	2.833	2.551	1.943	4.124	4.274	2.886
Otros	287	276	334	388	435	465
Total	5.357	4.544	3.238	7.317	7.361	4.984

* De septiembre 1º a agosto 31. Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

Los reintegros de productos diferentes del grano, US\$ 505 millones, son 9% superiores a los de similar período de 1976, ligero aumento en los de agosto respecto al promedio de los meses anteriores. Por concepto de servicios ingresan US\$ 651 millones en los ocho meses, US\$ 102 más que el año

pasado, aun con el descenso que se produce a partir de julio.

Financiamiento externo

(Millones de US\$)

	Hasta agosto 31			
	1974	1975	1976	1977*
Sector oficial	-13.9	67.7	-54.3	-75.9
Utilizaciones	58.3	131.3	25.5	20.6
Amortizaciones	72.2	63.6	79.8	96.5
Sector privado (1)	20.2	1.2	-15.9	-38.3
Utilizaciones	62.6	64.5	21.5	11.9
Amortizaciones	42.4	63.3	37.4	50.2
Total	6.8	68.9	-70.2	-114.2

* Cifras preliminares. (1) Comprende: préstamos y líneas especiales de crédito, Resolución 61 de 1972.

Los egresos corrientes de agosto, US\$ 179 millones, son mayores que los de julio, debido fundamentalmente a las importaciones, las cuales sobrepasan ya los US\$ 1.000 millones en lo corrido del año, es decir, un tercio más que el acumulado hasta agosto de 1976. El auge en las importaciones es aún más rápido si se mide por los registros reembolsables aprobados por el Instituto Colombiano de Comercio Exterior —INCOMEX— al crecer 39%, aunque en buena parte por la influencia del petróleo y sus derivados que en ejercicios anteriores se incluían como no reembolsables.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta agosto 31		
	1975	1976	1977
I—Ingresos corrientes	1.192.1	1.544.7	2.123.7
Exportaciones	864.7	982.8	1.446.2
Café	355.4	519.1	941.1
Otros productos	509.3	463.7	505.1
Oro y capital petróleo	31.2	12.5	26.1
Servicios	296.2	549.4	651.4
II—Egresos corrientes	1.295.5	1.173.8	1.442.3
Importaciones	903.9	786.0	1.056.1
Petróleo para refinación	43.5	48.1	46.2
Servicios	348.1	339.7	340.0
III—Superávit (+) o déficit (—)	-103.4	370.9	681.4
IV—Movimientos de capital	80.7	-50.7	-113.9

Los pagos por servicios suman US\$ 340 millones, cuantía similar a la de 1976, sin que se presenten modificaciones sustanciales en la composición de sus principales renglones, intereses, dividendos, viajes y pasajes, etc.

Como se comentó anteriormente, el resultado negativo en los capitales se acentúa con relación al de 1976. Por préstamos canalizados a los sectores oficial y privado ingresan US\$ 33 millones, mientras las amortizaciones ascienden a US\$ 147 millones.

Precios. El comportamiento de los precios sigue siendo tema de comentarios relevantes, y ahora debe hacerse hincapié en los resultados alentadores de los dos últimos meses. En efecto, los indicadores de julio y agosto, en contraste con los de los meses recientes, comparan favorablemente con los de épocas de mayor estabilidad en los precios.

Para entender y evaluar los resultados que se comentan, es preciso tener en cuenta no solo las causas más protuberantes del proceso inflacionario reciente, sino los correctivos que la política económica ha empleado para enfrentarlos.

En la tendencia alcista de los precios observada en 1976 y que se prolongó en el primer semestre del presente año, han influido muy variados factores, suficientemente conocidos, como las limitaciones en la oferta de productos, en particular de alimentos, por condiciones climáticas adversas, elevados costos de producción por mayor valor de los insumos y cargas salariales, etc. Coincidió tal situación con una gran presión de la demanda, estimulada por la expansión de los medios de pago y la liquidez a que dieron lugar los altos precios del café, amén de la proveniente de los países fronterizos.

La situación inflacionaria mencionada indujo a reforzar todos los mecanismos disponibles para reducirla. A la política monetaria le correspondió un papel fundamental, lo mismo que a la de crédito, para que este se canalizara preferentemente y en mejores condiciones a los sectores productivos; la política de comercio exterior también se utilizó para limitar la salida de productos e incrementar la importación de bienes esenciales.

