

NOTAS

EDITORIALES

Políticas monetaria y cambiaria. En los últimos días, especialmente con motivo de los precios poco favorables en julio, las autoridades económicas han insistido en la imperiosa necesidad de acentuar el control y vigilancia sobre la creación de medios de pago, revisar ciertos reajustes de precios, lo mismo que aunar esfuerzos para aumentar y diversificar la oferta total con mayor producción e importaciones.

En cuanto a medios de pago las reglamentaciones expedidas en el curso del año, principalmente en materia de encaje bancario, limitación de endeudamiento externo como fuente de pesos e impulso a los pagos al exterior para contraer circulante, fueron complementadas en agosto. Sin embargo, siguen obrando sobre el mercado de dinero fuerzas muy considerables que mantienen su volumen a los niveles comentados con bastante preocupación en pasadas ocasiones. Vale la pena repetir que dentro de los factores que juegan en la liquidez actual, la lentitud en los giros al exterior ha incidido de manera predominante, ya que el crédito al sector público se ha restringido, el del sector privado se encuentra dentro de límites estrechos por los elevados requisitos de encaje, y si bien la compra de cambio extranjero es alta todavía no es muy superior a lo que se ha dejado de girar por mercancías y servicios. Así, de acuerdo con cálculos aproximados cabría haberse girado al exterior por estos conceptos una suma adicional por encima de los US\$ 150 millones. A esto se debe que la política monetaria y comercial de los últimos meses se haya dirigido a obtener una mayor celeridad en los pagos.

Por otra parte, las autoridades económicas han modificado algunos programas de reajuste de precios que tienen impacto considerable sobre los costos en general. Tal el aplazamiento, en parte, del cambio gradual que se venía efectuando en la gasolina, al menos para el resto del año. De igual manera el ascenso escalonado de las tarifas del transporte urbano, después de un alza de importancia en junio, se suspendió por la razón antedicha. En esta forma el gobierno pospuso sus planes de colocar dichos precios sobre bases más realistas y competitivas, en procura de que no se acumularan fuerzas que dieran pábulo a la presión alcista, sobre todo en el caso del transporte que golpea con mayor regresividad el presupuesto de las familias numerosas y débiles económicamente.

Es de esperar que las medidas anotadas y las que en un futuro cercano puedan ponerse en práctica contribuyan eficazmente a controlar la inflación. Sin embargo, amén de las políticas administrativa, monetaria y de comercio exterior, hay que destacar la prioridad a los estímulos para una mayor inversión y producción, y en general los que favorecen el crecimiento de la oferta agregada. Con este propósito se han dado pasos en el Consejo Directivo de Comercio Exterior al trasladar a lista libre un número grande de artículos cuya importación se encontraba restringida. Una medida como esta tendrá repercusiones en el sentido que se comenta, si bien está circunscrita en su radio de acción. De una parte por no tener amplia influencia sobre los alimentos, y de otra porque habrá que observar mucha cautela y gradualidad para no causar traumas en el empleo, lo mismo que a la industria naciente y

en proceso de desenvolvimiento, la cual para ser competitiva requiere un grado y tiempo de protección razonables. Pero en verdad la respuesta a fondo e impostergable tendrá que estar en la producción agrícola y sobre todo en la de alimentos por ser el renglón que más golpea la capacidad de compra del consumidor. Puede verse en la descomposición de los índices del costo de la vida que el cambio de los alimentos ha sido en general muy superior a la de los demás renglones que componen la canasta familiar, y además es bien sabido que ellos representan el mayor porcentaje en el costo total de los consumos: 40% para la clase media y 50% para la obrera. Y vale la pena recordar que es en la alimentación donde los consumidores gozan de menos elasticidad con relación a los precios.

