REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, JULIO DE 1969

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION GENERAL

La mayor parte de este mes de julio la atención de los colombianos y del mundo entero se concentró no en sucesos económicos, que son el tema regular de estas notas editoriales, sino en la fabulosa hazaña de la conquista lunar por el hombre. Esta empresa, antes apenas imaginada por autores de novelas de ficción, fue el feliz resultado de una labor preparatoria de muchos años, para cuya consecución se conjugaron en forma admirable los colosales recursos de todo género de los Estados Unidos de América, su elevada posición tecnológica, la inmensa capacidad investigativa de su equipo de científicos y la perfecta labor preparatoria de los organizadores de tan trascendental experimento. A esto debe agregarse la pericia y el singular coraje de quienes fueron los tres actores principales de esa aventura espacial, con la cual se inició una nueva edad histórica de la humanidad.

Sin embargo, vale la pena comentar algunos hechos de importancia para la economía colombiana.

En primer término, el 12 del mes en curso El Comité Ejecutivo de la ALALC dio su aprobación al Acuerdo de Integración Subregional, suscrito en Bogotá el 26 de mayo pasado por los gobiernos de Colombia, Bolivia, Chile, Ecuador y Perú, acuerdo que tiene su fundamento en el Tratado de Montevideo y en las resoluciones 202 y 203 del Consejo de Ministros de Relaciones Exteriores de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC) y que, a su vez, fue inspirado en la Carta de Bogotá y en la Declaración de los Presidentes de América en Punta del Este. En la actualidad cada uno de los países miembros está dando los pasos preparatorios para cumplir oportunamente los compromisos que se derivan de dicho instrumento, lo que requerirá trabajos complejos y la acción concertada de todos los organismos, tanto públicos como privados, que en una u otra forma deben contribuír a su realización.

Es sabido que los objetivos de este Acuerdo consisten en promover el desarrollo equilibrado y armónico de los países signatarios, acelerar su crecimiento mediante la integración económica, facilitar su participación en el proceso de integración previsto en el Tratado de Montevideo y establecer condiciones favorables para la conversión de la ALALC en un mercado común, todo ello con la finalidad de procurar un mejoramiento en el nivel de vida de los habitantes de la subregión. Estas metas generales requerirán la armonización de políticas económicas y sociales y la aproximación de las legislaciones nacionales en las materias pertinentes; la programación conjunta; la intensificación del proceso de industrialización subregional y la ejecución de programas sectoriales de desarrollo industrial. Además, se prevé un programa de liberación del intercambio más acelerado que el que se adopte en general para el marco de la ALALC, un arancel externo común, cuya etapa previa será la adopción de un arancel externo mínimo, también uniforme; planes destinados a incrementar el desarrollo del sector agropecuario y la canalización de recursos de dentro y fuera de la subregión, para proveer a la financiación de las inversiones que sean necesarias en el proceso de integración, al igual que la misma integración física. El acuerdo establece determinados tratamientos preferenciales a favor de Bolivia y Ecuador, justificados por sus condiciones de menor desarrollo económico.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

Colombia tuvo un papel muy importante en la culminación de este acuerdo, cuya gestación no fue corta ni fácil. Es de esperarse que Venezuela, país que desistió de tomar parte en el pacto, pueda en un futuro próximo vencer las dificultades que tiene para formar parte de él.

El mercado cafetero venía en los últimos meses moviéndose dentro de condiciones bastante difíciles, no obstante los muy vigorosos esfuerzos realizados por las autoridades del pacto mundial.

Al momento de escribir estas líneas la situación empieza a modificarse, pues se registra una importante recuperación en los precios de los tipos llamados **robustas,** firmeza en las cotizaciones de las calidades brasileñas, una tendencia menos débil en los **suaves,** y para los granos colombianos un mercado con demanda.

Este nuevo estado de cosas ha sido influído por las fuertes heladas que se han presentado en algunas zonas del Brasil. Efectivamente, entre el 8 y 9 de julio la temperatura descendió en el Estado de Paraná y en parte del Estado de Sao Paulo a varios grados bajo cero, con graves consecuencias para las plantaciones de café, lo mismo que para los cítricos, el maíz y otros.

Como se recuerda, este fenómeno climatológico se ha producido en estas mismas zonas, en otras oportunidades, como en 1953, 1954 y 1963, con el resultado de la reducción de las cosechas cafeteras durante los años siguientes al de la helada. Dada la gran extensión de las regiones afectadas, solo después de tres o cuatro semanas de ocurrido el fenómeno es posible cuantificar el impacto real sobre los cultivos, y aún no se conoce el concepto oficial de las autoridades brasileñas sobre el particular. No obstante, las organizaciones gremiales y las informaciones dadas por los cultivadores del grano, indican que la helada tuvo una magnitud tan importante como la de 1963 y han pronosticado que ella ocasionará en Paraná una reducción en la cosecha 1970-1971 al pasar de los 15 millones de sacos en que estaba calculada, a 3 o 5 millones. Es conveniente recordar que Paraná produce normalmente entre 15 y 18 millones de sacos.

En las ocasiones anteriores las heladas produjeron efectos sobre las cotizaciones del grano, y aun cuando el Brasil tiene existencias considerables de café, con las cuales puede suplir las deficiencias de producción que eventualmente se le presentan, es posible que el desastre reciente lo obligue a tener que hacer uso, por quinta vez consecutiva, de parte de ellas, y que dada la preferencia del mercado por café fresco, llegue a no disponer de cantidad suficiente para esta exigencia de los consumidores.

El país, no obstante estar ejecutando un presupuesto de importaciones bastante adecuado a los requerimientos de su desarrollo, y venir cumpliendo todos sus demás compromisos externos, continúa en forma muy satisfactoria en el camino de fortalecer su posición de reservas internacionales. De acuerdo con los últimos datos disponibles, las reservas positivas netas ascienden a US$ 52.4 millones cuando en octubre de 1966 llegaron a ser negativas en US$ 134 millones.

A su vez las reservas brutas se han mantenido durante todo el año por encima de los US$ 210 millones. Esta situación de liquidez ha permitido al Banco de la República constituír importantes depósitos a término en el exterior, y aprovechar, para beneficio de la balanza de pagos, el alza creciente de interés que viene prevaleciendo en los mercados externos y que se refleja en los que se reconocen para esta clase de operaciones. Los ingresos provenientes de tales depósitos no ingresan al Banco, sino que van a la Cuenta Especial de Cambios y su producto se entrega al gobierno nacional.

