

# NOTAS

## EDITORIALES

**Situación monetaria.** Al finalizar octubre los medios de pago llegan a \$ 92.371 millones, crecimiento de 16.4% en lo corrido de 1977 y de 35.3% en año completo. Con los cuatro puntos adicionales de descenso en el mes, se reafirma la tendencia decreciente observada a partir de julio en el coeficiente anual. Ya en noviembre 26 este índice es de 31.3%.

En octubre las operaciones del Banco de la República generan \$ 1.986 millones, principalmente aumento del crédito canalizado por las entidades de fomento, \$ 1.434 millones; baja en la colocación de títulos canjeables por certificados de cambio, \$ 1.014 millones; mayor crédito a bancos comerciales y disminución de sus depósitos en el Banco de la República, \$ 455 y \$ 982 millones, respectivamente. El efecto de estos movimientos se contrarresta, en parte, por el incremento de \$ 986 millones en los depósitos de la Tesorería y por emisión neta de \$ 658 millones en certifica-

dos de cambio, US\$ 19 millones, al tiempo que las reservas internacionales disminuyen US\$ 2 millones.

### Certificados de cambio

(Millones de US\$)

	Emitidos	Utilizados en giros	Compras Disponibles en el mercado (1)	Disponibles en el mercado
1977—Junio .....	170.5	133.2	76.7	76.6
Julio .....	155.4	115.6	2.5	113.9
Agosto .....	171.4	98.4	10.6	176.3
Septiembre ...	170.0	89.7	-0.7	257.3
Octubre .....	155.8	96.0	41.0	276.1

(1) Incluye: Compras directas del Banco, con o sin descuento; fraccionamientos; trasposos y consignaciones entre las diferentes sucursales.

En cuanto al crédito de entidades de fomento, sobresa le el concedido por intermedio del FFAP, \$ 672 millones adicionales; del FDE, \$ 334 y del FAVI, \$ 343 millones, estos últimos para cubrir retiros de depósitos que han afectado a las corporaciones de ahorro y vivienda en los meses recientes.

### Oferta monetaria

(Millones de pesos)

	Medios de pago (Mi)			Cuasi-dineros (CD) *			Oferta monetaria ampliada (Ma) **		
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
<b>Finales de octubre:</b>									
1971 .....	22.400	3.6	11.2	3.957	15.5	21.9	26.357	5.2	12.7
1972 .....	27.286	13.7	21.8	5.605	35.1	41.6	32.891	16.9	24.8
1973 .....	34.599	15.9	26.8	11.764	95.4	109.9	46.363	29.3	41.0
1974 .....	41.027	6.4	18.6	19.741	56.3	67.8	60.768	18.7	31.1
1975 .....	53.311	15.6	29.9	32.004	55.4	62.1	85.315	27.9	40.4
1976 .....	68.251	15.8	28.0	44.247	41.7	38.3	112.498	24.8	31.9
1977 (provisional) .....	92.371	16.4	35.3	63.936	39.1	44.5	156.307	24.7	35.9

\* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito a término y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda. \*\* Incluye Mi más cuasi-dineros.

La reducción en los títulos canjeables por certificados de cambio se produce por recompra de \$ 1.456 millones a la Federación Nacional de Cafeteros, US\$ 40 millones, mien-

tras que los bancos suscriben \$ 438 millones, en gran parte computables como encaje de los certificados de depósito a término.

El mayor financiamiento a los bancos comerciales obedece a utilización adicional del cupo ordinario, \$ 619 millones, compensada parcialmente por la merma de \$ 139 millones en el redescuento de bonos de prenda, en especial los representativos de algodón, sorgo y soya. Disminuyen los depósitos para encaje de los bancos, aunque exceden el mínimo requerido.

