

NOTAS

EDITORIALES

Situación monetaria. Según datos provisionales, a fines de enero los medios de pago ascienden a \$ 78.857 millones, o sea disminución de \$ 673 millones en el mes, 0.8%, y crecimiento de 33% en año completo.

En el mes comentado las operaciones de carácter primario señalan contracción de \$ 8.429 millones, reversión de la tendencia estacional de fin de año. En efecto, la recuperación de los depósitos, al disminuir la demanda de efectivo por parte del público, eleva en \$ 7.574 millones las reservas para encaje del sistema bancario. Además, el crédito a los bancos comerciales se reduce \$ 554 millones por amortización de préstamos otorgados en diciembre para atender la baja tradicional de depósitos. Factores estacionales predominan igualmente en el financiamiento neto a las entidades de fomento, que cae \$ 2.009 millones, resultado de la cancelación del crédito del Banco de la República a las corporaciones de ahorro y vivienda, \$ 1.130 millones; además se destaca la disminución de recursos canalizados a través del Fondo Financiero Agropecuario —FFAP—, \$ 474 millones. Por otro lado, las operaciones con el sector privado contraen \$ 989 millones en particular por el avance de \$ 660 millones en los depósitos para nacionalización de mercancías.

Los movimientos anotados, junto con la colocación de \$ 958 millones en títulos emitidos por el Banco de la República, neutralizan el continuado ascenso de las reservas internacionales, \$ 3.141 millones en enero, cerca de US\$ 90 millones.

La oferta monetaria ampliada, M_2 , llega a \$ 128.778 millones, con incrementos de 2.7% en enero y 39% en año completo. Los

cuasi-dineros aumentan \$ 4.087 millones en el mes, 8.9%, reflejo del avance de los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda, \$ 2.913 millones —14.6%—, y de los certificados de depósito a término, \$ 930 millones —10.1%—.

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Años	Medios de pago (M ₁)		Cuasi-dinero *		M ₁ +Cuasi-dinero (M ₂)	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Variaciones diciembre 31-enero 31						
1971.....	361	1.7	25	0.7	386	1.5
1972.....	-33	-0.1	3	0.1	-30	-0.1
1973.....	129	0.4	538	8.9	667	1.9
1974.....	261	0.7	1.125	8.9	1.386	2.7
1975.....	259	0.6	1.701	8.3	1.960	2.9
1976.....	377	0.6	2.130	6.8	2.507	2.8
1977.....	-673	-0.8	4.087	8.9	3.414	2.7
Variaciones en año completo						
1971.....	3.442	18.6	697	25.3	4.139	19.4
1972.....	1.974	9.0	701	20.3	2.675	10.5
1973.....	6.009	25.1	2.409	58.0	8.418	29.9
1974.....	8.862	29.6	7.198	109.7	16.060	44.0
1975.....	7.539	19.4	8.535	62.0	16.074	30.6
1976.....	12.920	27.9	11.068	49.6	23.988	34.9
1977.....	19.565	33.0	16.560	49.6	36.125	39.0

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito a término y depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda.

Nota: Las cifras de 1977 son provisionales.

El crédito de los bancos comerciales y la Caja de Crédito Agrario aumenta en enero \$ 679 millones, 1%, para llegar a \$ 67.599 millones, 31.6% en términos anuales. Hay que recordar, sin embargo, que para la obtención de este último coeficiente se toman como base las colocaciones en enero de 1976, mes en el

cual registraron un pronunciado descenso, por el encaje marginal del 100% vigente en aquella época.

Crédito bancario

(Millones de pesos y porcentajes)

Años	Cartera		Colocaciones (1)	
	Valor	%	Valor	%
Variaciones diciembre 31-enero 31				
1971.....	229	1.4	384	2.2
1972.....	-70	-0.4	-21	-0.1
1973.....	32	0.1	259	1.1
1974.....	620	2.1	731	2.4
1975.....	586	1.5	930	2.2
1976.....	-1.231	-2.5	-1.405	-2.7
1977.....	-119	-0.2	679	1.0
Variaciones en año completo				
1971.....	2.430	17.1	2.530	16.6
1972.....	2.405	14.5	2.386	13.4
1973.....	3.539	18.6	4.058	20.1
1974.....	7.027	31.2	7.456	30.7
1975.....	9.273	31.3	10.602	33.4
1976.....	8.535	22.0	9.044	21.4
1977.....	13.596	28.7	16.244	31.6

(1) Incluyen cartera.