A propósito de las tasas de interés que se reconocen en los mercados internacionales, de que se habló atrás, vale la pena anotar con inquietud la forma vertiginosa como han aumentado, en especial durante el presente año. Como lo informó recientemente un distinguido economista alemán, Hans Roeper, una situación semejante se presentaba solo antes en tiempo de crisis. Algunos observadores manifiestan que la tendencia alcista ya se ha superado. Otros, por el contrario, no comparten ese optimismo y temen nuevas tensiones. Se considera por muchos que mien-

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

tras los bancos centrales de una serie de países importantes mantengan o aumenten su política crediticia restrictiva, no se podrá llegar a una sensible baja de los intereses en los mercados nacionales e internacionales de crédito. A pesar de esto, anota el escritor mencionado, sería desconocer la realidad de los hechos, si se pusiera en cabeza de los bancos centrales la responsabilidad total por ese aumento mundial de las tasas, desconociendo que el interés significa un precio y que, al igual que en los otros mercados, los precios suben cuando la demanda es más fuerte que la oferta. Considera que, de acuerdo con la vieja experiencia, en los períodos de alta coyuntura económica aumenta fuertemente la demanda de los bienes de inversión y otras mercancías y paralelamente sube la demanda por créditos a largo y corto plazo.

A todo lo anterior conviene agregar el proceso inflacionario más o menos velado que hoy soportan muchos países industrializados, proceso que induce a que se tomen créditos con la esperanza de pagar las deudas después de algunos años con dinero desvalorizado, lo que lleva a que la economía se vuelva un poco inmune a los mayores costos financieros. A su vez los prestamistas, durante los períodos de inflación, tratan de ponerse a salvo de las consecuencias de la devaluación monetaria, mediante un aumento en los intereses que perciben, equivalente a una prima contra ese riesgo. Todo conduce a pensar que no se vislumbra, en un corto plazo, un nivel de tasas de interés en los mercados externos como el que se contemplaba hasta hace unos diez años.

Los países llamados del grupo "de los diez" se han puesto de acuerdo respecto a proponer al Fondo Monetario que ponga en movimiento el mecanismo de los derechos especiales de giro aprobado en Río de Janeiro en 1967. Esta nueva forma de liquidez internacional alcanzará, a partir de 1971 y durante tres años, al equivalente de US$ 9.500 millones. Para que tal sistema pudiera ponerse en práctica, se requería la aprobación de un grupo apreciable de los países miembros del Fondo, que a su vez tengan el 80% del poder de voto, lo cual ya se ha logrado. No todos los países han ratificado el Acuerdo, que implica una enmienda al tratado de Bretton Woods. En Colombia, el respectivo proyecto de ley fue ya aprobado por la honorable Cámara de Representantes y está a la consideración del honorable Senado. Cumplidos estos requisitos sobre las mayorías indispensables, la enmienda ha entrado en vigor a partir del 28 del presente mes para los países que la han ratificado. Colombia podrá recibir por este concepto unos US$ 21 millones durante el primer año, cuando se expida la ley respectiva.

EL COSTO DE LA VIDA

Los índices de precios al consumidor para Bogotá y el conjunto del país, de acuerdo con datos del Departamento Administrativo Nacional de Estadística, tuvieron los siguientes cambios:

BOGOTA

(Julio 1954—Junio 1955 = 100)

	Mayo/69	Junio/69	Variación %
Empleados	402.4	405.3	+0.7
Obreros	427.3	433.6	+1.5
NACIONAL			
Empleados	411.6	413.3	+0.4
Obreros	420.0	422.5	+0.6

GIROS POR IMPORTACIONES

A un total de US$ 38.314.000 llegaron en junio las autorizaciones para pago de mercancías al exterior, y en mayo pasado a US$ 33.482.000. En el cuadro 47 de esta revista aparece la discriminación por años y meses.

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

El renglón de préstamos y descuentos del Banco de la República de mayo a junio presenta los siguientes saldos según el siguiente detalle:

(en miles de pesos)

	1969 Mayo	1969 Junio
Préstamos y descuentos a bancos	1.060.555	993.502
Descuentos a la Caja Agraria	1.786.536	1.750.194
Préstamos a otras entidades oficiales	558.615	581.865
Préstamos y descuentos a organismos del sector privado y otros	1.387.689	1.437.700
Totales	4.793.395	4.763.261

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

Las reservas de oro y divisas pasaron de US$ 212.672.000 en mayo, a US$ 212.137.000 en junio, excluídas las cartas de crédito. Los billetes del Banco en circulación subieron de $ 4.284.724.000 en mayo, a $ 4.472.201.000 en junio. Los depósitos y otros pasivos exigibles, pasaron de $ 9.896.537.000 a $ 9.943.159.000, entre los mismos meses.

Para el 26 de julio, última fecha de la consolidación semanal, los renglones anteriores presentan los siguientes saldos:

Reservas de oro y divisas	US$ 213.400.000
Préstamos y descuentos	$ 4.676.900.000
Billetes en circulación	$ 4.328.900.000
Depósitos y otros pasivos exigibles	$ 10.233.400.000

Excluídos los depósitos oficiales, los medios de pago llegaron en mayo a $ 15.881 millones, y en 30 de junio a $ 16.120 millones.

BALANCE SEMESTRAL DEL BANCO DE LA REPUBLICA

En el cuadro siguiente aparecen las principales cuentas del último balance semestral, comparadas con los dos anteriores:

	1968 Junio	1968 Diciembre	1969 Junio
	Miles de US$		
Reservas de oro y divisas	163.071	217.688	212.137
	Miles de pesos		
Préstamos y descuentos a bancos	1.279.996*	1.519.907	993.502
Descuentos a la Caja Agraria	1.285.098	1.550.721	1.750.194
Préstamos a otras entidades oficiales	459.605	516.126	581.865
Préstamos y descuentos a organismos del sector privado y otros	1.379.757	1.407.741	1.437.700
Totales	4.404.456	4.994.495	4.763.261
Inversiones en documentos de deuda pública y otros	2.786.714	2.784.530	2.825.078
Billetes en circulación	3.794.072	5.754.615	4.472.201
Depósitos y otros pasivos exigibles	8.134.104	8.614.588	9.943.159

(*) Incluye avances de contrapartidas al gobierno, según resolución número 13 de marzo de 1968, de la Junta Monetaria, por $ 264.331.000.