El nivel de precios, según cifras del Departamento Administrativo Nacional de Estadística —DANE— señala en el primer semestre tasas de 23.6% y 28.9% para los sectores de empleados y obreros, respectivamente. En julio y agosto las variaciones fueron de 0.9% y 0.3% para el total de empleados y de 1.0% y -0.6% para los obreros, y así las tasas anuales se han disminuido de 37.6% y 43.5% para empleados y obreros, en junio, a 32.2% y 36.1% en agosto, mejora en verdad muy considerable, no obstante que todavía son altos. Los alimentos fluctuaron en 0.9% y -0.8% en el primer estrato, y 0.9% y -1.8% en el segundo, también du-

rante los dos primeros meses del semestre actual.

Indice de precios al consumidor
(Variaciones porcentuales)

Meses	Total empleados	Total obreros
1972—Julio	1.2	1.2
Agosto	0.8	0.6
Promedio (1)	1.0	0.9
1973—Julio	1.6	2.2
Agosto	0.4	-0.8
Promedio	1.0	0.7
1974—Julio	1.4	0.7
Agosto	0.5	0.2
Promedio	0.9	0.4
1975—Julio	0.9	0.5
Agosto	0.4	-0.2
Promedio	0.6	0.1
1976—Julio	2.7	2.6
Agosto	1.5	1.4
Promedio	2.1	2.0
1977—Julio	0.9	1.0
Agosto	0.3	-0.6
Promedio	0.6	0.2

Fuente: DANE (1) Los promedios son la media aritmética de las variaciones mensuales del bimestre.

En la evidente desaceleración de los precios del último bimestre se recoge el efecto de las medidas comentadas, esfuerzo monetario verdaderamente encomiable y apenas proporcionado a las fuerzas negativas que oscurecieron el horizonte y sobre cuyos alcances inflacionarios todavía hay que ser muy cautelosos. También influye en los índices que se comentan la estacionalidad en las cosechas, la cual señala tradicionalmente al segundo semestre como un período de precios inferiores al promedio anual. La mejora en las condiciones pluviométricas, unida al retardo en las siembras, permiten suponer abundancia en la cosecha grande, a mediados del presente semestre y, por tanto, un período de precios relativamente bajos o al menos de estabilidad para la mayoría de los alimentos que más influyen en la canasta familiar, lo cual determinaría en gran parte la evolución de los índices totales, por la alta participación en los mismos, 40% para empleados y 50% para obreros.

Reuniones internacionales. A mediados de septiembre se llevaron a cabo, en Cartagena, la XXV Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos y la XIV Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos y de Filipinas ante el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. El propósito de este encuentro es intercambiar experiencias sobre las economías de los países y examinar los temas que van a

ser tratados en las asambleas siguientes del Fondo y del Banco. En esta oportunidad merecieron especial atención las políticas para combatir la inflación, y el financiamiento del déficit de balanza de pagos y del desarrollo en general.

El 26 de septiembre se reunieron en Washington las asambleas anuales del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial para analizar la situación económica, principalmente los asuntos relacionados con el ajuste de las balanzas de pagos; la transferencia de recursos a mediano y largo plazo hacia los países en vía de desarrollo y su endeudamiento externo; y el aumento de fondos de las dos instituciones mencionadas, aumento indispensable para que puedan seguir participando de manera adecuada en el financiamiento del desarrollo.

Situación económica y comercio. En cuanto a este tema, los informes del director-gerente del Fondo y del presidente del Banco concordaron en que la mayoría de los países todavía encaran la difícil tarea de restablecer la estabilidad en sus economías, después de los trastornos que sufrieron en 1973-75 en los precios y costos, que originaron la recesión más severa y prolongada del período después de la Segunda Guerra Mundial, y la crisis del petróleo. Debido fundamentalmente a esas perturbaciones, el ritmo de crecimiento de las principales economías es inferior al normal, acompañado de un alto grado de desempleo, exceso de capacidad instalada, atonía de la inversión, inflación y debilidad de la posición externa. Se deduce de estas exposiciones que la meta principal de los países, al menos los desarrollados, es combatir la inflación y, de ser necesario, fortalecer su posición externa en los próximos años.

Uno de los aspectos más preocupantes de la actual situación de la economía mundial es el desempleo. Para el grupo de los países industrializados, la tasa de desempleo es todavía la registrada en los peores meses del período de recesión, hace dos años, y es mucho más alta que la de los años sesenta y principios de los setenta. Esta situación constituye un dilema muy serio, debido a que la experiencia reciente ha llevado a algunos países a poner más énfasis en políticas para estimular la demanda interna que a aquellas para reducir la inflación.