Esta observación es especialmente pertinente si se tiene en cuenta el origen de la demanda efectiva generada en los meses recientes y que se acentuará en el último trimestre del año. No ha sido solo el mayor precio del café, en el cual es preciso reconocer un alto grado de democratización del ingreso, sino también el de otros productos, por ejemplo algodón, con sus buenas cotizaciones en los mercados internacionales, lo que ha traído como secuela favorable un nuevo poder de compra en un sector muy numeroso de la población. Además, es de importancia anotar que la demanda de bienes de primera necesidad crecerá también como consecuencia del ajuste en el salario mínimo autorizado por el gobierno, de \$ 34 a \$ 44 en las zonas rurales y de \$ 40 a \$ 52 para el más importante sector urbano del país, hasta fines del año; salario que llegará a \$ 50 y \$ 53 en el sector rural en el primero y segundo semestres de 1977, respectivamente, y a \$ 59 y \$ 62 para los trabajadores urbanos en los mismos períodos. Todos estos aumentos en el ingreso repercuten en una nueva demanda, en consumos adicionales, muy particularmente de alimentos, sin que sea fácil una respuesta inmediata de la producción. De contera se observan términos bien competitivos en zonas fronterizas con gran capacidad de compra, lo que coadyuva fuertemente a la presión que comentamos.

Resulta lógico que si bien las autoridades monetarias hacen énfasis en el control de la cantidad de moneda, lo hagan también para crear estímulos o alicientes a la nueva pro-

ducción con el objeto de que a corto y mediano término la desigualdad creada entre la demanda y la oferta de bienes se elimine. De ahí por ejemplo, que se quiera favorecer la importación de bienes de capital, en especial aquellos que más rápidamente puedan integrarse a los procesos productivos y aumenten la oferta final.

Por lo que hace a la agricultura, todo el esfuerzo que se dé a este sector resulta pequeño si se piensa en las enormes posibilidades que ofrece para el abastecimiento interno y la exportación. Con relación a este tema en repetidas ocasiones se ha sugerido en estas notas que el crédito dirigido, verbigracia el de la Ley 5ª, esté condicionado a incluir dentro de los programas, como un porcentaje de su valor o de la superficie, el cultivo de artículos alimenticios. Tal obligatoriedad podría contribuir muy eficazmente a la abundancia en bienes esenciales de consumo popular, como yuca, plátano, maíz, frijol, etc. Esta política podría ser muy indicada en las zonas algodoneras, arroceras, y particularmente las cafeteras en razón, primero, de que es allí donde crece más fuertemente la demanda, y, segundo, porque es muy probable que los buenos precios del café debiliten los programas de diversificación en que se encuentran empeñadas las autoridades cafeteras desde hace mucho tiempo. Aunque resulta explicable que frente a los buenos precios haya afán de aprovechar el ingreso en el menor tiempo posible, es menester procurar que no se olviden o decaigan las buenas prácticas tradicionales de sembrar alimentos que hacían siempre de la región cafetera una especie de despensa para su autoconsumo y en muchos casos para la exportación a otras localidades.

* * *

El régimen de cambio exterior que rige en la actualidad se caracteriza por una tasa unificada con movimientos graduales en su cotización, regulados a su vez por mecanismos de dirección tales como el control de las importaciones, la tarifa arancelaria, el fomento de las exportaciones y el presupuesto de ingresos y egresos de divisas, todos hoy notoriamente elásticos. Esta estructura ha cumplido en los últimos ocho años las metas de eliminar la incertidumbre que producen los altibajos en la tasa libre de cambio, los bruscos ajustes de la tasa fija o las distorsiones

que crean los cambios múltiples. Con el sistema vigente desde 1967 se ha logrado un aprovechamiento más adecuado de nuestras divisas disponibles y un manejo eficiente de las reservas internacionales, como lo demuestra el balance satisfactorio de los últimos años.

En la actualidad, como se dice en líneas atrás, el ingreso de moneda extranjera registra un nivel elevado a causa del precio del café y de otros productos de exportación, así como de mayores compras por ventanilla, lo cual se refleja en un crecimiento de las reservas internacionales, más acelerado por cuanto los pagos al exterior han sido menores a lo esperado.

Sería prematuro calificar esta halagadora situación como definitiva. Hay que tener en cuenta, de una parte, el impulso que se quiere en el pago de importaciones y el proceso de liberación del comercio con el criterio de adaptar la economía a su nuevo potencial de crecimiento; los ingentes reembolsos que habrá que hacer por combustible, desarrollos eléctricos y mineros a que está abocado el país en un futuro cercano; de otro lado las expectativas del mercado cafetero internacional en el mediano plazo son inciertas, y lo mismo puede decirse de otros productos, con todo lo cual se contabilizan fuertes compromisos sobre las reservas para el futuro inmediato. De esta manera la tendencia a largo término del flujo de recursos externos recomienda mantener la actual estructura básica del sistema cambiario, naturalmente adecuando su manejo a las circunstancias presentes.