LA UTILIDAD SEMESTRAL

De acuerdo con la ley orgánica y los estatutos del Banco, la junta directiva ordenó destinar la utilidad líquida de $ 13.518.348.33 en la siguiente forma:

Para amortizar la regalía adicional pagada al Estado	$ 318.850.00
Dividendo sobre 1.538.808 acciones a $ 7.26 cada una	11.171.746.08
Para el fondo de reserva legal	1.351.834.83
Para el fondo de recompensas y jubilaciones	675.917.42
Total	13.518.348.33

EL MERCADO BURSATIL

La Bolsa de Bogotá realizó operaciones en el mes de junio por $ 84.6 millones, que comparadas con las de mayo que fueron de $ 95.8 millones, presentan una disminución de $ 11.2 millones.

El índice del valor de las acciones, con base 1934 = 100, llegó en junio a 268.8 y en el mes pasado a 267.3.

EL PETROLEO

La producción de petróleo llegó en abril a 6.551.000 barriles, y en mayo a 6.805.000. De enero a mayo se han producido 29.168.000 barriles y en igual período de 1968, 27.034.000.

EL CAFE

El 27 de julio se cotizaba la libra del café colombiano en Nueva York a US$ 0.4075.

Para la misma fecha, la carga de 125 kilos era pagada por la Federación de Cafeteros a $ 880, y por los exportadores particulares a $ 860.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

EL MERCADO MUNDIAL DEL CAFE

JULIO DE 1969

A continuación detallamos una relación de los principales acontecimientos ocurridos dentro del panorama mundial y nacional durante el mes de julio de 1969.

Destacamos lo siguiente:

1—Organización Internacional del Café.

2—Ajuste de cuotas.

3—Helada en el Brasil.

4—Aspectos generales del mercado.

5—Varios.

1—ORGANIZACION INTERNACIONAL DEL CAFE

El 10 de julio se llevó a cabo una reunión de la Junta Ejecutiva para tratar como único tema, la propuesta de anulación de los certificados de reexportación supletorios o fraccionarios expedidos con anterioridad al 1º de abril de 1969 y de adopción de procedimientos para la revalidación de los mismos.

Los anteriormente nombrados certificados fueron anulados, y a más tardar el 31 de julio, podrán ser presentados al organismo certificante pertinente para su revalidación, previa verificación por parte del mismo, de la existencia del café al que se refiera el certificado presentado.

Reunión de la Junta Ejecutiva— Del 4 al 8 de agosto próximo, la Junta Ejecutiva de la O.I.C., realizará en Londres un período de sesiones con la siguiente agenda:

Apartes principales: análisis de la situación actual del mercado; sistema para el ajuste selectivo de las cuotas; fijación de las cuotas anuales de exportación para 1969/70 (también las cuotas trimestrales), etc.

Reunión del Consejo—El Consejo Internacional del Café llevará a cabo del 18 al 27 de agosto en Londres su decimoquinto período de sesiones con la siguiente agenda provisional:

Apartes principales: análisis de la situación actual del mercado; observancia de las cuotas de exportación y de los requisitos relativos al suministro de información estadística sobre importaciones; cálculo de las importaciones totales del mundo y de las exportaciones probables de países no miembros para 1969/70; fijación de las cuotas anuales y trimestrales de cada miembro exportador para el año cafetero 1969/70. etc.

2—AJUSTE DE CUOTAS

La reducción provisional del 2.5% de la cuota mundial, reducción aprobada el 14 de junio por la Junta Ejecutiva de la O.I.C., para la cuota trimestral de julio-septiembre, se comenzó a aplicar a partir de la segunda semana de julio, quedando la situación para Colombia, así:

	Sacos de 60 kilos
Cuota julio-septiembre	1.495.299
Sobrante de la cuota (trimestre anterior)	79.002
Total cuota	1.574.301
Reducción provisional del 2.5%	149.530
Total cuota con reducción	1.424.771
Cuota anual 1968/69	5.981.194
Aumento por selectividad	179.436
Total cuota anual autorizada	6.160.630
Reducción provisional de la cuota anual	149.530
Total cuota anual con reducción	6.011.100

3—HELADA EN EL BRASIL

Una fuerte helada azotó durante la primera semana del mes la zona productora del norte de Paraná. Según los productores de la región, la helada afectará a más de la mitad de la cosecha.

Actualmente un grupo de técnicos del I.B.C., visitan el área damnificada para avaluar los efectos reales de la helada. Se tiene entendido que esta no afectará la cosecha 1969/70 ya que casi toda había sido recogida, por lo que su mayor impacto recaerá en la de 1970/71.

Un cable fechado el 11 de julio en Curitiba (Brasil) dice: Paraná, el mayor Estado productor de café del Brasil, ha perdido el 50% de su cosecha cafetera para el año próximo, a causa de una fuerte helada. Los perjuicios equivalen a seis o siete millones de sacos.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

4—ASPECTOS GENERALES DEL MERCADO

a) El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, según los datos publicados respecto de la participación del café en las importaciones agrícolas de Estados Unidos dice: El valor del comercio exterior en 1968, fue de US$ 11.000 millones con US$ 6.300 milones de importaciones y US$ 4.700 millones de exportaciones. El café resultó ser el producto de mayor importación, representando un 22.0% del valor total de las importaciones agrícolas. Cerca del 40% de estas importaciones son consideradas como complementarias de los productos nacionales y como no competitivas comercialmente con los mismos, siendo las principales: el café, el banano, el caucho, el té, la lana, las alfombras, las especias y las fibras para cordones.

El servicio de Investigación Económica del Departamento de Agricultura, observa, que desde 1950 el volumen de estos productos complementarios ha aumentado, pero su valor ha disminuído. En el período 1950/54 se registró una declinación promedia del 57% y cerca del 40% en 1968.

b) **Cosecha exportable insuficiente**—El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos en su circular sobre la agricultura extranjera y comentando su primera estimativa de la producción mundial exportable de café para 1969/70, declaró que la producción mundial de café aumentará en el próximo año, pero que la cosecha exportable probablemente será insuficiente para satisfacer la demanda mundial estimada.

5—VARIOS

Café para los astronautas—Los astronautas de la nave espacial Apolo 11, Neil Armstrong, Edwin Aldrin y Michael Collins, en su extraordinario viaje a la luna, también degustaron café.