Nota: Las cifras de 1977 son provisionales.

Política monetaria. El elevado ritmo de crecimiento que exhiben los medios de pago, determinado en buena parte por los ingentes ingresos de divisas, ha llevado a la autoridad monetaria a adoptar nuevas providencias encaminadas a limitar la expansión secundaria y promover la cancelación de pasivos externos dentro de los plazos establecidos.

La Resolución 2 fija un encaje marginal del 100% sobre algunas exigibilidades en moneda nacional del sistema bancario, que entra en vigencia a partir de febrero.

El encaje sigue siendo la herramienta de más inmediatas repercusiones para el control de la oferta monetaria y si bien la política económica delineada en el actual plan de desarrollo preveía su uso con menor intensidad, nuevamente recae en él el peso de los reajustes en la liquidez, dada la expansión tan rápida de la creación primaria por causa de las reservas internacionales.

A una medida extrema como la comentada solo se hace ineludible cuando las circunstancias adquieren características tan especiales como las que se derivan de los elevados ingresos de divisas.

No ha sido, por otra parte, infrecuente el uso del mecanismo del encaje marginal o sobreencaje en la historia reciente del país, amén de las continuas manipulaciones en

los ordinarios. A partir de 1951, cuando el encaje comenzó a manejarse como instrumento de política monetaria, pueden identificarse once oportunidades en las que se ha empleado el marginal, si bien con algunas diferencias en la base y en la intensidad con que operaron. Igualmente la destinación de los fondos retirados del torrente circulatorio ha servido propósitos diferentes y en un buen número de casos han servido a la postre para canalizar recursos al crédito de fomento. Desde este punto de vista se distinguen dos formas en el uso de los recursos del encaje marginal: a) congelación total de los fondos del sobreencaje, lo cual implica un freno absoluto del crédito bancario; b) inversión del total o de una parte del incremento de depósitos en operaciones de fomento o en papeles gubernamentales.

De otra parte, también se ha usado el sistema de fijación de límites al incremento de las colocaciones, generalmente acompañado del establecimiento de prioridades para el encauzamiento del crédito.

Como se ve, la orientación del crédito ha sido un elemento que ha estado presente en las oportunidades en que ha sido preciso el establecimiento de los encajes marginales. En la situación actual también se tuvo en cuenta la necesidad de no desatender aquellos sectores productivos claves para la expansión de la oferta de bienes y en tal sentido se permite a los bancos computar como parte del encaje a que les obliga la Resolución 2 los recursos propios que destinen a operaciones de fomento, amén de la exclusión de aquellas exigibilidades con las cuales se financian necesidades de inversión y capital de trabajo en sectores productivos, como los depósitos de ahorro y a término.

Conviene hacer referencia también de la forma como en el pasado se ha desmontado el sistema de encajes marginales, pues de tal recuento se desprende que no es fácil el reemplazo del mecanismo, máxime en las actuales circunstancias, si se consideran las alternativas empleadas en el pasado.

En primer término debe mencionarse la sustitución de los requerimientos marginales por una más alta tasa de los ordinarios, como sucedió con el que se estableció a finales de 1975; los niveles imperantes —43.5%— difícilmente permitirían una elevación adicional que compense la muy importante con-

gelación a que da lugar el actual encaje marginal. Una segunda forma de desmonte sería la del incremento de la cartera destinada a operaciones de fomento, el cual depende no solamente del margen crediticio compatible con la estabilidad de los precios, sino de la capacidad de absorción de dicho crédito por parte de los usuarios. Finalmente podría considerarse la eliminación gradual, pero hay que tener en cuenta que de todas maneras con esta solución lo único que se logra es posponer el desmonte del mecanismo y restarle un poco de intensidad.