No parece por tanto muy meditada la sugerencia de regresar a mecanismos ya superados, por ejemplo tasas múltiples, que introducen imperfecciones en el mercado de divisas y evitan la utilización eficiente de los recursos externos, como ha sido el resultado de experiencias anteriores.

La idea esbozada en algunos círculos acerca de una posible revaluación de la divisa por circunstancias transitorias de bonanza cambiaria, presentaría el peligro de desalentar las exportaciones no tradicionales, e inclusive a la industria para el abastecimiento interno, precisamente llamada a suavizar contingencias por cambios bruscos en los precios de los productos exportables.

Los anteriores comentarios no excluyen acudir a la flexibilidad del sistema cambiario vigente y a otras posibilidades para ir adaptándolo a la tendencia secular de nuestra estructura externa.

Situación monetaria. Al finalizar julio el saldo de medios de pago asciende a \$ 63.293 millones, con crecimientos de 7.4% al compararlo con diciembre último y de 30% con relación al saldo registrado un año atrás.

Las operaciones del Banco de la República durante el mes dan lugar a una contracción primaria de \$ 916 millones, principalmente por descenso de \$ 515 millones en el crédito neto al sector público, en su mayor parte venta de pagarés semestrales de emergencia económica, y a la reducción de \$ 592 millones en el financiamiento a los bancos comerciales. Asimismo, vale la pena destacar el aumento de \$ 657 millones en los depósitos de los establecimientos de crédito en el Banco de la República, así como la intervención de este en el mercado monetario, la cual permite recoger \$ 622 millones, en particular colocación de títulos canjeables por certificados de cambio.

Oferta monetaria						
(Millones de pesos y porcentajes)						
Años	Medios de pago (M ₁)		Cuasi-dinero * M ₁ más cuasi-dinero (M ₂)			
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
	Variaciones diciembre 31-julio 31					
1970.....	1.556	8.4	260	9.6	1.816	8.6
1971.....	819	3.8	318	9.3	1.137	4.5
1972.....	2.419	10.1	763	18.4	3.182	11.3
1973.....	3.227	10.8	3.253	54.0	6.480	18.1
1974.....	2.233	5.8	4.843	38.3	7.046	13.8
1975.....	2.590	5.6	8.385	40.7	10.975	16.5
1976.....	4.378	7.4	8.401	26.9	12.779	14.2
Variaciones en año completo						
1970.....	3.618	21.3	521	21.2	4.039	21.3
1971.....	2.442	12.2	767	25.8	3.209	14.0
1972.....	3.968	17.7	1.168	31.2	5.136	19.6
1973.....	6.655	25.2	4.364	88.9	11.019	35.2
1974.....	7.736	23.4	8.201	88.4	15.937	37.6
1975.....	7.898	19.4	11.501	65.8	19.399	33.3
1976.....	14.590	30.0	10.655	36.8	25.245	32.5

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito a término y depósitos en corporaciones de ahorro y vivienda. Nota: Las cifras de 1976 son provisionales.

De otra parte, contrarrestan el efecto monetario de las operaciones anteriores, las reservas internacionales que continúan en ascenso y ocasionan una expansión de \$ 572 millones en el mes. El crédito neto a las entidades de fomento avanza \$ 272 millones, principalmente por los recursos canalizados a través del Fondo Financiero Agropecuario

y el Fondo de Promoción de Exportaciones —PROEXPO— a la vez que las cuentas con el sector privado muestran un incremento de \$ 136 millones.

Crédito bancario

(Millones de pesos y porcentajes)

Años	Cartera		Colocaciones (1)	
	Valor	%	Valor	%
	Variaciones diciembre 31-julio 31			
1970.....	933	6.6	1.254	8.3
1971.....	1.093	6.7	1.347	7.7
1972.....	2.342	12.3	2.678	13.2
1973.....	1.692	7.5	2.127	8.9
1974.....	3.712	12.8	4.174	13.5
1975.....	5.322	13.9	5.975	14.4
1976.....	2.891	5.8	3.729	7.1
	Variaciones en año completo			
1970.....	1.634	12.1	1.891	13.1
1971.....	2.327	15.4	2.493	15.3
1972.....	3.953	22.6	4.122	22.0
1973.....	2.787	13.0	3.227	14.1
1974.....	8.459	34.9	9.031	34.6
1975.....	10.917	38.4	12.204	34.7
1976.....	7.851	18.0	9.109	19.2

(1) Incluyen cartera. Nota: Las cifras de 1976 son provisionales.