La oferta monetaria ampliada —M<sub>2</sub>— asciende a \$ 156.307 millones, con variaciones de 24.7% en los diez primeros meses de 1977 y 38.9% en año completo. También este agregado monetario suaviza su ritmo de crecimiento, corolario no solo del comportamiento anotado de los medios de pago, sino de los cuasi-dineros, que se sitúan en \$ 63.936 millones, expansión de 39.1% en lo que va corrido del año y 44.5% en los últimos doce meses. Si bien estos coeficientes aún aparecen altos, es de anotar que todos los cuasi-dineros enseñan menor incremento anual en los dos últimos meses, especialmente los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda.

El crédito de los bancos comerciales y la Caja Agraria llega a \$ 88.677 millones al finalizar octubre, con aumentos de 33.7% en lo corrido de 1977 y 43.1% en año completo. El considerable desarrollo de las colocaciones obedece a la evolución de la cartera de fomento, principalmente la dirigida al sector exportador y al agropecuario, en parte con recursos del encaje marginal.

**Crédito bancario**  
(Millones de pesos)

Fin de octubre:	Cartera				Colocaciones*	
	Saldo	Variaciones %		Saldo	Variaciones %	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
1971.....	18.427	12.5	15.3	19.716	13.1	15.1
1972.....	22.246	16.6	20.7	23.486	16.2	19.1
1973.....	27.594	22.5	24.0	29.631	23.5	26.2
1974.....	35.583	22.9	29.0	38.771	25.2	30.8
1975.....	47.886	25.1	34.6	51.663	24.8	33.3
1976.....	57.124	17.5	19.3	61.972	17.5	20.0
1977(Prov.)	81.591	33.4	42.8	88.677(1)	33.7	43.1

\* Incluyen cartera. (1) Incluye el redescuento de pagarés del IDEMA, \$ 2.481 millones y redescuentos a través del FDE, \$ 2.332 millones; si se excluyen, la tasa anual de crecimiento de las colocaciones sería 35.3%.

**Política monetaria.** Como era previsible desde la creación del régimen de certificados de cambio —Resolución 25—, en el curso del tiempo se harían necesarios reglamentos adicionales, de acuerdo con las circunstancias

económicas y en la medida en que la experiencia lo aconsejara.

La Resolución 64 redujo de 15% a 10% el descuento para los certificados de cambio que se ofrezcan al Banco de la República antes de su maduración. Simultáneamente se amplió su demanda, al permitir que diez de los 35 puntos de depósito previo a la nacionalización de mercancías se constituyan en certificados. También se eximió del requisito de consignación de 60% para obtener licencias de cambio a quienes efectúen pagos parciales o totales, con cierta anticipación al vencimiento de la obligación externa, en el caso de préstamos o de deudas originadas en importaciones de bienes de capital.

En esta forma se busca, sin restarle mucho efecto monetario, situar el rendimiento del certificado de cambio en niveles más compatibles con los que rigen para los principales activos financieros, lo cual evita menoscabo del mercado de capitales y redundante en beneficio de los exportadores.

Por otra parte, la Resolución 65 determinó que las corporaciones financieras deben destinar no menos del 10% de su activos a inversiones en empresas manufactureras, agropecuarias o mineras para tener acceso al redescuento por conducto de los fondos financieros y de líneas especiales. Aquellas corporaciones que en el momento no alcanzan el porcentaje señalado, podrán hacerlo gradualmente en un período de diez meses, a razón de un punto mensual, a partir de enero del año entrante.

La misma providencia dispuso que dichas instituciones solo tendrán acceso al crédito del Banco de la República cuando los recursos se destinen a proyectos de mediano o largo término. Se exceptúan las operaciones de corto plazo de aquellas entidades cuyo objeto principal es el fomento agropecuario y las que sean redescontables por intermedio del Fondo Financiero Industrial, el de Promoción de Exportaciones, así como líneas de crédito en moneda extranjera.

En concordancia con la política de equilibrio regional y con el ánimo de descentralizar el crédito y el desarrollo industrial, se mantiene un cupo de redescuento equivalente al 100% del capital pagado, para aquellas nuevas corporaciones con sede principal en ciudades de menos de 800.000 habitantes, con cargo al cual se podrán redescantar préstamos

a favor de empresas localizadas en zonas de baja densidad industrial del mismo departamento en donde esté ubicada la sede principal de la entidad financiera.

