

DOCTOR MARIANO OSPINA PEREZ

Con motivo del sensible fallecimiento del doctor Mariano Ospina Pérez, ex-presidente de la República y antiguo miembro de la Corporación como representante del gobierno nacional, la Junta aprobó por unanimidad la siguiente moción:

“La junta directiva del Banco de la República deplora profundamente el fallecimiento del señor doctor Mariano Ospina Pérez, ilustre ex-presidente de la República y miembro muy activo de la Junta hasta hace pocos meses. Exalta sus virtudes como egregio patricio, demócrata devoto y ejemplar ciudadano, las cuales se hicieron siempre presentes en su actuación pública y privada, y muy particularmente en horas de peligro para las instituciones democráticas. Señala muy especialmente su continua preocupación y desvelos por mejorar el nivel de vida del campesino colombiano, así como su participación asidua en las labores del Banco de la República. La Corporación expresa su condolencia a su señora esposa doña Bertha Hernández de Ospina Pérez y a todos sus hijos y familiares y participa de los sentimientos de pesar que embargan al país por la desaparición de tan ilustre estadista”.

NOTAS EDITORIALES

Situación cafetera. La evolución de las variables monetarias ha estado influida en los meses pasados y muy particularmente en los últimos días de marzo y en lo corrido de abril por el alza vertiginosa en los precios externos del café y su correlativa en los internos que se pagan al productor. Por estas circunstancias fue necesario en la segunda parte de 1975 y en el primer trimestre de 1976, tomar algunas medidas de orden cambiario y

monetario dirigidas casi todas a disminuir el ingreso de divisas por concepto de créditos o de reintegros anticipados y propiciar una mayor agilidad en los pagos.

El proceso que vive el café debe ser analizado con previsión y desde diferentes ángulos, pues unas son las conclusiones según se mire el fortalecimiento de la posición externa del país y otras al considerar los efectos de la creación interna de dinero que este fe-

nómeno produce, aspectos amplios que crean perplejidad y confusión para el hombre pragmático y aun para el analista imparcial.

Precios promedios del café

	Externos (1)		Internos	
	Colombiano Centavos de US\$ por libra	Otros suaves	Federación (2) Pesos por carga de 125 kilos	Particulares (3) Pesos por carga de 125 kilos
1974				
Marzo	79.50	71.46	1.985.00	2.250.00
Junio	81.98	72.11	2.262.50	2.330.00
Septiembre	72.68	54.61	2.262.50	2.400.00
Diciembre	82.13	58.78	2.490.83	2.600.00
1975				
Marzo	70.75	50.05	2.500.00	2.350.00
Junio	72.15	55.93	2.350.00	2.350.00
Julio	83.10	65.67	2.545.00	2.400.00
Agosto	100.90	83.48	3.000.00	3.600.00
Septiembre	90.93	80.88	3.000.00	3.500.00
Octubre	90.35	80.39	3.058.33	3.350.00
Noviembre	88.03	77.52	3.250.00	3.850.00
Diciembre	94.70	83.25	3.250.00	3.850.00
1976				
Enero	100.75	92.85	3.511.29	4.100.00
Febrero	105.70	99.22	3.845.00	4.400.00
Marzo	106.46p	99.59	4.120.00	4.400.00

(1) Oficina Panamericana del Café.

(2) Federación Nacional de Cafeteros.

(3) Banco de la República - Sucursal de Girardot.

p = provisional.

Desde el punto de vista del monto de las reservas vale la pena hacer algunas reflexiones. En las postrimerías del año pasado y en los primeros meses de este, los activos internacionales han experimentado un crecimiento considerable, prolongación acelerada de una tendencia que venía prosperando desde 1968, cuando se pasó de las reservas **negativas** a las **positivas**. Este signo se consolidaba gracias a la política de austeridad y ordenación en los compromisos con el exterior y al auge de las exportaciones llamadas menores o no tradicionales que recibieron un gran impulso desde la reforma cambiaria de 1967. Ahora el café promete que el acervo de divisas ha de crecer bastante en el futuro cercano, pues la posición estadística del mismo indica que los buenos precios se sostendrán por algún tiempo, hecho que cambia sustancialmente la estructura de nuestra balanza y que, de ser temporal, impone reajustes en la política a corto plazo y planteamientos nuevos y adicionales en caso de ser más estable.