Por otra parte, en lógica concordancia con la evolución de las reservas internacionales, se aplica gradualmente una mayor restricción al endeudamiento externo de los establecimientos de crédito al elevarse a 18% el encaje sobre las exigibilidades en moneda extranjera, según lo dispone la Resolución 3. Dicha tasa representa doce puntos adicionales, los cuales se harán efectivos a razón de dos por mes a partir de marzo. Asimismo, para favorecer a las entidades de menor tamaño, la Resolución 5 determina que el encaje sobre los primeros US\$ 2.5 millones permanezca en 6%.

Endeudamiento externo de los bancos comerciales (1)

(Miles de US\$)

A fin de:	
1972	175.790
1973	207.238
1974	489.199
1975	504.691
1976—Enero	513.159
Febrero	508.188
Marzo	519.158
Abril	542.163
Mayo	521.514
Junio	528.695
Julio	570.146
Agosto	595.284
Septiembre	582.184
Octubre	627.029
Noviembre	616.169
Diciembre	610.385

(1) Exigibilidades sujetas a encaje.

En armonía con la anterior determinación, la Resolución 6 amplía de 4 a 6% la proporción máxima que puede alcanzar la posición propia de los bancos en moneda extranjera con respecto a los pasivos externos y autoriza al Banco de la República para constituir depósitos a término, también en moneda extranjera, hasta por dos veces la posición propia de cada banco, sobre los cuales estos de-

berán consignar a título de encaje, la suma de \$ 5 por cada dólar. Con esta medida se busca poner a disposición del sistema bancario recursos de cambio extranjero del Banco de la República que les permita realizar normalmente las operaciones vinculadas al comercio exterior, sin necesidad de recurrir a un mayor endeudamiento foráneo.

Situación cambiaria. Al finalizar enero las reservas internacionales llegan a US\$ 1.250 millones, con aumento de US\$ 90 millones en el mes. Este avance se origina en el superávit de las transacciones corrientes, cuyos ingresos cercanos a US\$ 238 millones superan a los pagos en US\$ 94 millones.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	1975	Enero	
		1976	1977
I—Ingresos corrientes	134.7	175.3	237.7
Exportaciones	107.6	133.0	164.1
Café	49.5	87.6	121.0
Otros productos	58.1	45.4	43.1
Oro y capital petróleo.....	1.2	1.2	3.1
Servicios	25.9	41.1	70.5
II—Egresos corrientes	137.6	130.9	143.5
Importaciones	83.8	94.6	100.7
Petróleo para refinación	5.1	6.8	5.4
Servicios	48.7	29.5	37.4
III—Superávit (+) o déficit (—)...	—2.9	44.4	94.2
IV—Movimientos de capital	—14.7	5.0	—4.2

El café continúa ganando participación en los ingresos corrientes, y representa cerca de 74% de los reintegros por exportaciones, guarismo que en enero de 1976 era de 66%. La razón principal de esta mejora obedece al alza de la cotización del grano en los mercados internacionales, US\$ 1.23 por libra, desde finales de enero de 1976, cambio que ha inducido varias elevaciones en el reintegro cafetero. La Resolución 10 de la Junta Monetaria lo fijó en US\$ 376.50 por saco de 70 kilogramos, para contratos que se registren a partir del 24 del mismo mes. Cabe resaltar que el volumen despachado en esta primera parte del año supera en 4.000 sacos al de enero de 1976.

Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

	1975	Enero	
		1976	1977
Estados Unidos	286	278	229
Europa	232	281	335
Otros	39	34	33
Total.....	557	593	597

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

Los servicios y transferencias aumentan en más de US\$ 29 millones al compararlos con los de enero del año precedente. En esta forma, su participación sobre los ingresos corrientes pasa de 23% en 1976 a 30% en lo corrido de 1977.

Del lado de los egresos cabe indicar que durante el primer mes enseñan ascenso de 10% respecto al mismo lapso del año anterior, consecuencia del aumento en los pagos por importaciones y de los giros por intereses de deuda pública, viajes y pasajes.

Por su parte, los capitales arrojan déficit de US\$ 4 millones, resultado que contrasta con el de similar período del año anterior, superavitarario en US\$ 5 millones. Este cambio se origina principalmente en el sector oficial, que cancela US\$ 6 millones en exceso de su utilización de créditos.