**Situación cambiaria.** En octubre el movimiento de divisas da lugar a descenso de US\$ 2 millones en los activos internacionales, el primero que ocurre en lo corrido del año. Las reservas totalizan US\$ 1.734 millones, nivel que excede en casi la mitad al que se tenía a finales de 1976.

Durante los diez meses las operaciones corrientes arrojan saldo positivo de US\$ 715 millones, 69% más que en el ejercicio precedente, debido en particular a los ingresos por café. El superávit de estas transacciones había sido, en promedio, de US\$ 78 millones mensuales hasta septiembre, en tanto que el de octubre es de solo US\$ 16, por el comportamiento de los servicios. De las cifras siguientes se puede colegir que el superávit corriente a lo largo del año ha permitido una apreciable cancelación de pasivos externos y fortalecer la posición de reservas.

**Saldo mensual de las operaciones cambiarias y variación de las reservas**  
(Millones de US\$)

	Cuenta corriente	Financiación neta	Variación de las reservas
1977—Enero .....	92.2	-2.2	90.0
Febrero .....	106.1	-20.0	86.1
Marzo .....	121.8	-3.0	118.8
Abril .....	156.3	-14.1	142.2
Mayo .....	81.5	-12.3	69.2
Junio .....	22.0	-17.1	4.9
Julio .....	43.6	-19.5	24.1
Agosto .....	45.2	-19.4	25.8
Septiembre .....	30.1	-26.3	3.8
Octubre .....	15.9	-17.5	-1.6
Total .....	714.7	-151.4	563.3

En el acumulado del año los reintegros de café suman US\$ 1.103 millones, 71% más que los de igual período del año pasado, con ligera recuperación en los de octubre, US\$ 84 millones, frente a los de septiembre, US\$ 79, secuela de mejores precios, ya que los despachos llegan a 400 mil sacos, veinte mil menos que el promedio registrado hasta septiembre. En los diez meses el volumen disminuye 18% al cotejarlo con igual tiempo de 1976, baja explicable por el receso en las ventas del segundo semestre del año cafetero. En cuanto a la cotización en el mercado de Nueva York, al finalizar octubre se sitúa en US\$ 1.98 la libra, con aumento de veinte centavos respecto a septiembre.

Los ingresos de los demás productos valen en octubre US\$ 66 millones, guarismo un poco superior al promedio de los nueve meses anteriores y así en lo corrido del año montan a US\$ 637 millones, 7% más que los de similar período de 1976.

**Exportaciones de café**

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero-octubre			Año completo *		
	1975	1976	1977	1975	1976	1977
Estados Unidos	2.695	1.952	1.499	3.147	2.429	1.936
Europa .....	3.571	2.857	2.320	4.332	3.842	2.956
Otros .....	387	302	361	426	361	466
Total .....	6.653	5.111	4.180	7.905	6.632	5.358

\* De noviembre 1º a octubre 31. Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

Las entradas por servicios y transferencias se elevan a US\$ 791 millones, es decir US\$ 100 más que en el año pasado, pero su participación en los ingresos corrientes pasa de 36% a 31%. En octubre descienden nuevamente, ya que solo llegan a US\$ 65 millones, frente a un promedio de US\$ 81 en lo corrido de 1977.

En cuanto a los egresos corrientes, cabe destacar que en 1977 totalizan US\$ 1.850 millones, 22% más que en el año anterior, crecimiento que se explica por un avance de 32% en los giros por importaciones. Los de octubre, US\$ 154 millones, señalan nueva alza y superan en US\$ 20 el promedio mensual alcanzado hasta septiembre, efecto posible de las medidas recientes para impulsar los pagos al exterior.