Este acrecentamiento de los activos internacionales, factor positivo para la economía, no es tan elevado como pudiera aparecer a primera vista. En realidad de verdad, siem-

pre hemos contado con unas reservas relativamente modestas, hasta el punto de que Colombia es uno de los países con más bajo ingreso **per cápita** de cambio extranjero en latinoamérica, el cual aun con el auge cafetero solo se mantiene o apenas mejora ligeramente. Estadísticas anteriores muestran que los avances de este coeficiente en los veinticinco años pasados son los más bajos de la región.

Al hacer algunas comparaciones históricas y habida cuenta de la posible demanda de cambio extranjero en el futuro próximo, los niveles actuales y los previsibles apenas parecen suficientes. En efecto, el saldo actual de las reservas —US\$ 665 millones en abril 23— es tres veces y media el promedio de US\$ 186 millones que se tenía en el quinquenio 1951-1955. Como en el mismo lapso la población del país se ha duplicado, habría alguna mejora en términos **per cápita**. Pero si se descuenta la pérdida en el poder adquisitivo del dólar que en la misma comparación es de por lo menos 50%, se llegaría a la inesperada conclusión de que hoy se tendrían menos reservas por habitante, en términos reales, que en la primera parte de la década de los cincuenta. Es decir, que el país ha logrado merced a políticas muy cautelosas enfrentar con alguna fortuna su estrechez cambiaria y no habría razón para pensar que una mayor holgura no pueda ser manejada con el mismo acierto.

Por otra parte, si se observa la evolución de la economía colombiana en los últimos veinte años, resulta también evidente que el monto de reservas razonable debe llegar a niveles como los presentes o los que se vislumbran. Piénsese, por ejemplo, en la deuda pública externa: en el quinquenio 1951-1955 esta se mantuvo por debajo de US\$ 260 millones; hoy en cambio su nivel excede los US\$ 2.500 millones, es decir diez veces más; los pagos anuales para atender su servicio apenas llegaron a algo más de US\$ 30 millones en el lapso anotado, mientras que en 1975 superaron los US\$ 230 millones. La relación entre las reservas y el valor total de las importaciones, el indicador más comúnmente utilizado para medir la posición externa de una economía, llegó en 1975 a niveles semejantes a los que tuvo hace dos décadas.

Además, sobre la balanza cambiaria comienzan a gravitar hechos nuevos de mucha envergadura, verbigracia, la necesidad de importar combustible; es muy probable que

estas compras valgan en el presente año según fuentes extraoficiales, entre US\$ 70 y US\$ 80 millones, y que el año entrante y los subsiguientes se duplique fácilmente la última cifra citada, mayor gasto que quizá encuentre compensación en el aprovechamiento y la explotación de gas y de carbón, pero solo después de unos años. Esto significa entonces que buena parte de la ganancia ocasional que hoy estamos obteniendo, si no toda, podría ser absorbida por las necesidades de importación de combustible en los próximos tres a cinco años.

Si se agregan a lo que antecede los proyectos impostergables de gran trascendencia para el país, como el desarrollo siderúrgico, el de níquel y los carbones del Cerrejón, aparecería bien claro que el avance en los activos de cambio extranjero —casi nominal como se califica antes— es apenas suficiente para que el país asuma dichos compromisos y presente una balanza que le permita obtener y mejorar las condiciones de los créditos externos indispensables para los desarrollos comentados y para muchos otros que sería prolijo enumerar.

De las observaciones anteriores se deduce que la nueva posición de cambio exterior hay que aprovecharla con bastante prudencia, en procura de que su manejo apoye e impulse fuertemente el crecimiento económico y que sirva para mejorar los mecanismos de comercio exterior que las crisis cambiarias recurrentes han obligado a establecer sobre bases en muchos casos empíricas y a veces anti-económicas. Por otro lado, la bonanza cafetera no puede hacernos olvidar la necesidad de seguir estimulando las otras exportaciones, como se ha hecho en los últimos años, pues la mayor garantía de nuestra posición cambiaria estriba en la diversificación del comercio exterior. Habrá que estar atentos para que la ampliación del mercado interno que entraña la aludida bonanza no le reste dinamismo a las actuales exportaciones y que las ventajas competitivas alcanzadas no se alteren por los factores monetarios.