Producción y precios del oro. Las compras de oro fino efectuadas por el Banco de la República, indicador utilizado para medir la producción de este metal, señalan en 1976 un descenso cercano a 4% con respecto a las de 1975. No obstante, el volumen de las mencionadas compras, 300.277 onzas troy, es después del de 1975 el más importante de los últimos doce años.

Compras de oro efectuadas por el Banco de la República

Años	A grandes productores		A pequeños productores		Total	
	Miles de onzas troy	Variación %	Miles de onzas troy	Variación %	Miles de onzas troy	Variación %
1965	224	—	73	—	297	—
1966	180	-19.6	45	-38.2	225	-24.2
1967	195	8.3	62	37.7	258	14.3
1968	180	-7.5	56	-10.8	236	-8.3
1969	168	-6.7	50	-10.9	218	-7.7
1970	140	-16.5	62	24.3	202	-7.2
1971	195	-3.8	53	-14.8	188	-7.2
1972	131	-3.0	58	9.4	189	0.5
1973	113	-13.4	103	78.7	216	14.8
1974	85	-24.7	182	77.1	268	23.7
1975	82	-3.7	229	25.5	311	16.2
1976 (*)	83	1.0	217	-5.2	300	-3.5

(*) Cifras sujetas a revisión.

Como puede observarse en el cuadro, la actividad de los "grandes productores" presentó por primera vez desde 1968 un balance positivo, pero todavía sin la importancia de otrora en la minería aurífera nacional. La producción de los pequeños mineros fue inferior en 5% a la de 1975.

Los resultados de 1976 son satisfactorios si se tienen en cuenta los descensos apreciables en la cotización del metal. Los productores

de oro responden muy rápidamente a estos cambios. La alta participación de la pequeña minería en el total y sus bajos costos de extracción, muy posiblemente atenuaron los efectos de la caída en el precio entre 1975 y 1976.

El precio interno que reciben los mineros se determina con base en las cotizaciones internacionales de Londres y Zurich, el certificado de abono tributario —CAT—, y el impuesto de 2% sobre el valor.

Cotización de la onza troy de oro en el mercado de Londres

(Dólares en la última operación de cada mes)

	1973	1974	1975	1976
Enero	66.00	133.25	175.80	128.15
Febrero	85.00	162.60	181.75	132.30
Marzo	90.00	173.00	177.25	129.60
Abril	90.70	169.25	167.00	128.40
Mayo	113.25	156.75	167.00	125.50
Junio	121.50	144.25	166.25	123.80
Julio	115.60	156.00	167.25	112.50
Agosto	104.00	156.00	162.00	104.00
Septiembre	100.25	151.00	141.25	116.50
Octubre	98.00	166.76	142.90	123.15
Noviembre	101.00	184.00	138.15	130.25
Diciembre	112.00	195.00	140.25	134.25

Las ventas de oro para usos industriales casi se duplican, alcanzando un volumen semejante al de 1974 pero muy por debajo del nivel de 1971. La poca significación de tales ventas se atribuye al gravamen de 35%, a lo cual se agrega la alta cotización del metal en años anteriores que pudieron haber desestimulado la orfebrería y propiciado algún comercio por fuera del marco institucional. Parecería conveniente estudiar la estructura impositiva de esta industria que evite fenómenos como los comentados.

Ventas de oro para usos industriales

Años	Miles de onzas troy	Cambio %
1969	46.0	3.4
1970	98.1	113.3
1971	101.0	3.0
1972	54.3	-46.2
1973	28.2	-48.1
1974	21.1	-25.2
1975	11.8	-46.4
1976	21.0	85.8

Dos importantes medidas tomó el gobierno recientemente en el campo de la minería. Desde enero de 1977, se elevó de uno por mil a 8%, el valor del CAT que reciben los productores de oro por sus ventas al Banco de la República, lo cual contribuirá a atenuar el deterioro de los precios a que se ha hecho referencia. La Junta Monetaria

—Resolución 76— fijó en \$ 25 millones el cupo de redescuento en el Banco de la República a favor de los establecimientos bancarios para fomento de la pequeña y mediana minería. Es de esperar que con estos nuevos recursos y la asesoría técnica del ministerio del ramo, se dará atención prioritaria a programas de explotación aurífera bien estructurados de pequeños productores y, seguramente, de resultar exitosa esta experiencia, se buscarán fuentes adicionales de financiamiento.