De acuerdo con noticias de la NASA (Administración Nacional de Aeronáutica y del Espacio) el **menú** de los astronautas a bordo de la nave fue integrado aproximadamente con setenta distintos alimentos tipo congelado en seco y rehidratable, en los que se incluyó el café soluble. Los astronautas no interrumpieron su buen hábito de tomar café, con y entre las comidas, o en cualquier momento durante su fantástico viaje al satélite.

Participación del café en el presupuesto de alimentos de los consumidores—Según el estudio de la firma "Grocery MFr", en 1969 en el sector de los alimentos al detalle, el café representa el 5,4% del presupuesto de los consumidores.

EXPORTACIONES DE CAFE COLOMBIANO
CUADRO COMPARATIVO Y PARTICIPACION PORCENTUAL

MES DE JULIO

(Sacos de 60 kilos)

	1968 sacos	1968 %	1969 sacos	1969 %	Diferencia sacos
Estados Unidos....	306.572	49.6	109.224	28.5	—197.348
Europa	290.402	47.0	255.494	66.7	— 34.908
Otros	21.121	3.4	18.361	4.8	— 2.760
Total	618.095	100.0	383.079	100.0	—235.016

EXPORTACIONES DE CAFE A LOS ESTADOS UNIDOS

(Sacos de 60 kilos)

MES DE MAYO

	1969	1968	Variación
Colombia	197.487	201.309	— 3.822
Brasil	478.331	558.733	— 80.402
Fedecame	355.034	351.485	+ 3.549
Otros	632.900	844.886	—211.986
Total	1.663.752	1.956.413	—292.661

PRECIOS DEL MERCADO DE EXISTENCIAS

(En centavos de US$ por libra)

	Promedios Junio	Promedios Mayo	Variación	Mayo de 1969 Máximo	Mayo de 1969 Mínimo
Brasil:					
Santos, tipo 2/3..	37.75	37.75	....	37.75	37.75
Santos, tipo 4....	37.35	37.20	+0.15	37.50	37.25
Paraná, tipo 4....	36.13	36.10	+0.03	36.25	36.00
Colombia:					
MAMS	40.58	39.85	+0.73	40.75	40.38
México:					
Prima lavado....	36.53	36.63	—0.10	36.88	35.88
Etiopía:					
Djimmas, UGQ...	33.73	33.85	—0.12	33.88	33.50
Uganda:					
Lavado Nº 10....	30.35	29.25	+1.10	30.75	29.00

PRECIOS DIARIOS
DE LA ORGANIZACION INTERNACIONAL DEL CAFE

(En centavos de US$ por libra)

(Embarque pronto **exdock** Nueva York)

Fechas	Suaves colombianos	Otros suaves	Arábigos no lavados	Robustas
Julio 1.....	40.00	35.17	36.88	30.50
Julio 2.....	40.00	35.08	36.88	30.44
Julio 3.....	40.00	34.96	36.88	30.44
Julio 7.....	40.00	34.96	36.88	30.44
Julio 8.....	40.00	34.92	36.88	30.44
Julio 9.....	40.00	34.83	36.88	30.44
Julio 10.....	40.00	34.83	36.88	30.44
Julio 11.....	40.00	34.83	36.88	30.57
Julio 14.....	40.00	34.83	36.88	30.82
Julio 15.....	40.00	35.08	37.00	30.88
Julio 16.....	40.00	35.25	37.00	30.94
Julio 17.....	40.00	35.33	37.00	31.13
Julio 18.....	40.25	35.42	37.50	31.38
Julio 22.....	40.50	35.59	37.75	31.24
Julio 23.....	40.50	35.59	37.75	31.24
Julio 24.....	40.75	35.67	37.75	32.07
Julio 25.....	40.75	35.67	37.75	32.07
Julio 28.....	41.00	35.67	37.75	32.00
Julio 29.....	41.00	35.75	37.75	31.94
Julio 30.....	41.25	35.67	38.00	31.94
Julio 31.....	41.25	35.63	38.00	31.82

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

LA ECONOMIA COLOMBIANA EN 1968 Y PERSPECTIVAS PARA 1969

POR RODRIGO BOTERO

En el año de 1968 la economía colombiana entró en un período de franca recuperación habiendo superado la crisis de finales de 1966 y la etapa de reajuste y de severa restricción económica de 1967. Los principales elementos de esa recuperación son el fortalecimiento de la balanza de pagos del país, una mayor estabilidad en el nivel de precios y un incremento substancial en el ritmo de inversión tanto pública como privada. Estos fenómenos a su vez obedecen a una política económica inteligente y audaz adecuada a las necesidades y a las características del pueblo colombiano.

El gobierno ha logrado conseguir el apoyo de la opinión pública nacional y de la comunidad financiera internacional a esta política y la ha sostenido tenazmente.

El respaldo político al más alto nivel a medidas económicas que en un momento parecían impopulares o que implicaban sacrificios, constituye un factor clave en la explicación de la formidable recuperación de la economía colombiana.

Uno de los objetivos principales de la política económica seguida en los últimos años, ha sido corregir el desequilibrio estructural de la balanza de pagos de Colombia, que ha constituído una barrera para el desarrollo económico del país. Esto implica aumentar y diversificar considerablemente las exportaciones, regular cuidadosamente las importaciones y mantener una estrecha vigilancia sobre el movimiento de capitales entre el país y el exterior.

El control de cambios y en general la política monetaria y cambiaria produjeron durante 1968 resultados positivos, entre ellos el aumento de las exportaciones y el fortalecimiento de las reservas internacionales del país.

Dentro del programa de estabilización se ha mantenido una coordinación entre la política fiscal, la política cafetera, la política laboral y la política crediticia para evitar presiones inflacionarias, mantener un nivel de precios estable y proteger el salario real de los trabajadores. Simultáneamente se ha estimulado la producción de alimentos, mejorando los sistemas de almacenamiento y distribución para proteger al mismo tiempo al agricultor y al consumidor.

