

# NOTAS

## EDITORIALES

**Políticas monetaria y cambiaria.** La eficacia de los instrumentos de control monetario siempre ha sido materia de discusión, más aún cuando de ellos se esperan resultados contraccionistas importantes en cortos períodos de tiempo. La bondad de su manejo debe medirse teniendo en cuenta los fenómenos para los cuales está diseñada su acción, y no simplemente refiriéndola al tamaño o magnitud del desequilibrio que preocupa a la autoridad monetaria.

Los encajes, los cupos de redescuento, la política fiscal, las llamadas operaciones de mercado abierto, tasas de interés, depósitos de importación o giro y el manejo cambiario en general, son todos instrumentos que se han utilizado en la medida de sus posibilidades y en distintas circunstancias para dirigir u orientar la oferta de dinero. En el momento presente se ha insistido en varios de ellos con una síntesis restrictiva fuerte, si bien todavía no parece fácil que se pueda compensar el efecto positivo de la balanza cambiaria.

El encaje es, más que todo, un instrumento para atenuar oscilaciones de corto plazo en la liquidez monetaria, pero por su naturaleza no sirve para neutralizar de manera permanente grandes volúmenes de emisión primaria, como en este caso los extraordinarios aumentos en las reservas internacionales, más de US\$ 150 millones en el segundo semestre del año pasado y casi US\$ 80 millones en los dos primeros meses del presente. Ya desde febrero se había elevado el encaje a 39½% y se previó un alza gradual hasta llevarlo a 43½ a principios de junio próximo, con lo cual disminuye gradualmente la operatividad de este instrumento.

En los años recientes las autoridades monetarias han empleado con alguna frecuencia los mecanismos de regulación al endeudamiento externo como herramienta para influir sobre el nivel de las reservas internacionales, en uno o en otro sentido, bien porque en ocasiones haya sido recomendable mantener determinado volumen de las mismas, o bien cuando con ellas se quieran producir ciertos efectos monetarios.

Así, en situaciones de dificultad cambiaria se ha facilitado la obtención de financiamiento foráneo, especialmente en dos de sus formas: los préstamos directos a que se refiere el artículo 128 del Decreto-Ley 444 de 1967 y los reintegros anticipados por exportaciones. Por el contrario, cuando los niveles de reservas han sido suficientes se ha limitado el endeudamiento, y además se ha estimulado la cancelación de pasivos porque es aconsejable buscar que aquellas adquieran mayor solidez al liberarlas de compromisos que pueden resultar gravosos.

### Préstamos privados externos

(Artículo 128 Decreto-Ley 444 de 1967)

(En millones de US\$)

	Saldos al final del período
1970 .....	169.4
1971 .....	232.4
1972 .....	300.3
1973 .....	282.4
1974 .....	223.5
1975 .....	275.7
1976 Enero .....	281.2
Febrero .....	290.8

El régimen que venía imperando desde finales de 1974 permitía la obtención de préstamos directos del exterior solo para atender necesidades de algunos sectores económicos y

en cuanto a reintegros de exportaciones se había reducido esta posibilidad a unos pocos productos. La evolución reciente de las reservas internacionales, por causas ya conocidas, deja sin base la oportunidad de estas facilidades de endeudamiento externo, cuando es causa de expansión adicional en los medios de pago no deseable ahora. Tales circunstancias llevaron a la Junta Monetaria a suspender por medio de la Resolución 14 el registro de nuevos préstamos a particulares y por Resolución 15 a abolir los reintegros anticipados por exportaciones de carne y tabaco. En cuanto a los provenientes por exportaciones de café, se redujo a la mitad —treinta días— el plazo dentro del cual pueden convertirse en definitivos. Estas medidas complementan las tomadas a finales de 1975 que eliminaron el reajuste de tipo de cambio a los reintegros anticipados de algodón, banano y tabaco; los textiles dejaron de gozar también de este beneficio en virtud de la Resolución 12 de febrero pasado.

Se espera con estas disposiciones frenar la creación de dinero en la medida en que reduce el crecimiento de las reservas con base en créditos o compromisos de exportación, quizá cerca de US\$ 100 millones, y en consecuencia que se aproveche la liquidez interna al máximo para financiar las actividades de exportación. El ingreso neto de préstamos promediaba US\$ 6.5 millones mensuales en el segundo semestre de 1975. Por su parte, en la fecha de entrada en vigencia de las disposiciones comentadas, los saldos de reintegros anticipados eran de US\$ 131 millones por café y US\$ 22 por carne y tabaco; los primeros se reducirán probablemente en cuantía apreciable y los últimos desaparecerán en breve, con lo cual se conseguirían los resultados enunciados.