Visto el caso desde el ángulo de la creación interna de dinero, las autoridades monetarias han estado preocupadas por lo que pueda significar el fenómeno comentado en los medios de pago y han tomado muy diversas medidas, como se ha reseñado en las notas recientes, dirigidas a moderar la expansión:

encajes, pagos de la Tesorería al Banco de la República, limitación al endeudamiento externo y facilidades de importación, entre otras. Sin embargo, tales políticas han resultado insuficientes para contrarrestar los efectos monetarios de la continuada alza del café en el exterior. El precio de compra interno por parte de los exportadores se ha situado en \$ 5.000 o más por carga de 125 kilos, superior al ofrecido por la Federación Nacional de Cafeteros como precio de sustentación. De ahí que el gobierno haya propiciado un acuerdo con el sector cafetero para moderar el crecimiento del precio interno del café y regularizar el ingreso externo, con el fin de mantener armónica la política cafetera y la política económica general del país. El plan consta de los siguientes puntos básicos:

1. Los precios internos se estabilizarán a un nivel de \$ 5.000 para la carga de 125 kilos de café pergamino tipo Federación, por medio de los instrumentos de que se dispone para el manejo de la política cafetera interna y de manera especial los mecanismos previstos para fijar la retención.

2. Al aludido precio se le harán ajustes derivados de las variaciones en la cotización del certificado de cambio y de una décima parte de los incrementos del precio externo sobre un determinado nivel.

3. El producto total del aumento de la retención y los otros excedentes de que pueda disponer el Fondo Nacional del Café, incrementarán la cuenta especial de títulos canjeables por certificados de cambio que tiene establecida este organismo en el Banco de la República.

En desarrollo de este acuerdo se elevó el reintegro a US\$ 193 por saco de 70 kilogramos, equivalente a un precio externo de US\$ 1.30 por libra y la retención en especie a 46½%. El monto de títulos canjeables poseídos por el Fondo Nacional del Café llega a US\$ 35 millones el 22 de abril. Con esta mecánica se quiere mantener el ingreso cafetero en niveles razonables y por ende que no perturbe el camino de la estabilidad, plausible objetivo buscado por el gobierno. Como muchas veces se ha comentado, el ingreso cafetero en razón de su amplia distribución es determinante del comportamiento de los precios y cuando crece súbitamente como ahora, afec-

ta sustancial e inmediatamente la demanda efectiva y por ende el nivel de precios.

En segundo lugar, la congelación de parte del ingreso cafetero en títulos canjeables por certificados de cambio, es decir, en divisas, está llamada a cumplir un efecto muy saludable sobre la política cafetera y la monetaria. Muy buena parte del mencionado Fondo, creado desde 1975, representará disponibilidades líquidas para la intervención en los movimientos estacionales de la cosecha. Desde hace mucho tiempo estas necesidades temporales de financiación debieron ser atendidas a través de descuentos en el Banco de la República, con obvias repercusiones sobre la oferta de dinero, al menos mientras se realizaban las existencias adquiridas con tal emisión. En algunos casos, a veces frecuentes, la emisión fue de carácter más permanente por razones estructurales del mercado del café y de allí se generaron presiones inflacionarias. Con el sistema establecido se logra que el Fondo Nacional del Café pueda intervenir con sus recursos propios en la época de la cosecha y, en el evento no improbable de que los precios del café declinaran, suavice o amortigüe dicho descenso en beneficio del ingreso real del productor y por supuesto de la economía en general.

En resumen, se logra con la mecánica convenida capitalizar institucionalmente gran parte del nuevo ingreso cafetero, hecho que tendrá beneficios indudables para el país y para el gremio en particular. A los efectos favorables de la moderación inicial en la capacidad de compra, que se extienden a todos los consumidores, inclusive a los vinculados al café, se suman los que resultan de la canalización del ahorro cafetero por organismos representativos del gremio con aprovechamiento directo para él.