El crecimiento del Producto Interno Bruto en 1968 fue del orden de 6% en términos reales, lo cual representa una mejoría considerable sobre 1967, año en el cual el crecimiento fue de solo 4%. Se logró un crecimiento satisfactorio en el sector agropecuario, en la industria manufacturera, la construcción, el comercio, el transporte y el sector gobierno. La silvicultura y la minería registraron un descenso con respecto a 1967. La industria de la construcción alcanzó un aumento de 30.8% en área edificada. La producción de cemento se ha incrementado en un 12% y la generación total de energía eléctrica en un 11.5%. Los indicadores disponibles para el año de 1969 demuestran una aceleración de la actividad económica en este año con relación al anterior, permitiendo estimar un crecimiento real del Producto Interno Bruto entre 6.5% y 7.0%, lo cual haría de 1969 el mejor año económico de esta década.

COMERCIO EXTERIOR

Las cifras de la balanza comercial colombiana en 1968, que a continuación se presentan, muestran la mejoría alcanzada en ese año con respecto a 1967. Se logró un aumento de 22% en las exportaciones totales, lo cual a su vez permitió incrementar las importaciones totales en 20%. Es significativo el aumento de 30% en las exportaciones distintas del café, llamadas exportaciones menores, cuyo rápido crecimiento es una imperiosa necesidad para incrementar los ingresos de moneda extranjera del país.

La participación de las exportaciones distintas del café en el total, pasó de 28% en 1967 a 30% en 1968 y ha llegado a 40% en 1969. Se espera que estas exportaciones superen en valor a la exportación de café en 1971.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

COLOMBIA-BALANZA COMERCIAL
ENERO A DICIEMBRE-CIFRAS EN US$ MILLONES

IMPORTACIONES

	1967	1968	Variación
Reembolsables	439.2	521.3	+19%
No reembolsables	85.0	103.6	+22%
Total	524.2	624.9	+20%

EXPORTACIONES

	1967	1968	Variación
Café	312.4	353.8	+13%
Otras exportaciones	119.2	154.2	+30%
Total	431.6	508.0	+22%

En el primer semestre de 1969 (hasta el 21 de junio), se había alcanzado un aumento del 10% en las importaciones totales. Estas pasaron de US$ 293.9 millones en 1968 (entre enero 1º y junio 21), a US$ 323.2 millones en 1969 en el mismo período. Las exportaciones totales pasaron de US$ 234.5 millones en 1968 a US$ 247.6 millones en 1969 para un incremento de 6%.

Las siguientes cifras indican la transformación que se ha operado en el comercio exterior del país, gracias a la diversificación de las exportaciones:

EXPORTACIONES COLOMBIANAS

ENERO A JUNIO INCLUSIVE - US$ MILLONES

	1968	1969	Variación
Café	171.8	159.7	— 7.1%
Otras exportaciones	70.2	103.1	+46.8%
Total	242.0	262.8	+ 8.6%

A pesar de una reducción de 7.1% en el valor de las exportaciones de café, las exportaciones totales aumentaron en 8.6% a causa del incremento en las demás exportaciones. Entre las exportaciones distintas del café, se destacan las del sector agropecuario, entre ellas el algodón, el azúcar, el banano, la carne, el tabaco, la madera y las tortas oleaginosas. Han venido cobrando importancia creciente las exportaciones de productos semi-elaborados y manufacturados, tales como textiles y confecciones, lubricantes y derivados del petróleo, cemento, vidrio, papel y cartón, libros e impresos, productos químicos y manufacturas metálicas.

El Fondo de Promoción de Exportaciones está prestando asistencia técnica a los exportadores y suministrando información sobre mercados internacionales, licitaciones y precios. Se están dando facilidades de crédito al exportador, además de los estímulos cambiarios y tributarios cuyo impacto ya se refleja en las estadísticas de exportación.

RESULTADO DE LA BALANZA CAMBIARIA

(US$ millones)

	Año 1968	1er. semestre 1969
I—Ingresos corrientes	**646**	**311**
A—Exportación de bienes	523	253
1—Café	314	139
2—Menores	178	101
4—Capital petróleo	27	13
4—Oro	4	..
B—Exportación de servicios	123	58
1—Regalías	4	3
2—Otros	119	55
II—Egresos corrientes	**634**	**325**
A—Importación de bienes	414	222
1—Giro ordinario	269	164
2—AID	78	22
3—Compensación	60	32
4—BIRF	13	4
5—Cartas de crédito	— 6	...
B—Petróleo refinación	39	18
C—Importación de servicios	181	85
1—Fletes	36	16
2—Intereses	53	30
3—Servicios oficiales	8	5
4—Estudiantes	4	2
5—Otros	80	32
III—Superávit o déficit Cta. Cte.	**12**	**— 14**
IV—Financiación neta	**59**	**29**
A—Swaps	— 8	— 6
B—Capital Privado - Préstamos	— 8	12
C—Capital Privado - Inversión directa	15	8
D—Capital oficial	59	17
E—Varios	1	— 2
V—Reservas netas	**71**	**15**
VI—Pasivos Banco República	**— 3**	**— 21**
VII—Reservas brutas	**68**	**— 6**

AGRICULTURA

El sector agropecuario está respondiendo favorablemente a una serie de estímulos que incluye, precios de sustentación atractivos, programas especiales de crédito, mayores facilidades de distribución y almacenamiento y asistencia técnica. Se han logrado cosechas abundantes en algodón, arroz, maíz y papas. Las exportaciones de algodón aumentaron de US$ 19.6 millones en 1967, a US$ 33.7 millones en 1968 y pueden alcanzar la cifra sin precedentes de US$ 50 millones en 1969. La producción de arroz en 1968 fue de 780.000 toneladas y la proyección para este año es de 820.000 toneladas, lo cual le ha permitido al país convertirse en exportador de ese cereal. También se espera iniciar la exportación en escala importante de maíz en 1969. La producción de azú-

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

car fue de 636.000 toneladas en 1968, de las cuales se destinaron 406.000 al consumo doméstico. Colombia obtuvo una cuota de 160.000 toneladas en el reciente Acuerdo Internacional del Azúcar.

INDUSTRIA

El aumento en las importaciones ha permitido incrementar la actividad industrial dada la mayor disponibilidad de materias primas y de bienes de capital. Además el incremento en las exportaciones ha correspondido a mayor producción en ciertos renglones industriales como textiles, cemento, vidrio y productos químicos.

La industria metal-mecánica está siendo impulsada con proyectos como el de construcción de buques pesqueros, vagones de ferrocarril y torres de transmisión eléctrica. Está en marcha un ensanche de la Planta de Soda de Cartagena que la convertirá en una de las mayores fábricas de este tipo en América latina, y que le permitirá al país exportar productos alkalinos.