El Banco de la República continuó su campaña para facilitar al pequeño minero adecuada comercialización de su producto, y se autorizó a la Caja Agraria para incorporar nuevas agencias al programa de compras de oro en las regiones en donde el Banco no realiza directamente esta función. Las siguientes son las oficinas de la Caja en donde ya se vienen efectuando tales compras: Ataco en el Tolima; Tarazá, Nechí y El Bagre en Antioquia; Santa Bárbara en Nariño; y Timbiquí en el Cauca.

El mercado internacional del oro estuvo afectado el año pasado por las ventas en el mercado libre de parte de las tenencias del Fondo Monetario Internacional; la difícil situación política de Suráfrica, el primer productor mundial del metal; la aparente poca participación de Rusia en el mercado; y por las ventas de China.

La producción mundial de oro ha descendido en los últimos años, principalmente por los altos costos de explotación en algunos países.

Producción mundial de oro

(Miles de onzas troy)

Años	Estados Unidos	Canadá	Sur Africa	Otros países	Países comunistas	Total
1969.....	1.733	2.433	31.276	4.710	6.460	46.612
1970.....	1.747	2.409	32.164	4.432	6.770	47.522
1971.....	1.495	2.243	31.389	4.398	6.970	46.495
1972.....	1.450	2.079	29.245	4.899	7.170	44.843
1973.....	1.176	1.954	27.495	5.002	7.370	42.997
1974.....	1.127	1.698	24.388	4.858	7.570	39.641
1975.....	1.052	1.674	22.938	4.890	7.770	38.324
1976*.....	1.050	1.670	22.900	4.800	7.970	38.390

Fuente: 1969-1975 US. Bureau of Mines. * Proyecciones - Departamento de Metales Preciosos de J. Aron & Cia, Inc.

Nota: Según otras fuentes, la producción de los países comunistas puede ser superior a la estimada por el Departamento de Minas de los Estados Unidos.

El precio internacional del oro se ha mantenido relativamente alto, no obstante las

ventas en el mercado libre por el Fondo Monetario Internacional autorizadas por el Comité Provisional en enero de 1976, como parte de la política de disminuir la importancia del metal en la liquidez internacional, y para proveer los recursos en monedas convertibles para prestar, a través del Fondo Fiduciario, a los países más pobres. Dicha autorización llega a veinticinco millones de onzas en un período de cuatro años, lo que representa una cuarta parte de las tenencias. El Fondo ha realizado seis subastas, con intervalos de un mes y medio, desde el 2 de junio del año pasado, en las cuales ha vendido 4.7 millones de onzas.

Ventas de oro del FMI

Fechas de las subastas	Onzas adjudicadas	Promedio de US\$ por onza
1976—Junio 2	780.000	126,00
Julio 14	780.000	122,05
Septiembre 15.....	780.000	109,40
Octubre 27	779.200	117,71
Diciembre 8	780.000	137,00
1977—Enero 26	780.000	133,26

El Fondo Monetario Internacional también empezó la restitución de aproximadamente seis millones de onzas en proporción a las cuotas de los miembros de esa institución. Al país le correspondieron 33.599 onzas, equivalentes a DEG 1.2 millones, los cuales entraron a las reservas internacionales.

Préstamos externos. Con el objeto de complementar los recursos necesarios para llevar a cabo los programas de Desarrollo Rural Integrado contenidos en el Plan de Desarrollo, el gobierno nacional firmó el pasado 9 de febrero un contrato de préstamo con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento —BIRF— por US\$ 52 millones. Esta importante suma se agrega a las ya aseguradas con la Agencia Canadiense para el Desarrollo y el Banco Interamericano de Desarrollo y así se llega a un total de US\$ 129.7 millones, recursos que van a permitir el impulso definitivo a la realización de este programa básico en la estrategia gubernamental.