**Balanza cambiaria**

(Millones de US\$)

	Hasta octubre 31		
	1975	1976	1977
<b>I—Ingresos corrientes</b> .....	<b>1.549.3</b>	<b>1.942.0</b>	<b>2.564.3</b>
Exportaciones .....	1.137.8	1.236.5	1.740.5
Café .....	493.2	643.6	1.103.4
Otros productos .....	644.6	592.9	637.1
Oro y capital petróleo.....	35.5	15.1	33.0
Servicios .....	376.0	690.4	790.8
<b>II—Egresos corrientes</b> .....	<b>1.608.4</b>	<b>1.519.1</b>	<b>1.849.6</b>
Importaciones .....	1.125.6	1.026.1	1.357.2
Petróleo para refinación...	54.0	58.4	57.8
Servicios .....	428.8	434.6	434.6
<b>III—Superávit (+) o déficit (-)</b> .....	<b>-59.1</b>	<b>422.9</b>	<b>714.7</b>
<b>IV—Movimientos de capital</b> ....	<b>95.4</b>	<b>-57.5</b>	<b>-151.4</b>

Por su parte, las salidas por servicios totalizan US\$ 435 millones, similares a las de 1976, con leve baja en octubre, consecuencia de menores giros por intereses, fletes y viajes.

Durante el mes los movimientos de capital arrojan otro saldo negativo, en esta oportunidad de US\$ 18 millones, de tal manera que el déficit acumulado llega a US\$ 151 millones. Resaltan los movimientos del sector oficial, en el que si bien hay utilizaciones ligeramente similares a las de 1976, el efecto negativo pasa de US\$ 61 millones en el año pasado a US\$ 95 en el actual, pues los reembolsos fueron mayores. El sector privado también reduce los préstamos, mientras los pagos aumentan, secuela de las medidas de manejo monetario que buscan la amortización de acreencias externas.

**Precios.** Los índices sobre el nivel general de precios al consumidor en los últimos cuatro meses resultan bien satisfactorios, y así las tasas anuales de crecimiento se han situado muy por debajo de las que prevalecieron en el primer semestre, las más altas de todos los tiempos. Al igual que en 1975, este descenso apreciable recoge, en buena parte, el esfuerzo de la política económica para domeñar el flagelo inflacionario. Es bueno recordar que en aquel año el manejo de la moneda constituyó un elemento decisivo, igual que el comportamiento de los precios agrícolas.

#### Índice nacional de precios al consumidor

(Promedios de las variaciones mensuales)

	Primer semestre		Julio-octubre	
	Total	Alimentos Empleados	Total	Alimentos
1975.....	1.9	2.4	0.9	0.8
1976.....	2.0	2.3	1.9	1.9
1977.....	3.6	5.3	0.5	-0.2
	Obreros			
1975.....	2.2	2.8	0.7	0.3
1976.....	2.1	2.2	1.9	1.9
1977.....	4.3	5.9	0.0	-0.9

Se advierte en las cifras anteriores la alta contribución de la producción agrícola a este balance favorable, cuyos efectos se acumulan en la segunda parte del año, máxime en esta ocasión cuando al prolongado verano de principios de año sucedieron lluvias no muy intensas pero graduadas en el tiempo. Como consecuencia de ello, el período de siembras del primer semestre se retrasó y las cosechas del segundo, por tanto, incluyen parte de producción que normalmente debería haber salido al mercado con anterioridad. De ahí que todavía sea prematuro juzgar sobre la prolongación de esta tendencia favorable de los precios. De todas mane-

ras, la experiencia de estos meses ratifica, si es que hace falta hacerlo, que el camino eficaz para moderar las presiones alcistas es el incremento de la producción, muy en particular de alimentos, con la colaboración indispensable de las políticas monetaria y fiscal.

El problema del control a la inflación no puede todavía considerarse resuelto y si, como es más que obvio, se quiere regresar a los niveles moderados que predominaron en el pasado, es preciso realizar esfuerzos adicionales en productividad y, en fin, en todo lo que contribuya a crear nuevas bases y mejores condiciones para la producción en el largo plazo.