No obstante los obstáculos cada vez más difíciles a las exportaciones de los países en vía de desarrollo, en 1977 el comercio mundial presenta una expansión moderada, después de cuatro años de fluctuaciones extremas. En 1976 y el primer semestre de 1977 el principal impulso en los valores unitarios del comercio exterior provino de los precios de algunos productos primarios. El ascenso de los precios del petróleo, café, cacao y té, así como de diversos aceites vegetales y semillas oleaginosas, contribuyó desproporcionadamente al alza registrada, mientras que varios productos alimenticios importantes, incluidos los cereales y el azúcar, bajaron en los mismos períodos. Los cambios de los metales y las materias agrícolas el año pasado fueron mucho más moderados que el de los productos alimenticios.

Balanza de pagos y endeudamiento. La estructura de pagos internacionales desde 1973 ha tenido como elemento principal la recirculación del superávit de los países exportadores de petróleo, que, en conjunto, pasó de US\$ 6.000 millones a US\$ 65.000 en 1974 y a US\$ 40.000 millones en 1976. Además, Estados Unidos, la República Federal de Alemania y Japón se mostraron particularmente decididos a luchar contra las graves presiones inflacionarias que surgieron en 1974, y el efecto de las medidas anti-inflacionarias y de otros factores en su cuenta corriente fue muy espectacular, al producir un crecido superávit. Al mismo tiempo, otros países importadores de petróleo postergaron el proceso de ajuste y su saldo agregado de la balanza en cuenta corriente pasó de un déficit de US\$ 8.000 millones en 1973 a US\$ 64.000 en 1974 y a US\$ 55.000 millones en 1975 y 1976. Para estos, el proceso de ajuste de la balanza de pagos ha estado acompañado de un alto endeudamiento externo, cuya fuente más importante han sido los fondos de los países petroleros canalizados por intermedio de los mercados financieros internacionales, especialmente para las naciones en desarrollo de ingreso per cápita mediano. Los países más pobres han obtenido casi todo el financiamiento de fuentes oficiales, incluyendo al Banco Mundial y los bancos de desarrollo regionales. No obstante este endeudamiento, los estudios del Banco Mundial concluyen que el problema de la deuda externa es manejable, y no debe ser un obs-

táculo para alcanzar las tasas de crecimiento económico deseadas.

Recursos de capital. Tanto el Fondo como el Banco adelantan ahora las consultas reglamentarias con los 131 países miembros para aumentar sus aportes al capital, con el fin de poder atender el creciente déficit de la balanza de pagos y las necesidades de capital a largo plazo. Además, el Fondo ha recurrido con mayor intensidad al Acuerdo General de Préstamo que tiene con algunos países industrializados para aumentar sus disponibilidades de monedas, y el Banco Mundial emite bonos frecuentemente en los mercados internacionales. Aun con estas adiciones a los recursos, son indispensables los aumentos de capital para que el interés pueda mantenerse por debajo del que rige en los mercados internacionales. A fin de solucionar transitoriamente los problemas de liquidez del Fondo se ha propuesto una nueva línea de crédito como se describe a continuación.

Servicio de crédito suplementario. Después de analizar la evolución de la liquidez internacional y de las actividades financieras y recursos del Fondo Monetario, la Junta de Gobernadores aprobó, en abril de este año, establecer un servicio de crédito suplementario —la llamada facilidad Witteveen— de carácter temporal que le permita al Fondo ampliar la asistencia financiera a los países miembros que en los años próximos tengan desequilibrios de pagos de considerable magnitud, con relación a sus economías y sus cuotas en el Fondo. Esta línea de crédito cuenta ahora con US\$ 10.000 millones, comprometidos por varios países industriales y algunos exportadores de petróleo. El nuevo servicio de crédito fortalecerá la confianza en el sistema monetario internacional, al suministrar disponibilidades inmediatas para financiar a los países miembros con problemas difíciles de ajuste de sus balanzas de pagos.

Participación del país. Además de los aspectos mencionados anteriormente que tienen incidencia directa o indirectamente en nuestra economía, hay otros que merecen especial atención por parte de Colombia.