El crédito otorgado por el BIRF se va a orientar al financiamiento de proyectos que incrementen la producción agrícola y mejoren el nivel de vida de las áreas rurales de los departamentos de Nariño, Cauca, Cundinamarca y Antioquia, mediante el suministro de crédito para producción y mercadeo agrícola, asistencia técnica, programas de entrenamiento y de mejoramiento de la infraes-

estructura física y social. Fue pactado con plazo de amortización de dieciséis y medio años, incluidos tres de gracia y con intereses de 8.7% anual.

De otra parte, el Banco de la República, a nombre del gobierno nacional, firmó durante el presente mes un contrato de préstamo también con el BIRF por US\$ 64 millones, los cuales se dirigirán a través del FFAP y de otros canales del crédito de fomento, a brindar recursos que favorezcan el desarrollo de programas en el sector agropecuario y ofrecer, por primera vez, financiamiento externo especialmente dirigido al subsector agroindustrial. Con los recursos de este préstamo y con fondos complementarios de contrapartida se efectuarán préstamos por un monto aproximado de \$ 6.400 millones para emplearse en obras de adecuación e infraestructura, siembra y mejoramiento de cultivos, compra de maquinaria y equipo,

construcciones rurales, compra de ganado y ampliación e instalación de nuevas empresas agroindustriales.

Los principales renglones agropecuarios que se beneficiarán con el programa se resumen a continuación:

Destino de los préstamos	
	Millones de pesos
Cultivos transitorios	1.205
Cultivos permanentes y semipermanentes....	393
Otros cultivos	107
Ganadería y especies menores	1.728
Maquinaria agrícola	382
Agroindustrial	1.287
Imprevistos	1.298

Este crédito pactado se amortizará en un plazo de catorce años, incluidos tres de gracia, y causará intereses de 8.5% anual.

Indicadores económicos

Fin de:	Banco de la República									
	Activos				Total (Acti- vos=Pa- sivos)	Pasivos				
	Préstamos y descuentos	Inversio- nes en valores	Fondos financiero y BIRF. Recursos utilizados	Otros		Depósitos				
					Billetes en circula- ción	De bancos	Oficiales	Previos y consi- deraciones anticipa- das	Otros	
Millones de pesos										
1972	7.739	3.741	3.862	20.856	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	16.486	970	1.973	31.141
1976	10.188	6.810	13.926	65.999	96.923	29.507	23.578	1.564	912	41.362
1976 Agosto.....	10.785	7.200	10.876	50.454	79.315	15.574	23.923	2.423	128	37.267
Septiembre.....	10.357	7.070	11.110	49.909	78.446	15.719	23.439	2.139	113	37.036
Octubre.....	10.686	6.890	11.900	52.393	81.869	17.411	25.438	1.858	469	36.693
Noviembre.....	9.784	6.823	12.155	55.737	84.499	18.897	26.908	2.164	748	35.782
Diciembre.....	10.188	6.810	13.926	65.999	96.923	29.507	23.578	1.564	912	41.362
1977 Enero.....	9.548	6.778	12.282	69.597	98.205	21.078	31.276	1.488	1.569	42.794

Período	Medios de pago (1)	Bancos comerciales y Caja Agraria		Depósitos de ahorro (1)	Ingreso de divisas				Egreso de divisas		
		Cartera (1)	Coloca- ciones (1)		Por exportaciones		Otros	Total	Importa- ciones	Otros	Total
	Millones de pesos				Millones de US\$						
			Café	Menores							
1972	29.842	22.704	23.842	5.822	434	407	625	1.466	655	684	1.339
1973	38.572	28.959	30.978	7.974	535	473	656	1.664	744	790	1.534
1974	46.113	38.267	41.381	9.623	543	671	653	1.867	1.050	904	1.954
1975	58.915	48.619	52.736	12.288	635	779	914	2.328	1.317	894	2.211
1976	79.530p	61.103p	66.920p	16.693p	918	735	1.350	3.003	1.236	1.148	2.384
1976 Agosto.....	64.533	54.065	58.713	14.329	45	69	120	234	104	88	192
Septiembre.....	65.573p	56.358p	61.324p	15.138p	56	63	111	230	147	99	246
Octubre.....	68.295p	57.059p	62.287p	15.296p	69	66	128	263	93	108	201
Noviembre.....	72.106p	58.401p	64.277p	15.459p	126	62	134	322	95	105	200
Diciembre.....	79.530p	61.103p	66.920p	16.693p	148	80	149	377	115	131	246
1977 Enero.....	78.857p	60.984p	67.599p	16.937p	121p	43p	100p	264p	101p	91p	192p