Al tomar tales decisiones no se dejaron de estudiar las necesidades de financiamiento que ellas originan y en el caso del tabaco y la carne, productos para los cuales no se podían utilizar los recursos del Fondo de Promoción de Exportaciones, se facultó a esta entidad para incluir esos dos rubros en sus programas de crédito.

Otra alternativa de manejo monetario que poco a poco va adquiriendo importancia, pero por requerir ajustes a la estructura del sistema financiero no puede esperarse de ella un impacto muy grande en corto tiempo, es

la colocación de documentos en el mercado. En Colombia la congelación forzosa de dineros del sector privado en el Banco de la República, verbigracia depósitos de importación y los de giro eliminados recientemente, fueron sistemas útiles para lograr ciertos efectos monetarios y cambiarios, aunque debido a sus rígidas características no han sido una herramienta óptima. Por ello, dentro de las circunstancias actuales, cuando se busca reducir las distorsiones que el sistema financiero pueda ocasionar en la asignación de recursos, resulta más propio perseguir los objetivos de tipo monetario colocando documentos del gobierno y del Banco de la República. Así las operaciones de mercado han tenido implicaciones contraccionistas apreciables: hasta febrero congelan algo más de \$ 2.700 millones, de los cuales se recogieron \$ 1.000 millones en los dos primeros meses de este año; avanzado marzo este monto crece sustancialmente. Cabría distinguir aquí, que más de la mitad de esta cifra, alrededor de US\$ 50 millones, corresponden a congelación de pesos generados por las mismas reservas, máxima aspiración de la política monetaria en la actualidad. Este resultado y el funcionamiento relativamente abierto del sistema, según se deduce de la apreciable rotación de los saldos y del hecho de que sean los bancos y otros intermediarios financieros quienes voluntariamente estén adquiriendo estos títulos, indica que el procedimiento está cumpliendo una función significativa.

Los instrumentos de política monetaria se han ido adecuando a las nuevas características del sistema económico y a la importancia que se le ha querido dar al ahorro financiero. Sin embargo, los cambios introducidos son parte de un proceso que toma tiempo y cuyos alcances no pueden evaluarse a fondo todavía, menos aún ante el auge reciente del sector externo.

**Situación monetaria.** En 29 de febrero la oferta monetaria asciende a \$ 60.991 millones, saldo que representa un incremento de 32% con respecto al de igual fecha del año precedente y de 1.6% si se compara con el de diciembre último.

En este mes se observa una contracción primaria de \$ 426 millones, principalmente consecuencia de la disminución en el financiamiento neto a las entidades de fomento, al Fondo de Ahorro y Vivienda FAVI, \$ 741

millones y al Fondo Financiero Agropecuario, FFAP, \$ 640 millones; otras entidades de la misma índole expanden \$ 198 millones al disminuir sus depósitos.

También contribuyen de manera especial a la contracción anotada otras operaciones del Banco de la República en el mercado financiero, a través de la colocación de \$ 440 millones en títulos de participación y de \$ 405 millones en títulos canjeables por certificados de cambio. Influye en igual sentido el gobierno nacional con una cifra de \$ 41 millones. Este saldo se explica fundamentalmente por préstamos a la Tesorería frente a un incremento de los depósitos en cuantía de \$ 329 millones.

Es de advertir que al eliminarse el encaje marginal volvieron al Banco de la República pagarés de emergencia en que estaba invertido dicho encaje, hecho que no altera las cuentas monetarias con el gobierno.

Por otra parte, obran en sentido contrario las reservas internacionales netas que mejoran \$ 839 millones durante el mes.

Asimismo, el financiamiento neto a los bancos comerciales crece \$ 358 millones principalmente por crédito en \$ 473 millones, contrarrestado en parte por el aumento en los depósitos en moneda extranjera. El sector privado también expande \$ 807 millones, en particular por la disminución de las consignaciones anticipadas para importaciones.

### Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Años	Medios de pago (M <sub>1</sub> )		Cuasi-dinero *		M <sub>1</sub> +Cuasi-dinero (M <sub>2</sub> )	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
<b>Variaciones diciembre 31-febrero 28</b>						
1970	77	0.4	34	1.3	111	0.5
1971	397	1.8	85	2.5	482	1.9
1972	129	0.5	18	0.4	147	0.5
1973	679	2.3	780	13.0	1.459	4.1
1974	731	1.9	1.970	15.6	2.701	5.3
1975	86	0.2	3.315	16.1	3.401	5.1
1976	967	1.6	4.733	15.3	5.700	6.3
<b>Variaciones en año completo</b>						
1970	2.664	16.8	396	16.8	3.060	16.8
1971	3.499	18.9	760	27.6	4.259	20.0
1972	2.100	9.5	656	18.7	2.756	10.8
1973	6.397	26.5	2.636	63.3	9.033	31.9
1974	8.782	28.8	7.801	114.7	16.583	44.4
1975	6.896	17.5	9.304	63.7	16.200	30.1
1976	14.792	32.0	11.783	49.3	26.575	37.9

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

Nota: Las cifras de 1976 son provisionales.

Al finalizar febrero, la oferta monetaria ampliada —M<sub>2</sub>— asciende a \$ 96.681 millones, con alzas de 6.3% en lo corrido del año y de 37.9% en año completo. Los cuasi-dineros aumentan \$ 2.329 millones en el mes, con lo cual su monto llega a \$ 35.690 millones. Dentro de la variación anotada el mayor dinamismo corresponde a los depósitos en UPAC que ascienden \$ 1.382 millones.

En febrero el crédito del sistema bancario se eleva en \$ 1.801 millones, 3.5%, para llegar a \$ 52.849 millones, cambio que era de esperarse como consecuencia de la eliminación del encaje marginal, liberación en un período del año en que generalmente se observa una reactivación bancaria después de las festividades navideñas.

**Situación cambiaria.** En los dos primeros meses del año las reservas internacionales se elevan US\$ 78 millones. Determinan este resultado las transacciones corrientes que muestran ingresos 37% superiores a los de similar período anterior, mientras los egresos bajan 8% entre iguales lapsos.

En lo pertinente a los primeros, cabe resaltar el valor de los reintegros de café que llegan a US\$ 156 millones, con aumento de US\$ 67 millones si se comparan con los de 1975. Los que provienen de otras ventas suman más de US\$ 100 millones, pero inferiores a los del primer bimestre del año anterior. Es preciso anotar que parte importante de las divisas por exportaciones del grano, US\$ 128 millones ingresó en la forma de reintegros anticipados, mecanismo que en igual lapso de 1975 genera solo US\$ 55 millones. Como se dice antes, este sistema fue modificado por la Junta Monetaria. Los precios externos del grano continúan en niveles elevados y los despachos se comportan de la siguiente manera:

### Exportaciones de café

(Miles de sacos de 60 kilogramos)

		Hasta febrero		
		1974	1975	1976
Estados Unidos	.....	681	499	639
Europa	.....	546	597	251
Otros	.....	75	51	68
<b>Total</b>	.....	<b>1.302</b>	<b>1.147</b>	<b>958</b>

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

Los servicios y transferencias arrojan balance positivo al ser los ingresos 47% ma-

vores a los egresos, secuela en gran parte de las compras por ventanilla que globalmente aportan US\$ 43 millones, o sea casi la mitad de los flujos de esta cuenta.

Los egresos corrientes totalizan US\$ 263 millones con baja de US\$ 23 millones. Cabe advertir que en estas cifras no están comprendidas las importaciones de combustible que realiza la Empresa Colombiana de Petróleos —ECOPETROL— con sus propios recursos, las cuales sumaron en enero y febrero US\$ 10 millones. Los pagos por importaciones conservan nivel semejante al de los primeros dos meses de 1975 y los de servicios caen US\$ 12 millones, principalmente en los rubros de intereses sobre la deuda pública y privada y en el de fletes que disminuye US\$ 9 millones por menores importaciones.

#### Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta febrero 29		
	1974	1975	1976*
<b>I—Ingresos corrientes</b>	<b>262.2</b>	<b>257.3</b>	<b>352.6</b>
Exportaciones .....	216.8	195.5	256.4
Café .....	133.3	87.9	155.5
Otros productos .....	83.5	107.6	100.9
Oro y capital petróleo.....	2.6	1.7	1.5
Servicios .....	42.8	60.1	94.7
<b>II—Egresos corrientes</b>	<b>207.8</b>	<b>286.7</b>	<b>263.0</b>
Importaciones .....	137.7	186.3	185.9
Petróleo para refinación .....	10.7	10.1	12.6
Servicios .....	59.4	90.3	64.5
<b>III—Superávit (+) o déficit (—)</b> ..	<b>54.4</b>	<b>—29.4</b>	<b>89.6</b>
<b>IV—Movimientos de capital</b> .....	<b>15.3</b>	<b>—15.7</b>	<b>—11.3</b>

\* Cifras preliminares.