La Empresa Colombiana de Petróleos, ECOPETROL, está completando un plan de inversiones que dotará al país de un importante complejo petroquímico. Este programa incluye una planta de etileno, una planta de propileno, una planta para la producción de parafina y lubricantes parafínicos, una planta de recuperación de azufre, una planta de polietileno y una planta de aromáticos que producirá benceno, tolueno y xilenos.

La capacidad instalada de generación eléctrica era de 1.600.000 kilovatios en 1968 y se prevén aumentos de 300.000 kilovatios en 1969 para un crecimiento de 19%. Está en marcha la interconexión eléctrica nacional que unirá los principales centros de consumo del país. Con ello se lograrán importantes economías en las inversiones futuras, para generación eléctrica y será posible una utilización más eficiente y económica de las plantas interconectadas.

La producción de petróleo crudo en 1968 fue de 63.6 millones de barriles, lo cual representa una disminución de 9% con respecto a 1967. Sin embargo, en marzo de 1969 se puso en servicio el oleoducto entre Orito y el puerto de Tumaco con una capacidad de transporte de 100.000 barriles de petróleo crudo por día. Al entrar en producción los yacimientos de Orito se incrementará en cerca de 30% la producción nacional de petróleo.

Gracias a la política cambiaria del gobierno, y a un clima de confianza y de estabilidad económico, se ha registrado un crecimiento apreciable en el volumen de operaciones de la Bolsa de Valores y en los precios de las acciones. En 1968 el volumen de transacciones en la Bolsa de Bogotá superó en 32% al de 1967. Hasta el 12 de junio de 1969 el volumen de esas transacciones era superior en un 27% a las del mismo período de 1968.

GRUPO SUBREGIONAL ANDINO

Un acontecimiento de enorme trascendencia para el desarrollo futuro de Colombia y de sus países vecinos, es la firma del Acuerdo Subregional Andino, en mayo de 1969. Los cinco países firmantes —Colombia, Ecuador, Perú, Chile y Bolivia— se comprometen a crear un mercado común en la subregión, en un período de once años, al término del cual se habrán eliminado las restricciones al comercio recíproco y se habrá establecido un arancel externo común hacia el resto del mundo. Los cinco países tienen una población total de unos cincuenta millones de habitantes y tienen un producto bruto total de cerca de US$ 20 mil millones. El conjunto de su economía equivale aproximadamente a la quinta parte del total de la economía latinoamericana. El Acuerdo está abierto a la adhesión de Venezuela, país que participó activamente en las negociaciones que condujeron a la formación del Grupo Andino, pero que no firmó el Acuerdo.

La creación del Grupo Andino abre importantes perspectivas para la industrialización de los países miembros, al permitirles acometer proyectos que por su tamaño y su costo, estarían fuera del alcance de cualquiera de los países considerado individualmente. El perfeccionamiento de este nuevo mercado común, constituye un impulso al proceso de integración económica latinoamericana y permitirá a los países andinos participar más activamente en un eventual mercado común continental.

Ya se han formalizado acuerdos de complementación en el sector petroquímico entre los países del Grupo Andino. Chile y Colombia han negociado un intercambio de partes en el sector automotor. Se han formalizado ya algunas inversiones con capital multinacional en la subregión y se está estudiando una mayor colaboración en el transporte marítimo, la aviación comercial, los servicios bancarios y el turismo.

El comercio de Colombia con los países andinos (incluyendo a Venezuela) tuvo un valor total de US$ 50.2 millones en 1968, discriminados en la siguiente forma.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

COLOMBIA

INTERCAMBIO CON LOS PAISES ANDINOS

CIFRAS EN US$ MILLONES - AÑO 1968

Países	Importación	Exportación	Saldo
Bolivia	...	0.3	+0.3
Chile	4.4	3.6	—0.8
Ecuador	7.4	6.5	—0.9
Perú	7.9	5.6	—2.3
Venezuela	7.9	6.6	—1.3
Total	27.6	22.6	—5.0

Otro indicador de la recuperación económica del país es el comportamiento de las reservas internacionales netas del Banco de la República. En diciembre de 1967 dichas reservas eran negativas en la cuantía de US$ 36.3 millones. En diciembre de 1968, eran positivas en la cuantía de US$ 35.2 millones, lo cual implica una mejoría de US$ 71.5 millones en el transcurso de 1968. En mayo de 1969 las reservas netas sumaban US$ 50.5 millones (positivas) para una mejoría de US$ 15.3 millones en los primeros cinco meses de este año. El Indice del Costo de Vida al Consumidor Obrero, registró un incremento de 6.4% en el año de 1968 y el Indice de Precios al por Mayor tuvo un incremento de 4.4%. Estas cifras representan una ligera mejoría con respecto a 1967. El comportamiento del nivel interno de precios en 1969 parece ser sensiblemente igual al de 1968.

Para el año que termina en junio, el cuadro siguiente muestra la serie de los índices desde 1964:

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Base: Julio 1954—Junio 1955 = 100

AÑOS Y MESES	ALIMENTOS		VIVIENDA		VESTUARIO		MISCELANEO		TOTAL	
	Indice	Var. %	Indice	Var. %	Indice	Var. %	Indice	Var. %	Indice	Var. %
EMPLEADOS										
1964 Junio	302.6		222.1		231.5		271.4		267.2	
1965 Junio	311.9	3.1	243.1	9.5	240.4	3.8	291.7	7.5	282.3	5.7
1965 Junio	311.9		243.1		240.4		291.7		282.3	
1966 Junio	367.5	17.8	276.2	13.6	301.4	25.4	340.7	16.8	331.3	17.4
1966 Junio	367.5		276.2		301.4		340.7		331.3	
1967 Junio	387.4	5.4	303.2	9.8	331.8	10.1	290.0	14.5	361.3	9.1
1967 Junio	387.4		303.2		331.8		390.0		361.3	
1968 Junio	410.8	6.0	325.8	7.5	355.6	7.2	418.6	7.3	387.6	7.3
1968 Junio	410.8		325.8		355.6		418.6		387.6	
1969 Junio	433.6	5.6	351.3	7.8	381.8	7.4	451.2	7.8	413.3	6.6
OBREROS										
1964 Junio	325.5		234.2		228.9		269.4		284.6	
1965 Junio	318.7	—2.1	262.4	12.0	237.8	3.9	287.5	6.7	292.2	2.7
1965 Junio	318.7		262.4		237.8		287.5		292.2	
1966 Junio	381.1	19.6	295.5	12.6	301.5	26.8	327.1	13.8	343.8	17.7
1966 Junio	381.1		295.5		301.5		327.1		343.8	
1967 Junio	395.0	3.6	325.0	10.0	339.1	12.5	380.1	16.2	370.8	7.9
1967 Junio	395.0		325.0		339.1		380.1		370.8	
1968 Junio	421.6	6.7	348.4	7.2	362.8	7.0	407.1	7.1	396.5	6.9
1968 Junio	421.6		348.4		362.8		407.1		396.5	
1969 Junio	442.8	5.0	381.6	9.5	387.8	6.9	440.7	8.3	422.5	6.6