Las dificultades económicas internas y externas de muchos países industrializados, particularmente las relacionadas con el problema de sus altas tasas de desempleo, han creado presiones, por parte de los sindicatos, en favor de la adopción de medidas proteccionis-

tas. Este aspecto, debatido en varios foros por los representantes del país, ha sido tratado de manera preferente por el señor ministro de Hacienda, doctor Abdón Espinosa Valderrama, en el Grupo de Consulta, en junio pasado en París, cuando reclamó por los obstáculos cuantitativos y cualitativos en los países industrializados a las exportaciones de los países en vía de desarrollo. En las reuniones de Cartagena y en las de Washington, el ministro Espinosa puso énfasis en la necesidad de aumentar y diversificar el comercio de los países en desarrollo, como medio para acelerar su crecimiento económico, fortalecer su capacidad importadora y poder atender el servicio de la deuda externa. Aunque los países industrializados han manifestado su oposición a las prácticas proteccionistas, el riesgo de su intensificación es muy real, debido, como se mencionó antes, a su alto desempleo y a su bajo ritmo de crecimiento económico.

Otro aspecto que ha sido motivo de especial interés por parte de los países de ingreso medio, entre los cuales está Colombia, es la condicionalidad para el acceso a los recursos de crédito del Fondo —acuerdos de préstamo contingente o *stand-by*— y las relativamente altas tasas de interés que debe cobrar el Banco Mundial. En la reunión con los señores Witteveen y McNamara se instó al Fondo para que aplique términos uniformes a todos los países y tenga en cuenta el período que puede durar el ajuste de la balanza de pagos de un país, con el fin de determinar la condicionalidad de los recursos. Con este propósito y para contribuir a la disminución de las tasas de interés del Banco Mundial, Colombia apoyó los aumentos de capital propuestos en ambas instituciones. Al mismo tiempo, el ministro observó que, si los derechos especiales de giro han de constituir un pilar importante del sistema monetario, su rentabilidad y otras características deben mejorarse para que lleguen a ser un verdadero activo de reserva. En cuanto a los regímenes cambiarios, sostuvo que la supervisión del Fondo debe concentrarse en los países que tengan mayor participación en el comercio internacional, y debe tener en cuenta los intereses de los países en desarrollo. Finalmente, solicitó al Banco Mundial incrementar sus préstamos a los sectores energético y minero, así como una mayor prioridad a los préstamos sectoriales o de programa.

Indicadores económicos

Fin de:	Banco de la República									
	Activos				Total (Acti- vos=Pa- sivos)	Pasivos				
	Préstamos y descuentos	Inversio- nes en valores	Fondos financieros y BIRF. Recursos utilizados	Otros		Billetes en circula- ción	Depósitos			Otros
					De bancos		Oficiales	Previos y consigna- ciones anti- cipadas		
Millones de pesos										
1972	7.739	3.741	3.862	20.855	36.197	11.136	7.415	854	2.499	14.293
1973	11.299	3.401	6.039	27.148	47.887	13.150	11.285	1.025	3.664	18.763
1974	10.874	5.616	10.625	29.814	56.929	16.533	12.745	1.354	3.838	22.459
1975	13.203	8.224	11.811	37.921	71.159	21.589	15.486	970	1.973	31.141
1976	10.188	6.810	13.926	65.999	96.523	29.507	23.578	1.564	912	41.362
1977 Marzo.....	12.417	6.731	13.032	77.170	109.350	19.390	35.364	2.184	2.599	49.813
Abril.....	13.279	6.727	14.946	82.122	117.074	20.433	35.655	4.075	3.064	53.847
Mayo.....	13.679	6.687	16.092	82.757	119.215	20.748	36.597	5.429	3.437	53.004
Junio.....	12.802	6.666	16.910	85.061	121.439	22.712	33.017	6.099	3.562	51.049
Julio.....	12.123	6.631	17.306	86.722	122.787	22.103	40.854	5.037	4.965	49.827
Agosto.....	12.675	6.577	18.272	87.790	125.314	21.909	40.456	5.057	5.856	52.086

Período	Medios de pago —M ₁ — *	Cuasi-di- neros (1) *	Oferta moneta- ria am- pliada —M ₂ — (2) *	Colocacio- nes del sistema bancario *	Ingreso de divisas				Egreso de divisas		
					Por exportaciones		Otros	Total	Impor- taciones	Otros	Total
					Café	Otros productos					
					Millones de pesos					Millones de US\$	
1972	29.842	6.022	35.864	23.994	434	407	625	1.466	655	684	1.339
1973	38.572	12.633	51.205	30.978	535	473	656	1.664	744	790	1.634
1974	46.113	20.592	66.705	41.881	543	671	653	1.867	1.050	904	1.954
1975	58.915	31.231	90.146	52.760	635	779	914	2.328	1.317	894	2.211
1976	79.383	45.953	125.336	66.321	918	735	1.350	3.003	1.236	1.148	2.384
1977 Marzo.....	80.996	56.064p	137.060p	71.875	193	85	142	420	194	107	301
Abril.....	83.111	56.322p	139.433p	73.364	189	53	127	369	116	111	227
Mayo.....	84.741	57.140p	141.881p	76.267	101	73	149	323	145	108	253
Junio.....	90.528p	59.172p	149.700p	77.998p	50	62	147	259	135	119	254
Julio.....	90.406p	61.358p	151.764p	78.206p	65	62	136	263	110	129	239
Agosto.....	90.538p	62.878p	153.416p	83.488p	75p	58p	86p	219p	113p	99p	212p