Las transacciones de capital registran déficit de US\$ 11 millones, debido en particular a las operaciones del sector oficial, cuyas amortizaciones superan en US\$ 15 millones los ingresos por préstamos. Las mayores cancelaciones recaen en aquellos préstamos de corto vencimiento contratados en años pasados para cubrir necesidades de presupuesto y de ahí que al reducirse sus saldos los intereses sean menores, como se dijo antes. Hay que tener presente también que el uso de créditos externos tiene otras formas que no se registran en la balanza cambiaria, como el pago de importaciones y de servicios recibidos del exterior. El sector privado, por su parte, presenta superávit de US\$ 4 millones por empréstitos destinados preferencialmente a suplir necesidades de capital de trabajo. A principios de marzo dicha fuente de financiamiento fue suspendida.

**Producción agrícola.** Cifras preliminares del Ministerio de Agricultura indican que los

buenos niveles de producción alcanzados en 1974 se fortalecieron y en muchos ejemplos se logró un avance bien satisfactorio. Se tienen así dos años consecutivos favorables, frente al magro crecimiento y en algunos casos mermas que predominaron en 1973. La mayor producción se logra esta vez con alimentos de consumo masivo, a diferencia de períodos anteriores cuando por lo general se sustentaba en bienes exportables. Para las principales cosechas, aproximadamente el 70% de la producción, el balance al finalizar el año es el siguiente:

#### Principales cultivos

	(Miles de toneladas)			Variación %	
	1973	1974	1975	1974/73	1975/74
Algodón .....	334.8	420.2	401.4	25.5	— 4.5
Arroz .....	1.151.1	1.540.4	1.614.0	33.8	4.8
Banano (1) .....	301.0	469.7	620.9	56.0	32.2
Cacao (1) .....	22.0	23.0	24.1	4.6	4.8
Café .....	522.0	552.0	534.0	5.8	— 3.3
Cebada .....	81.5	96.9	121.8	18.9	25.7
Azúcar (1) .....	819.9	894.8	969.7	9.1	8.4
Frijol común .....	47.8	51.5	58.2	7.7	13.0
Maíz .....	739.1	791.5	823.5	7.1	4.0
Papa .....	983.5	902.5	920.0	— 8.2	1.9
Panela (1) .....	524.0	557.2	697.0	6.3	25.1
Sorgo .....	280.2	336.6	335.0	20.1	— 0.5
Soya .....	97.2	114.0	172.0	17.3	50.9
Trigo .....	72.4	58.8	38.9	—18.8	—33.8

(1) Referidos al año calendario en vez del agrícola.

Fuente: Ministerio de Agricultura, OPSA. El café se estimó con base en cifras de la Federación Nacional de Cafeteros.

Cabe destacar la recuperación en papa, sin llegar todavía a los niveles absolutos de 1973, los aumentos en frijol, cacao, panela, maíz y arroz, productos todos de gran ponderación en la canasta familiar, aunque en los dos últimos artículos la tasa de crecimiento es menos notoria por el alto volumen de 1974. Su mayor oferta obviamente ha contribuido a disminuir la presión sobre los precios internos. En efecto, los bienes alimenticios a nivel de consumidor registraron en 1975 alzas de 19.4% y 19.7% para empleados y obreros respectivamente, distinto de lo ocurrido en 1973 y 1974 cuando se situaron alrededor del 30% en este último año, no obstante las buenas cosechas anotadas, todavía impelidos por la fuerte tendencia al alza que predominaba en 1973.

También crecen pero a menor ritmo las producciones de banano y azúcar. Las de cebada y soya registran cifras sin antecedentes, 50.9% y 25.7% por encima de 1974. Conviene detenerse en el caso de la soya: al momento de las siembras los precios internacionales favorecían su cultivo y de hecho ocupó buena parte de las tierras algodonerías del

Valle del Cauca que dejaron de sembrarse por el fenómeno contrario. Al final, sin embargo, las cotizaciones externas bajaron y la soya tuvo problemas aun de absorción interna. Situación similar afrontó el arroz, si bien se lograron exportar volúmenes significativos, como se comentó en detalle en las notas editoriales del mes pasado.