La oferta monetaria ampliada, M_2 , llega a \$ 102.925 millones en julio y señala crecimientos de 14.2% en lo corrido del año y de 32.5% en año completo, coeficientes ligeramente inferiores a los registrados en igual fecha de 1975. Los cuasi-dineros por su parte alcanzan a \$ 39.632 millones, con aumento de \$ 1.231 millones, 3.2% en el mes. Del movimiento en julio, \$ 722 millones corresponden a la captación de las corporaciones de ahorro y vivienda, y a su vez \$ 239 millones a los depósitos del 19% autorizados recientemente por Decreto 1414.

Las colocaciones de los bancos comerciales y la Caja de Crédito Agrario se sitúan en \$ 56.465 millones, o sea incremento de 7.1% en los primeros siete meses y 19.2% con relación a julio de 1975.

Política monetaria. En las notas anteriores se comentó la autorización al Banco de la República para adquirir Títulos de Ahorro Cafetero —TAC— cuando su producto se destine a la compra por parte de colombianos de acciones en poder de inversionistas extranjeros, importación de bienes de capital para programas agroindustriales o reembolso de préstamos externos a cargo de particulares. De los \$ 308 millones de TAC emitidos hasta el 19 del presente mes, se habían utilizado \$ 64 millones para pago de deuda externa, lo que equivale a giros con cargo a las reservas internacionales por casi US\$ 2 millones.

Con el propósito de adecuar el reintegro por exportaciones de café soluble a la nueva situación de precios internacionales, la Junta Monetaria por Resolución 45, incrementó en US\$ 3.20 por kilogramo el precio mínimo de reintegro para esta clase de exportación, quedando en US\$ 6.00 a partir del 13 de agosto.

Por otra parte, mediante las Resoluciones 42, 44 y 46 se suprimió el reintegro anticipado para futuras exportaciones de banano, café y algodón, respectivamente, con lo cual se elimina totalmente el ingreso de divisas por este concepto. Para asegurar una adecuada financiación interna, PROEXPO podrá otorgar créditos que cubran las necesidades de capital de trabajo de las empresas exportadoras de algodón, banano, textiles y tabaco.

Además, para complementar la financiación de importaciones con recursos internos, la Resolución 54 aumentó la posición propia que pueden poseer los establecimientos de crédito, de 1% a 4% de los pasivos en moneda extranjera. Además, se redujo a \$ 5 por cada dólar el encaje sobre los depósitos a término en moneda extranjera que constituya el Banco de la República en los establecimientos de crédito, los cuales serán equivalentes a dos veces la posición propia de cada entidad.

Como se anotó anteriormente, bajo las actuales circunstancias se presenta la necesidad de acelerar los giros al exterior por concepto de importaciones. La Resolución 53 cumple este objetivo al establecer un mecanismo de depósitos para pagos al exterior, el cual permitirá además una contracción monetaria importante. Los lineamientos generales del sistema son los siguientes: el depósito será por el equivalente al 10% del valor en moneda extranjera de la licencia de cambio, y debe hacerse con anterioridad a la fecha de nacionalización de la mercancía. Este depósito se hará inicialmente en los bancos comerciales, los cuales expedirán un título representativo de moneda extranjera, no negociable, sin intereses y con vencimiento de veinticuatro meses el cual podrá ser utilizado para pago de la respectiva importación dentro de los plazos máximos señalados por la Junta Monetaria.

Por Resolución 41 se autorizó a PROEXPO para conceder una prórroga hasta por el 75% del valor de las obligaciones contraídas por las empresas productoras de textiles y con-

fecciones con cargo al cupo establecido por la Resolución 43 de 1975. Se fijó una tasa de interés de 26% anual durante los primeros seis meses, la cual se adiciona en 6.5% en caso de que la prórroga sea a un plazo superior.