Período	Indices de precios (1970 = 100)					Precios		
	Al consumidor	Al por mayor del comercio en general			Bolsa de Bogotá, Cotización de acciones	Certificado de cambio. Promedio de compra	Café	
		Según origen del artículo					En el país	En Nueva York
	Nacional empleados	Importados	Exportados	Total	Pergamino tipo Fede- ración	Suaves colombianos (MAMS)		
		Pesos por carga de 125 kg.			Pesos	US centavos por libra de 453.6 gr.		
1972 Promedio.....	125.5	128.4	126.1	131.9	72.5	21.90	1.498,88	56,67
1973 Promedio.....	150.2	164.1	171.7	168.7	78.0	23.70	1.937,59	72,66
1974 Promedio.....	185.1	232.7	254.1	229.5	77.6	26.08	2.206,74	77,86
1975 Promedio.....	226.1	294,8	297,7	287,8	68,2	30,95	2.728,19	81,71
1976 Promedio.....	272.4	345,3	489,6	353,7	84,0	34,86	5.532,38	157,74p
1976 Agosto.....	280.4	356.5	556.8	363.5	86.8	35.19	6.560,00	183,43
Septiembre.....	285.6	359.3	550.9	367.4	87.5	35.25	6.560,00	181,78
Octubre.....	289.6	360.1	560.3	380.8	89.2	35.41	6.560,00	183,95p
Noviembre.....	295.9	364.9	571.6	385.3	90.0	35.81	6.618,67	186,49p
Diciembre.....	299.4	365.7	626,3	395.4	91.0	36.19	7.000,00	209,78p
1977 Enero.....	306.0	(...)	(...)	(...)	(...)	36.37	7.000,00	221,35p

Período	Gobierno Central (2)				Producción					
	Ingresos		Gastos (4)		Petróleo crudo (5)	Cemento	Lingotes de acero	Azúcar	Energía eléctrica. Consumo (6)	Actividad edificadora (7)
	Corrientes	De capital (3)	Funciona- miento	Inversión						
	Millones de pesos				Miles de barriles	Miles de toneladas			Millones de KWH	Miles de m ³
1972 .....	...	...	...	...	71.674	3.006	275	824	7.087	4.425
1973	20.361	7.473	14.735	8.424	67.089	3.221	263	820	8.008	5.549
1974	26.247	6.148	19.214	9.800	61.387	3.432	244	895	8.590	(...)
1975	38.442p	10.191p	28.295p	13.168p	57.259	3.091	265	970	8.682	(...)
1976	48.813p	6.962p	32.772p	12.315p	53.376	(...)	(...)	936	(...)	(...)
1976 Agosto.....	4.393p	256p	1.674p	879p	4.537	294p	19	86	853	(...)
Septiembre.....	4.785p	750p	2.316p	853p	4.361	289p	24	90	823	(...)
Octubre.....	2.974p	310p	2.695p	1.131p	4.448	308p	21	79	856	(...)
Noviembre.....	6.143p	577p	4.424p	1.676p	4.235	(...)	(...)	74	(...)	(...)
Diciembre.....	3.843p	509p	4.014p	1.498p	4.412	(...)	(...)	60	(...)	(...)
1977 Enero.....	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)

(1) Fin de período. (2) Operaciones efectivas. (3) Comprende: crédito bruto externo, interno del Banco de la República, particulares y Fondo de Estabilización. (4) No incluye amortización de la deuda. (5) Barriles de 42 galones US. (6) 14 ciudades. (7) 18 ciudades.