Las cosechas de café, sorgo, algodón y trigo decrecen con relación a 1974. Preocupa el caso de este último producto, pues no muestra síntomas de recuperación después de eliminar el subsidio al consumo que mantenía muy bajo el precio interno. Es probable que persistan limitaciones por tecnología, competencia con otros cultivos y por ende rentabilidad.

Por lo general los aumentos comentados obedecen a mayor área bajo cultivo y en menor proporción a avances en productividad. Contribuye también el estado del tiempo, más normal que en años anteriores. Solo hacia el último trimestre sobrevienen lluvias intensas y desbordamientos de cauces que dificultan la labranza y deterioran algunos cultivos en la costa atlántica y en el Valle del Cauca con mermas imputables a la primera cosecha de 1976. Otro disturbio con efecto similar es la roya de la cebada, enfermedad que en la sabana de Bogotá redujo seriamente los rendimientos y la calidad del grano en momentos en que el país se acercaba al autoabastecimiento. Por haber afectado siembras de final de año los estragos también incidirán en la producción de 1976. La presencia de la roya plantea al menos la rotación con cultivos de trigo y por ende se abre nueva posibilidad para su fomento, siempre y cuando los precios internos sean remunerativos.

La provisión de insumos, la asistencia técnica y el crédito, sobre todo el de corto plazo del Fondo Financiero Agropecuario, apoyaron asimismo estos desarrollos especialmente en la llamada agricultura moderna. Preocupan sí los altos precios controlados de los fertilizantes —en lo externo se acentúan las ba-

jas— todavía secuela de las cuantiosas y quizá desordenadas importaciones durante 1973 y 1974.

Sorprende a este respecto las lagunas en la estadística de fertilizantes, cuyos datos ciertos de consumo pueden ser un gran orientador en el futuro agrícola y a corto plazo del país. La verdad es que las que se poseen o son muy parciales o simplemente se refieren al comercio mayorista, y resulta difícil establecer alguna relación entre el uso de abonos y las cosechas para señalar el índice de productividad, o inferir con base en las ventas al agricultor su interés en las siembras y el posible desarrollo de estas.

Los resultados alentadores de 1975 y en particular los del sector tradicional, hacen prever mayor suministro de alimentos, más aún con los programas de Desarrollo Rural Integrado —DRI— nueva estrategia dirigida a los pequeños productores. A su vez el comportamiento en las siembras con destino a la exportación dependerá naturalmente de los mercados internacionales para los cuales se pronostican condiciones favorables en su comercio.

La ganadería muestra un balance aún más satisfactorio. De hecho, el degüello para consumo interno según registros hasta octubre, avanza un 14.8%, y las exportaciones en año completo llegan a US\$ 57.3 millones contra US\$ 34.3 de 1974. Sobresale el mayor despacho de vacunos vivos a Venezuela, gracias al convenio vigente con este país.

#### Exportaciones de ganado y carne

Años	En pie		En canal		Total millones de US\$
	Cabezas	Millones de US\$	Toneladas	Millones de US\$	
1974	20.071	5.0	22.133	29.3	34.3
1975	170.114	36.9	17.091	20.4	57.3

Fuente: Comisión de Ganado y Carne (IDEMA).

Si bien esta mayor afluencia de vacunos era previsible en razón del ciclo de producción, en parte se debe a los avances en los índices de natalidad y mortalidad que enseñan los hatos, al menos en regiones de ganadería intensiva.

## 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 circula- ción	Depósitos			Otros
					De bancos		Oficiales	Previos y consignaciones anticipadas		
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	864	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
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	1.258p	623	34.202

Periodo	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								
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 .....	46.118	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	56p	60p	183p	93p	69p	162p
Marzo.....	62.178p	50.068p	54.986p	13.277p	63p	62p	75p	200p	116p	94p	210p

Periodo	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		Total			En el país	En Nueva York	
	Nacional empleados	Importados	Exportados		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	23,79	1.937,69	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	88,03	
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	106,46p	

Periodo	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 <sup>2</sup>
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	8.681p	(...)
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	743p	(...)
Diciembre.....	2.718p	5.686p	2.508p	1.807p	4.682	258	22	70	745p	(...)
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.....	(...)	(...)	(...)	(...)	4.576	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)

(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.