Período	Reservas internacio- nales netas *	Certificado de cambio. Compra *	Café			Índice de precios (1970 = 100)					
			Volumen exportado	Precios		Al por mayor del comercio en general			Al consu- midor	Bolsa de Bogotá. Cotización de acciones	
				Pergamino corriente en el país	Suaves colombianos (MAMS) en Nueva York	Según origen del artículo		Total			Nacional empleados
						Importados *	Exportados *				
Millones de US\$	Pesos por US\$	Miles de sacos de 60 kg.	Pesos por carga de 125 kg.	US\$ por libra de 453,6 gr.	*	*	*	*	*		
1972	345	22,79	6.528	1.498,88	0,57	140	140	144	133	70	
1973	516	24,79	6.766	1.937,59	0,73	193	207	191	162	78	
1974	429	28,58	6.906	2.206,74	0,78	266	282	260	203	67	
1975	547	32,96	8.175	2.728,19	0,82	320	342	311	239	70	
1976	1.166	36,32	6.290	5.532,38	1,58	366	626	395	299	91	
1977 Marzo.....	1.461	36,59	555	7.000,00	3,13	374	957	419	328	107	
Abril.....	1.603	36,50	436	7.000,00	3,21	378	981	443	348	118	
Mayo.....	1.672	36,50	484	7.048,39	2,92	386	903	455	361	126	
Junio.....	1.677	36,50	298	7.300,00	2,69	388	842	463	370	128	
Julio.....	1.700	36,54	98	7.300,00	2,29	387	732	466	374	129	
Agosto.....	1.733p	36,82	205	7.300,00	2,05	387	659	460	375	129	

Período	Gobierno Central (3)				Producción						
	Ingresos		Gastos (5)		Petróleo crudo (6)	Oro (com- pras)	Energía eléctrica. Consumo (7)	Azúcar	Lingotes de acero	Cemento	Actividad edifica- dora (8)
	Corrientes	De capital	Funcio- namiento	Inversión							
	Millones de pesos				Miles de barriles	Miles de onzas troy	Millones de kWh	Miles de toneladas			Miles de m ²
1972 .....	.....	.....	.....	.....	71.674	189	7.087	824	275	3.006	3.831
1973	20.361	7.473	14.735	8.424	67.089	217	8.008	820	263	3.221	5.186
1974	26.247	6.148	19.214	9.800	61.387	268	8.590	895	244	3.432	5.658
1975	38.442	10.191	26.183	13.168	57.259	311	8.682	970	266	3.041	3.434
1976	48.816p	6.962p	32.772p	12.315p	53.376	304	9.720	936	252	3.612	3.759p
1977 Marzo.....	5.114p	56p	3.519p	947p	4.371	21p	690	74	15	314	367p
Abril.....	3.901p	75p	2.480p	799p	4.225	22p	719	52	20	239	208p
Mayo.....	7.328p	92p	3.396p	975p	4.335	18p	738	48	19	269	316p
Junio.....	3.779p	480p	3.519p	1.219p	4.132	16p	822	62	19	(...)	283p
Julio.....	4.634p	77p	3.539p	1.240p	(...)	23p	(...)	75	22	(...)	(...)
Agosto.....	5.982p	119p	4.168p	2.073p	(...)	21p	(...)	(...)	13	(...)	(...)

(1) Incluye depósitos de: ahorro, certificados a término y en corporaciones de ahorro y vivienda. (2) Incluye M₁ más cuasi-dineros. (3) Operaciones efectivas. (4) Comprende: crédito bruto externo, interno del Banco de la República, particulares y Fondo de Estabilización. (5) No incluye amortización de la deuda. (6) Barriles de 42 galones US. (7) 14 ciudades. (8) 7 ciudades. * Fin de período.