#### Índice nacional de precios al consumidor - Empleados (Variación porcentual diciembre-diciembre)

	Total	Alimentos
1951.....	2.8	-1.9
1952.....	2.6	2.0
1953.....	6.8	14.0
1954.....	3.9	4.5
1955.....	2.5	1.1
1956.....	7.4	8.8
1957.....	19.1	22.9
1958.....	8.4	6.2
1959.....	8.0	8.9
1960.....	7.0	7.0
1961.....	6.2	5.9
1962.....	6.8	3.3
1963.....	29.9	40.4
1964.....	9.3	10.9
1965.....	14.8	16.2
1966.....	13.3	11.4
1967.....	7.6	5.5
1968.....	6.7	6.5
1969.....	8.5	8.4
1970.....	7.2	5.0
1971.....	12.6	15.0
1972.....	14.1	16.2
1973.....	22.1	30.6
1974.....	25.2	30.3
1975.....	17.5	19.3
1976.....	25.4	28.0
1977(1).....	30.5	39.4
<b>Promedios:</b>		
1951-1960.....	6.9	7.4
1961-1970.....	11.0	11.3
1971-1976.....	19.5	23.3

Fuente: 1951-1954, índice del costo de la vida de la clase media en Bogotá. 1955 en adelante, índice de precios al consumidor, DANE. (1) Crecimiento anual, octubre/76-octubre/77.

Un examen histórico de los índices de precios permite concluir que en los últimos años han pesado sobre la economía nacional fuerzas y condiciones que no actuaron con tanta continuidad en el pasado. En la década de los 50, por ejemplo, con la excepción aislada de 1957, los aumentos anuales en el índice total no pasaron de 8.4%, mientras en el período 1961 a 1970 tuvieron una tasa promedio anual de 11%, la cual pasó a 19.5% en el

lapso 1971-1976. En cuanto a los alimentos, que en el decenio de los 50 crecieron 7.4% anualmente, en el siguiente lo hicieron a razón de 11%, en promedio, y en el actual ya alcanzan 23.3%.

Se tiene, de otro lado, que en doce de los veinte años comprendidos entre 1951 y 1970 el índice total creció más que el de los alimentos, mientras que en la década de los 70, sin excepción, los de estos últimos superan el total.

En el cuadro que sigue se encuentra que hasta 1970 la inflación en Colombia podría calificarse como moderada, sobre todo en comparación con los países latinoamericanos y demás de esta región.

Precios al consumidor (1)  
(Variaciones anuales)

Años	Total mundial	Países industriales	Países exportadores de petróleo	Otras zonas menos desarrolladas	Otros países Hemisferio Occidental
1960.....	3.1	1.9	3.1	9.7	18.1
1961.....	2.7	1.8	0.8	8.1	14.9
1962.....	3.7	2.5	1.1	10.8	21.5
1963.....	4.1	2.6	0.2	14.0	28.2
1964.....	4.8	2.3	2.1	20.5	34.9
1965.....	4.9	2.8	1.9	16.1	27.5
1966.....	5.1	3.3	2.7	14.7	23.1
1967.....	4.3	2.9	2.5	12.8	18.2
1968.....	5.0	3.9	27.5	8.8	14.5
1969.....	5.2	4.8	8.3	7.1	12.4
1970.....	6.0	5.6	4.7	9.3	13.5
1971.....	5.9	5.1	5.5	10.1	16.0
1972.....	5.8	4.5	4.3	13.5	21.6
1973.....	9.4	7.5	10.9	21.7	30.9
1974.....	15.0	12.6	15.5	31.4	38.0
1975.....	13.3	10.7	16.5	29.9	52.0
1976.....	11.2	7.7	14.0	34.2	74.6

Fuente: International Financial Statistics, FMI, abril de 1977.  
(1) Promedios geométricos, ponderados por el PIB de 1970.

De 1971 hacia adelante el proceso se acelera más allá de la tendencia secular, pues se hicieron presentes factores nuevos, y de mucha intensidad, tanto internos como externos, de los cuales vale la pena siquiera una recapitulación, ya que su análisis a fondo, complejo y prolijo, escapa a los propósitos de estas notas.