Las perspectivas económicas para 1969 son ampliamente favorables. Los programas de inversión públicos y privados actualmente en marcha están mejorando la infraestructura del país y aumentando la capacidad de producción. Se ha avanzado considerablemente hacia el equilibrio en la balanza de pagos del país. Los empresarios nacionales, los inversionistas extranjeros y la comunidad financiera internacional, están demostrando su confianza en la solidez de la economía colombiana. De acuerdo con los indicadores disponibles, se puede afirmar que Colombia iniciará la década de los años setenta con su economía en pleno desarrollo y diversificación en un clima de estabilidad, confianza y progreso social.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

¿COMO ESTA AHORA LA CUESTION INTERNACIONAL DEL ORO?

POR JOSE MIGUEL RUIZ MORALES (*)

A Gabriel Ferras, hoy Director del Banco de Pagos Internacionales de Basilea, recordando aquellas conversaciones nuestras de 1956 en Washington, preludio del ingreso de España en el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial.

I — LOS HECHOS

Desaparecido De Gaulle de la escena política, parecería que la casi vuelta al patrón oro que propuso en su famosa conferencia de prensa de febrero 1965 y tesoneramente preconizó frente a apretadas resistencias, no fuera ya el obstáculo para examinar la posibilidad de una economía mundial sin oro o, al menos, con escaso recurso al metal amarillo.

Eso en cuanto a París. En cuanto a Washington, todo estuvo a punto de echarse a rodar a principios de este año, con unas inopinadas declaraciones del Secretario del Tesoro de la nueva administración Nixon, el banquero David Kennedy. Llevábamos a las espaldas dos crisis o espasmos muy agudos, como verdaderos coletazos de dragón chino, que hicieron temer seriamente por la supervivencia del sistema monetario internacional. Ambas en noviembre: la de 1967 —devaluación de la libra, que arrastró la de otras monedas y entre ellas la peseta— y la de 1968. Y a mitad de camino, en marzo de 1968 la magna "crisis del oro" que originó asimismo tremendas sacudidas contra los acuerdos de Bretton Woods, que, vigentes desde 1944, llegan este año a su "edad crítica", el cuarto de siglo.

Y de pronto, al señor Kennedy, siendo ya **in pectore** Ministro de Hacienda, se le ocurre nada menos decir que el gobierno de los Estados Unidos no se opondría a una alteración hacia arriba, claro está, del precio del oro. Conmoción general.

Pero se echó tierra al asunto. Quizá Nixon, con su propensión a no definirse durante el período electoral ni a principios de su mandato sobre casi ningún problema básico, pensó que no le convenía un pronunciamiento político y menos de esa gravedad. Y todo quedó como antes.

Pero, ¿la economía real? ¿Sigue como antes? Veámoslo.

Entre tanto ha seguido aumentando el papel que en los últimos diez años, desde la adopción de la convertibilidad exterior de las divisas en 1958, desempeñan las reservas monetarias como medio de saldar los déficit en los balances de pagos.

Las crisis se han venido presentando y agravando, precisamente, debido a la falta de disciplina por parte de ciertos países (Estados Unidos y Reino Unido) en el manejo de sus balanzas, por la incertidumbre monetaria de ello resultante, por la creciente movilidad de los capitales a través de las fronteras, así como por graves acontecimientos políticos internos como la Revolución de Mayo de 1968 en Francia.

Pero, sobre todo, ha complicado las cosas —afortunadamente, pues es síntoma de prosperidad— la "explosión" en el volumen mundial de pagos, ya que este (sin contar los países socialistas de Europa oriental) ha alcanzado US$ 222.000 millones con incremento del 121%, mientras las reservas globales solo han aumentado en el mismo período un 27% para alcanzar US$ 73.000 (o sea tres veces menos en valor absoluto).

Y ocurre que la proporción del oro en el total de dichas reservas ha disminuído del 66% al 53%, mientras la de las divisas ha pasado del 30% al 38% y la de los derechos de giro automático del 4% al 9%.

¿Por qué baja la alícuota de oro? Dado que su producción no ha podido seguir esa espectacular expansión de los pagos internacionales, contrapartida del intercambio de bienes y servicios, ininterrumpida desde 1945 —nada menos que 11% en 1968—, las divisas convertibles (muy en particular el dólar, pero también la libra y en mucho menor grado el marco y los francos suizo y francés) han venido siendo incluídos en las reservas exteriores.

(Es el llamado **gold exchange standard** o "patrón oro-divisas", operante desde la conferencia de Génova de 1922, cuyo objeto declarado era "econo-

---

(*) José Miguel Ruiz Morales, Embajador de España en Colombia.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

mizar el uso monetario del oro" y que concedió al Reino Unido entonces y a los Estados Unidos más adelante, un mayor margen de descubierto o sobregiro en el saldo de sus balances exteriores). Además, junto al oro y a las divisas convertibles, ahora los países miembros del Fondo Monetario Internacional computan también en sus reservas los derechos de giro automático, o sea de disposición sobre los recursos del FMI.

Para acabar de crear un nuevo enfoque del problema, Keynes introdujo hace un tercio de siglo una política económica de orientación inédita, que ha creado una nueva mentalidad, al paso que calificaba al oro de "reliquia bárbara". El patrón-oro clásico, por medio de su elogiado "automatismo", pretendía garantizar la estabilidad de las volutas y la nivelación de los precios, así como evitar la inflación crediticia, pero las modernas políticas de pleno empleo, de desarrollo y de rentas, partidarias del intervencionismo del Estado en la economía, van en contra, tanto del patrón-oro puro como de su mencionada variedad, el **gold exchange standard**, con base esencial en el dólar, adoptada por Bretton Woods.