No se puede dudar de la conveniencia y bondad de esta orientación institucional del ahorro, y ojalá todos los sectores productivos, particularmente los agrícolas, en donde no es muy difundida la asociación de capitales, encauzaran parte de su ingreso en forma semejante, máxime en situaciones de auge, pues no ha sido frecuente en nuestra economía que los ingresos dispersos se dirijan a capitalizar al sector o al grupo favorecido.

El ejemplo de los cafeteros resulta muy elocuente: el desarrollo en el nivel de vida en la zona cafetera, muy difícilmente se hu-

biera alcanzado sin el acertado manejo que ha hecho la Federación de los recursos de la retención y de los impuestos, recorte al ingreso directo del cafetero que se le ha devuelto indirectamente a través de infraestructura, verbigracia electrificación, acueductos, escuelas, etc., que han redundado en un mejor nivel de vida.

Situación monetaria. Según cifras provisionales de medios de pago, su monto al finalizar marzo asciende a \$ 62.178 millones. Este saldo representa incrementos de 3.6% durante el primer trimestre y de 31.7% con respecto a igual fecha del año anterior. Es probable que estos coeficientes sean menores cuando se disponga de cifras definitivas del Banco Popular, pero de todas maneras resultan elevados en la comparación histórica.

Durante el mes de marzo las operaciones del Banco de la República determinan una disminución de \$ 281 millones en los billetes en circulación. Entre los principales factores contraccionistas se encuentran el crédito neto a la Tesorería que baja \$ 253 millones, debido a la cancelación de cupos y pagarés semestrales de emergencia y las operaciones relaizadas con las entidades de fomento, dentro de las cuales vale la pena destacar la amortización de préstamos del Fondo Financiero Agropecuario por \$ 314 millones. Además, contribuye a la aludida reducción, entre otros factores, el mayor valor de las reservas para encaje por el nuevo punto que entró a regir el primero del mes.

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 - marzo 31						
1970	300	1.6	74	2.7	374	1.8
1971	-151	-0.7	122	3.6	-29	-0.1
1972	628	2.6	80	1.9	708	2.5
1973	604	2.0	1.143	18.9	1.747	4.9
1974	839	2.2	2.658	21.0	3.497	6.8
1975	1.110	2.4	4.895	23.8	6.005	9.0
1976	2.154	3.6	6.201	20.0	8.355	9.2
Variaciones en año completo						
1970	2.908	18.4	403	16.7	3.311	18.2
1971	2.728	14.6	757	27.1	3.485	16.2
1972	3.147	14.7	681	19.2	3.828	15.3
1973	5.823	23.6	2.937	69.5	8.760	30.4
1974	8.965	29.4	8.148	113.7	17.113	45.5
1975	7.812	19.8	10.174	66.4	17.986	32.9
1976	14.955	31.7	11.663	45.8	26.618	36.6

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito a término y depósitos en UPAC.

Nota: Las cifras de 1976 son provisionales.

La intervención del Banco de la República en el mercado financiero continúa siendo un mecanismo importante de contracción, \$ 320 millones en el mes, consecuencia de la colocación de \$ 370 millones en títulos canjeables por certificados de cambio y la disminución de \$ 50 millones en títulos de participación. Al finalizar el primer trimestre aquellos alcanzan un saldo de \$ 1.860 millones y los segundos de \$ 890 millones.

Compensan en parte la contracción anotada el crédito neto a los bancos comerciales, \$ 498 millones, y al sector privado, \$ 382 millones, principalmente a causa de la eliminación de las consignaciones anticipadas.

Para fin de marzo la oferta monetaria ampliada —M₂— llega a \$ 99.328 millones, con incrementos de 9.2% en lo que va corrido del año y de 36.6% en año completo. Influye especialmente en estas variaciones el comportamiento de los medios de pago, los cuales representan cerca del 63% de M₂.