Si se examinan con algún detenimiento los factores que inciden en la estructura de costos, es fácil concluir que en los últimos años todos ellos han influido, en mayor o menor grado, en el encarecimiento. Véase, por ejemplo, el ascenso en precios de las materias primas y los bienes de capital nacionales e importados. Estos últimos han tenido en el período de 1971 en adelante la mayor dinámica de las décadas recientes, estimulada inicialmente por los problemas mo-

netarios internacionales y luego por los reajustes súbitos del petróleo.

La liberación de algunas tasas internas de interés, con el ánimo de estimular el ahorro, objetivo buscado por la política financiera reciente, debió traducirse en el costo del crédito en ciertos renglones, si bien se argumenta que las ventajas por la mejor asignación de recursos a que puede conducir compensan y reducen su costo en un plano general, en el largo plazo. Hay que advertir, por supuesto, que para la producción agrícola las tasas se conservaron subsidiadas.

La fijación de salarios mínimos, las conquistas del creciente número de convenciones colectivas, las mejoras en el régimen de pensiones, retroactividad de las cesantías y pago de sus intereses, son logros de contenido social muy justificable pero que influyen en la elevación de los costos cuando no corresponden a avances en la productividad del trabajo, o cuando, como es muy frecuente, estas mayores cargas no son absorbidas por los productores, sino trasladadas, en todo o en gran parte, a los consumidores. Si a ello se adiciona la tendencia empresarial a elevar los márgenes de utilidad, el resultado es que a la larga los precios más altos hacen nugatorias las conquistas de los asalariados.

De otro lado se tiene la demanda efectiva, estimulada por la liquidez que han creado las elevadas compras de divisas de diverso origen, en particular los altos precios del café, cuya amplia distribución en sectores de gran propensión al consumo, se vuelca sobre una oferta relativamente inelástica de bienes alimenticios. Agréguese a lo anterior un aspecto muy importante de las compras de divisas por servicios, cual es la demanda de los países vecinos, deficitarios en alimentos y con ingresos crecientes, que agrava el problema de disponibilidad de subsistencias en el mercado nacional. Para tener una idea de lo importante de esta presión, bastaría con mencionar que, de acuerdo con indicadores recientes de las economías venezolana y ecuatoriana, los gastos de consumo privado crecen a tasas superiores al 25% anual en ambos países, cuando solo lo eran del 10% antes del auge de los precios del petróleo, esto es, que se han multiplicado una y media veces.

Además, no debe desestimarse en el caso colombiano de los últimos años, el proceso de urbanización que eleva la demanda de ali-

mentos sin que su oferta responda con la misma celeridad. A este proceso no es ajeno el sistema de corrección monetaria dirigido a encauzar este movimiento migratorio que, al menos en sus dos primeros años, creó desplazamientos del ahorro y un clima psicológico en menoscabo del signo monetario y por ende favorable al despertar de expectativas inflacionarias. Por supuesto, hay que abonarle al sistema, aun después de limitada su corrección, el desarrollo de los hábitos bancarios y con ello su gran influencia en el engranaje financiero.

Finalmente, un elemento que no debe pasarse inadvertido, cual es la contribución del manejo fiscal, por sus efectos en los agregados monetarios y por tanto en la demanda. En ciertos períodos los desequilibrios fiscales y su monetización han sido, sin duda, elemento decisivo en las presiones alcistas de los precios, como también debe resaltarse la contribución en otras épocas —especialmente en los últimos tres años— a la búsqueda de la estabilización.