Teniendo en cuenta la tasa de interés corriente del sistema bancario, la Junta Monetaria por Resolución 43 permitió la utilización del cupo ordinario de crédito asignado a los bancos en el Banco de la República, mediante el descuento de obligaciones en que se haya estipulado un interés máximo del 18% anual. Anteriormente se aceptaban documentos con interés del 16% o del 17% para el caso de los préstamos del Decreto 384 de 1950.

Por su parte la Resolución 49 fijó en 6% anual el interés pagadero por trimestres vencidos sobre los títulos canjeables por certificados de cambio, el cual como se recordará era de 7%. Hay que tener en cuenta que el rendimiento de estos papeles está compuesto no solo por el interés mencionado, sino también por la variación en la tasa de cambio.

Con el propósito de lograr un adecuado financiamiento interno para el sector eléctrico, de prioridad para el desarrollo económico del país, por Resolución 51 se creó el Fondo de Desarrollo Eléctrico el cual funcionará en el Banco de la República, con recursos provenientes de la suscripción de bonos emitidos por el Banco. La misma resolución autorizó al Fondo para redescantar hasta el 90% del valor de los créditos que otorguen los establecimientos bancarios con destino a la compra de giros en moneda extranjera para atender la deuda externa de este sector y cuyo vencimiento sea anterior al 31 de diciembre de 1977.

Situación cambiaria. Al finalizar julio el superávit de las transacciones cambiarias alcanza a US\$ 278 millones, resultado que contrasta con el déficit de US\$ 58 millones obtenido en similar período del año pasado. Este avance que eleva el nivel de los activos internacionales a US\$ 831 millones, obedece principalmente al aumento de US\$ 311 millones en los ingresos por bienes y servicios y a un descenso en los pagos.

La expansión de las reservas tiene origen en los movimientos corrientes positivos en US\$ 328 millones, ya que las operaciones financieras son negativas, secuela de la política

de reducción del endeudamiento sobre todo el del sector público.

Exportaciones de café (Miles de sacos de 60 kilogramos)

	Enero-Julio		
	1974	1975	1976
Estados Unidos	2.060	1.890	1.661
Europa	2.283	2.448	2.252
Otros	239	244	248
Total	4.582	4.582	4.161

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros.

El balance de las operaciones comerciales hasta julio es favorable en US\$ 196 millones, mientras que en igual período de 1975 era adverso en US\$ 59 millones. Determinan este cambio de signo la contribución del café y la baja de los pagos por importaciones. Los reintegros del grano totalizan US\$ 475 millones, es decir US\$ 172 millones más que los similares del año anterior, todo debido a los mejores precios, ya que el volumen despachado registra merma de más de 400.000 sacos. Sin embargo, en julio dichos ingresos disminuyen sensiblemente a solo US\$ 31 millones, frente a un promedio mensual de US\$ 74 millones en el primer semestre de 1976. Este comportamiento puede ser consecuencia de las determinaciones de la Junta Monetaria referentes a la conversión de los reintegros anticipados a definitivos. Hasta junio el promedio mensual de estos era US\$ 55 millones y en julio solo llegaron a US\$ 17 millones.

Balanza cambiaria (Millones de US\$)

	Hasta julio 31		
	1974	1975	1976
I—Ingresos corrientes	833.3	1.029.0	1.340.1
Exportaciones	680.2	750.4	869.0
Café	304.3	302.7	474.8
Otros productos	375.9	447.7	394.2
Oro y capital petróleo.....	9.6	29.2	10.8
Servicios	143.5	249.4	460.3
II—Egresos corrientes	875.0	1.158.9	1.011.9
Importaciones	566.3	808.9	672.9
Petróleo para refinación.....	42.8	39.0	42.3
Servicios	265.9	311.0	296.7
III—Superávit (+) o déficit (—) ..	—41.7	—129.9	328.2
IV—Movimientos de capital.....	21.7	72.2	—50.0

Las exportaciones de otros productos generan divisas por US\$ 394 millones, 12% menos que en julio de 1975, descenso que se manifiesta especialmente en los rubros de

azúcar, algodón y productos químicos y farmacéuticos.

Los servicios y transferencias son superavitarios en US\$ 164 millones, cuando en 1975 su balance era negativo en US\$ 62 millones. Como se ha comentado en anteriores oportunidades, contribuye a esta mejora el aumento sustancial de las compras de divisas por ventanilla, de muy distintas fuentes, entre otras turismo, remesas de colombianos en el exterior a familiares en el país, comisio-

nes, etc., estadísticas muy difíciles de establecer con precisión en detalle. Por su parte los pagos se reducen US\$ 14 millones, no obstante que el renglón de viajes y pasajes crece US\$ 15 millones en comparación al año pasado.