El crédito otorgado por el sistema bancario, incluida la Caja de Crédito Agrario, continúa su reactivación al haber aumentado 4.8% en marzo. El monto de las colocaciones alcanza \$ 54.986 millones al finalizar el trimestre, con crecimiento en términos anuales de 24.1%.

Crédito bancario

(Millones de pesos y porcentajes)

Años	Cartera		Colocaciones (1)	
	Valor	%	Valor	%
	Variaciones diciembre 31 - marzo 31			
1970	213	2.1	592	3.9
1971	528	3.2	684	3.9
1972	1.098	5.8	1.257	6.2
1973	723	3.2	1.073	4.5
1974	1.717	5.9	1.925	6.2
1975	2.482	6.5	2.926	7.1
1976	1.975	4.1	2.526	4.8

Variaciones en año completo

1970	1.540	11.9	1.841	13.4
1971	2.398	16.5	2.492	16.0
1972	3.274	19.4	3.364	18.6
1973	3.062	15.2	3.594	16.7
1974	7.433	32.0	7.836	31.3
1975	10.072	32.8	11.404	34.7
1976	9.319	22.9	10.679	24.1

(1) Incluyen cartera.

Nota: Las cifras de 1976 son provisionales.

Política monetaria. La Resolución 17 de la Junta Monetaria establece nuevamente los plazos para los giros al exterior fijados por la Resolución 71 de 1974. De otro lado, la

número 19 reglamenta el saldo por utilizar, US\$ 7.8 millones, de la línea de crédito concedida al Fondo de Promoción de Exportaciones —PROEXPO— para financiar exportaciones colombianas al Grupo Andino.

Situación cambiaria. Al finalizar el primer trimestre, los movimientos cambiarios elevan en cerca de US\$ 72 millones las reservas internacionales, situándolas en US\$ 625 millones: ingresos globales por US\$ 605 millones y egresos por US\$ 533 millones. Los primeros crecen 27% con relación a igual trimestre del año anterior, gracias al comportamiento que muestran los rubros de la balanza en cuenta corriente, mientras los segundos solo ascienden 1%.

En las entradas sobresalen los avances en el café y los servicios. Los reintegros del grano suman US\$ 96 millones más que los de igual período del año pasado, consecuencia tanto de la mejora que registra la cotización de la libra en el mercado internacional, 20% desde diciembre 31, como de los mayores despachos efectuados durante este período. Como se dijo atrás, esta variación motivó un aumento del precio de reintegro a US\$ 193 por saco de 70 kilogramos para despachos efectuados a partir del 12 de abril, según Resolución 22 de la Junta Monetaria.

Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

		Primer trimestre		
		1974	1975	1976
Estados Unidos		936	639	902
Europa		1.012	885	979
Otros		106	67	130
Total		2.054	1.591	2.011

Fuente: Federación Nacional de Cafeteros (Boletín semanal de estadísticas cafeteras).

Las ventas de otros productos representan 43% del total de los reintegros por mercancías, mientras que en el primer trimestre de 1975 significaban 60%. El deterioro que evidencia este grupo de bienes se concentra especialmente en los renglones de algodón y azúcar, por razones de precio internacional y cantidad exportada.

Por su parte los servicios superan en 61% a los del mismo trimestre del año pasado, avance que se manifiesta principalmente en turismo y otras compras de divisas por ven-

tanilla. Debido a estos resultados, el saldo deficitario que tradicionalmente caracterizaba esta cuenta se torna positivo en US\$ 35 millones.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Primer trimestre		
	1974	1975	1976 *
I—Ingresos corrientes	381.4	417.2	540.3
Exportaciones	313.8	302.7	381.3
Café	171.0	122.0	218.3
Otros productos	142.8	180.7	163.0
Oro y capital petróleo	3.4	17.6	2.9
Servicios y transferencias...	64.2	96.9	156.1
II—Egresos corrientes	347.9	433.6	446.1
Importaciones	235.3	287.9	304.2
Petróleo para refinación....	18.8	17.5	20.7
Servicios	93.8	128.2	121.2
III—Superávit (+) o déficit (—)	33.5	—16.4	94.2
IV—Movimientos de capital.....	19.2	—32.9	—22.3

* Cifras preliminares.