Vistas las cifras y breves enunciados anteriores, se deduce que hasta junio no solo persistían sino que se hacían más intensas las presiones inflacionarias, bien desde el punto de vista de la oferta monetaria, pero muy especialmente desde el ángulo de la producción de alimentos. Las autoridades económicas han realizado los mayores esfuerzos para, de un lado disminuir la cantidad de dinero en circulación y, de otro, aumentar la oferta de bienes y servicios que pueda atender la muy crecida demanda agregada. Buenos logros se han visto en estos últimos meses; empero, no es fácil asegurar con la corta experiencia que el éxito reciente puede prolongarse y de ahí que sea preciso continuar dentro del marco de política adoptada: a corto plazo, la limitación en la oferta de dinero y el encauzamiento del crédito hacia la producción, preferentemente de alimentos; y a largo plazo, la estabilización de los costos, mejora de la productividad agrícola e industrial, manejo ordenado de la política fiscal, moderación en los beneficios empresariales y mejor orientación de todas las fuerzas productivas.



## Indicadores económicos

Banco de la República										
Fin de:	Activos				Total (Acti- vos=Pa- sivos)	Pasivos				
	Préstamos y descuentos	Inversi- ones en valores	Fondos financieros y BIRF. Recursos utilizados	Otros		Billetes en circula- ción	Depósitos			Otros
							De bancos	Oficiales	Previos y consi- gnaciones anticipa- das	
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	96.823	29.507	23.578	1.564	912	41.362
1977 Mayo.....	13.679	6.687	16.092	82.757	119.215	20.748	36.597	5.429	3.437	58.004
Junio.....	12.802	6.666	16.910	85.061	121.439	22.712	38.017	6.099	3.562	61.049
Julio.....	12.128	6.631	17.306	86.722	122.787	22.103	40.854	5.087	4.966	49.827
Agosto.....	12.675	6.577	18.272	87.790	125.314	21.909	40.456	5.087	5.856	52.006
Septiembre.....	14.175	6.413	19.365	88.606	128.559	22.289	39.728	4.716	6.022	55.804
Octubre.....	14.706	6.403	20.850	88.757	130.716	24.276	38.881	5.508	6.039	56.012

  

Periodo	Medios de pago —M <sub>1</sub> — *	Cuasi-di- neros (1) *	Oferta moneta- ria am- pliada —M <sub>2</sub> — (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	1.534
1974 .....	46.113	20.592	66.705	41.381	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	785	1.350	3.003	1.236	1.148	2.384
1977 Mayo.....	84.741	57.140p	141.881p	76.267	101	73	149	323	145	108	253
Junio.....	90.446	59.172p	149.618p	77.960	50	62	147	259	185	119	254
Julio.....	90.409	61.358p	151.764p	78.146	65	62	136	263	110	129	239
Agosto.....	91.037	62.878p	153.916p	82.652	85	68	120	273	133	114	247
Septiembre.....	90.890p	63.875p	154.765p	85.769p	79	66	133	283	150	129	279
Octubre.....	92.371p	63.936p	156.307p	88.677p	84	66	127	277	159	120	279

  

Periodo	Reservas internacio- nales netas *	Certificado de cambio. Compra *	Café			Indice 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.	Peso 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 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.....	1.701	36,54	98	7.300,00	2,29	387	732	466	374	129	
Agosto.....	1.727	36,82	205	7.300,00	2,05	387	659	460	375	129	
Septiembre.....	1.730	37,14	604	7.300,00	1,93	391	634	461	377	126	
Octubre.....	1.729	37,35	338	7.300,00	1,82	399	614	465	378	123	

  

Periodo	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 (4)	Funcio- namiento	Inversión								Miles de barriles	Miles de onzas troy	Millones de kwh	Miles de toneladas			Miles de m <sup>2</sup>
															Millones de pesos			
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 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	261	283p							
Julio.....	4.634p	77p	3.539p	1.240p	4.356	23p	650	75	22	236	393p							
Agosto.....	5.982p	119p	4.168p	2.073p	4.120	21p	(...)	82	13	180	420p							
Septiembre.....	6.925p	135p	3.747p	1.586p	4.057	24p	(...)	85	2	287	451p							
Octubre.....	4.079p	85p	2.635p	1.381p	4.097	20p	(...)	81	18	(...)	365p							

(1) Incluye depósitos de: ahorro, certificados a término y en corporaciones de ahorro y vivienda. (2) Incluye M<sub>1</sub> 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 periodo.