La cuenta capital consolida su mayor efecto negativo en el sector oficial, con amortizaciones de US\$ 69 millones por deudas adquiridas del exterior que sobrepasan los flujos en US\$ 47 millones.

Algunos 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 circu- lación		Depósitos			Otros
						De bancos	Oficiales	Previos y consign- aciones anticipa- das		
Millones de pesos										
1971	7.572	3.599	3.041	15.661	29.873	8.909	5.798	550	2.210	12.406
1972	7.789	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 Febrero.....	12.086	8.063	9.716	41.865	71.730	15.389	19.622	1.247	1.073	34.399
Marzo.....	12.503	7.800	9.470	41.484	71.257	15.064	20.110	1.148	623	34.312
Abril.....	11.301	7.719	9.650	43.734	72.404	15.437	20.578	1.147	427	34.795
Mayo.....	11.421	7.611	9.972	43.759	72.763	15.599	21.064	1.388	320	34.392
Junio.....	11.472	7.648	11.256	47.763	78.129	16.809	23.193	2.210	236	35.681
Julio.....	11.101	7.284	11.211	49.105	78.701	15.893	24.066	2.135	174	36.433

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
					Café	Menores					
		Millones de pesos					Millones de US\$				
1971	23.995	19.084	20.216	4.148	359	298	532	1.189	613	568	1.181
1972	29.842	22.704	23.842	5.832	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	1.584
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 Febrero.....	60.991p	48.560p	52.848p	12.687p	67	56	85	208	96	84	180
Marzo.....	60.830p	50.068p	54.986p	13.277p	64	61	99	224	119	109	228
Abril.....	61.028p	49.738p	54.015p	13.286p	76	62	109	247	102	83	185
Mayo.....	61.131p	50.443p	55.155p	13.180p	73	53	101	227	96	98	194
Junio.....	62.430p	50.336p	55.224p	13.530p	76	63	120	259	81	87	168
Julio.....	63.293p	51.440p	56.465p	13.813p	81p	53p	101p	185p	88p	90p	178p

Período	Índices 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					Total	En el país	En Nueva York
	Nacional empleados	Importados	Exportados	Total	Pesos	Pergamino tipo Feder- ación		Suaves colombianos (MAMS)	
						Pesos por carga de 125 kg.	US centavos por libra de 453,6 gr.		
1971 Promedio.....	110,9	109,8	102,6	111,5	84,4	19,95	1.245,45	49,27	
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.....	185,2	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 Febrero.....	250,0	321,9	369,6	324,3	75,8	33,49	3.845,00	105,70	
Marzo.....	255,7	325,9	378,7	327,6	78,2	33,76	4.120,00	108,20	
Abril.....	260,2	330,3	434,0	332,3	79,0	34,10	4.495,00	131,68	
Mayo.....	263,0	340,4	478,7	341,5	84,3	34,45	4.495,00	155,20	
Junio.....	269,0	348,0	489,3	349,3	85,9	34,64	6.078,17	182,18	
Julio.....	276,2	353,2	509,3	357,9	86,4	34,88	6.560,00	163,85	

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 ²
1971 .....	...	...	...	...	78.635	2.828	248	744	6.054	4.764
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	26.295p	13.168p	57.259	3.091	266	970	8.682	(...)	
1976 Febrero.....	3.281p	1.007p	2.784p	978p	4.307	262	22	82	782	(...)	
Marzo.....	4.205p	673p	2.342p	764p	4.576	326	19	92	780	(...)	
Abril.....	3.404p	653p	2.357p	745p	4.401	309p	21	67	759	(...)	
Mayo.....	4.657p	492p	2.985p	946p	4.558	324p	23	63	783p	(...)	
Junio.....	4.635p	276p	2.961p	1.229p	4.381	(...)	20	86	806p	(...)	
Julio.....	4.235p	531p	3.007p	772p	(...)	(...)	21	93	(...)	(...)	

(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 amortiza-
ción de la deuda. (5) Barriles de 42 galones US. (6) 14 ciuda-
des. (7) 18 ciudades.