En lo atinente a los egresos corrientes cabe señalar que durante este trimestre muestran aumento relativo de 3%, en su mayor parte representado por las transacciones correspondientes a pago de mercancías, las cuales totalizan US\$ 304 millones con alza de 6% respecto a las de los mismos meses de 1975.

En el total de los gastos por servicios la remuneración de los factores del exterior representa 49%, y la de fletes y viajes 28 y 5%, en su orden. Estos últimos ascienden en casi 30% respecto a los similares del primer trimestre de 1975, debido a la elevación y facilidades del cupo de dólares para cada persona.

La financiación tiene efecto negativo, US\$ 22 millones, ya que el uso del crédito ha sido inferior a la amortización de préstamos, especialmente en el sector oficial.

Algunos indicadores económicos

Fin de:	Banco de la República									
	Activos				Total (Acti- vos=Pa- sivos)	Billetes en circu- lación	Pasivos			
	Préstamos y descuentos	Inversio- nes en valores	Fondos financieros y BIRF. Recursos utilizados	Otros			Depósitos			Otros
							De bancos	Oficiales	Previos y consig- naciones 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	7.739	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	22.469
1975	13.208	8.224	11.811	37.921	71.159	21.589	15.486	970	1.973	31.141
1975 Octubre.....	10.512	6.354	10.262	35.019	62.147	12.964	16.190	1.472	2.753	28.768
Noviembre.....	11.417	6.191	10.276	36.630	64.514	15.116	16.989	1.355	2.485	28.569
Diciembre.....	13.203	8.224	11.811	37.921	71.159	21.589	15.486	970	1.973	31.141
1976 Enero.....	11.263	7.907	10.340	40.403	69.913	15.771	19.644	771	1.916	31.811
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

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	1.534
1974	46.113	38.267	41.381	9.623	543	671	653	1.867	1.050	904	1.954
1975	58.915	48.093p	52.460p	12.288	635	779	914	2.328	1.317	894	2.211
1975 Octubre.....	53.311	47.887	51.663	12.160	93	65	69	227	116	75	191
Noviembre.....	54.623	48.398	52.384	11.853	68	64	61	193	93	52	145
Diciembre.....	58.915	48.093p	52.460p	12.288	74	71	87	232	99	70	169
1976 Enero.....	59.316p	47.007p	51.047p	12.163p	88	45	77	210	95	65	160
Febrero.....	60.991p	48.560p	52.848p	12.687p	67p	56	85	208	96	84	180
Marzo.....	60.830p	50.068p	54.986p	13.277p	63p	62p	75p	209p	116p	94p	210p

Período	Indice 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					
						Pesos	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	81,69
1975 Octubre.....	235,5	311,7	323,9	302,5	70,2	32,17	3.058,33	90,35
Noviembre.....	237,0	319,2	322,5	306,3	69,7	32,52	3.250,00	88,30
Diciembre.....	238,7	320,1	341,5	310,7	69,5	32,83	3.250,00	94,70
1976 Enero.....	244,1	317,4	354,9	319,1	73,3	33,11	3.511,29	100,75
Febrero.....	250,0	321,9	369,6	324,3	75,8	33,49	3.845,00	105,70
Marzo.....	255,7	325,9	373,7	327,6	78,2	33,76	4.120,00	108,20

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 m²	
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	(...)
1975 Octubre.....	3.142p	252p	2.363p	1.201p	4.776	297	23	94	738p	(...)
Noviembre.....	3.251p	699p	2.122p	767p	4.556	266	22	84	744	(...)
Diciembre.....	2.718p	5.686p	2.508p	1.807p	4.682	258	22	70	745	(...)
1976 Enero.....	2.264p	524p	1.335p	665p	4.617	(...)	20	65	(...)	(...)
Febrero.....	3.281p	1.007p	3.431p	330p	4.307	(...)	22	82	(...)	(...)
Marzo.....	4.205p	409p	2.342p	764p	4.576	(...)	19	(...)	(...)	(...)

(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 ciudades. (7) 18 ciudades.