Otra característica del actual momento financiero, es la exagerada carestía del dinero, especialmente del internacional. La tasa de interés de los "eurodólares" (en realidad dólares en cualesquiera cuentas exteriores disponibles a corto plazo), y en especial de los a 90 días, que son los más representativos de la situación del "euromercado", ha alcanzado el **record** absoluto del 8½%, con un coste bruto de hasta 13%, de graves características.

Como fuerte efecto secundario ha aparecido entonces una de las más sorprendentes anomalías, un caso más de esa variada antología del "desafío americano", que provoca indignación en muchos países subdesarrollados, pues equivale a la financiación del rico por el pobre: hacia los Estados Unidos, convertidos en importadores netos de capitales, han afluído miles de millones de dólares a través de la adquisición, por parte de compradores no residentes, de valores bursátiles norteamericanos. La elevada rentabilidad norteamericana —en papel del Estado a plazo medio es la más elevada desde 1865— y la restricción crediticia actúan lógicamente como imán de capitales foráneos; sin olvidar que la economía de los Estados Unidos lleva unos cien meses consecutivos de expansión, aunque quizá aparezca ya alguna leve señal de alerta.

Volviendo al oro, vemos pues que su contribución en el **quántum** de la economía mundial, si bien todavía muy destacada (nunca menos del 50% de los activos), acusa un descenso ininterrumpido, pero ¿cuál es aún su significado en lo que podríamos llamar la "filosofía" del dispositivo internacional de liquidaciones?

La primacía del antiguo metal-rey en el sistema monetario internacional ha quedado profundamente alterada por la histórica crisis del oro del año pasado. Entre el otoño de 1967 y marzo de 1968, los siete Bancos Centrales unidos en el hoy extinguido **pool** del oro tuvieron que vender hasta US$ 3.000 millones del metal de sus reservas oficiales para hacer frente a la demanda febril de los especuladores, con el propósito de evitar que el precio del mercado privado sobrepasara en mucho al oficial, fijado unilateralmente por los Estados Unidos 34 años antes, en 1934, durante la presidencia de Roosevelt, en US$ 35 la onza. Fue tal la hemorragia de oro que dichos siete bancos decidieron intervenir el mercado de Londres que, suspendido en 1939, había vuelto a abrir sus puertas en 1954.

Según el acuerdo entre los siete Bancos Centrales concertado en Washington en el momento culminante de la crisis (18 de marzo de 1968), en adelante el oro circularía al precio tradicional de US$ 35 solo entre reservas oficiales y no saldría de estas para atender demanda alguna de particulares (atesoradores, usos industriales y especuladores). Al separar así en "dos pisos" el precio oficial del precio libre, se trataba de evitar en el futuro el efecto directo de la especulación sobre las reservas oficiales, eliminándose un factor que ha contribuído notablemente en los últimos años a agudizar el malestar monetario.

Desde entonces el precio privado, permaneciendo separado del oficial, ha buscado su camino en las plazas de Zurich, en menor grado París y, por supuesto, la tradicional de Londres, oscilando entre US$ 38 en el vértice de aquella crisis y US$ 42.50 durante las barricadas de mayo y todavía más después. El temor de muchos gobiernos es el día en que, por desconfianza en el signo monetario norteamericano, se refugiaran pánicamente en ese mercado libre del oro tan solo una pequeña parte de los 20.000 millones de eurodólares que aproximadamente se encuentran en circulación —podría entonces estabilizarse la cotización en US$ 45 e incluso más— o el día en que, contrariamente, Africa del Sur descar-

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

gara en esas bolsas libres sus crecientes excedentes de oro recién producido, pues se derrumbaría entonces el precio oficial de US$ 35 con gravísimo daño para el sistema general de reservas oficiales.

De la convulsa "crisis del oro" de 1968 se desprendió otra consecuencia importante: no parece que en lo sucesivo pueda el oro contribuír en forma apreciable al servicio de la economía mundial incrementando reservas monetarias, pues ha ocurrido con él como con la ropa que se le queda chica a un muchacho en pleno estirón del crecimiento.

Planteados los datos de esta suerte, se pone cada vez más sobre el tapete el problema de la futura alternativa (metal físico o signo fiduciario, y este unilateral o multilateral) en cuanto a la naturaleza misma de reservas y medios de pago en la economía internacional. Y en particular la creación de lo que llamaríamos "moneda en libros" o "divisa contable" como culminación del fenómeno fiduciario a saber, el nuevo concepto de "derechos especiales de giro" (DEG) trabajosamente negociado en el FMI desde 1966, y que puede llegar a constituír a largo plazo una seria reforma del vigente sistema monetario internacional.

Como acertadamente señala el profesor Sardá, el FMI, de ser una mera cooperativa de crédito de emergencia a corto plazo, se convertiría en un auténtico banco internacional, creador de dinero hasta medio plazo. Hace un mes decía ante el parlamento italiano el Ministro del Tesoro, Colombo, que si la asamblea del FMI en septiembre próximo no pone en marcha los DEG, peligraría la liquidez internacional debido por un lado a los altos tipos de interés, y por otro, al drenaje de fondos del euromercado por los Estados Unidos.

II — LAS OPINIONES

En las líneas anteriores examinamos "los hechos" que enmarcan el planteamiento actual de esta cuestión: desaparición de De Gaulle, gran partidario del oro; insuficiencia de la producción de oro y su incapacidad para respaldar la "explosión" de los pagos internacionales; subida inquietante en el interés del dinero; descenso de la participación del oro en las reservas monetarias; próxima entrada en escena de los "derechos especiales de giro" (DEG).

Y a todo esto, ¿qué opina "la cátedra"?, como diría un cronista taurino.

El consenso parece ser meter al oro en la "cárcel de papel", sin más contemplaciones. "El oro ha muerto", podría ser su lema triunfalista.

Hace un par de meses, se celebró en Claremont (California), un coloquio sobre este tema en el que participaron los más distinguidos especialistas universitarios de habla inglesa.

De los famosos, tan solo Sir Roy Harrod, de Oxford, amigo y biógrafo de Keynes, se pronunció a favor del oro y ello —al igual que Jacques Rueff, el mentor que soplaba al oído de De Gaulle sus dictámenes— duplicando el precio del metal-base (1) con objeto de crear la liquidez adicional que viene exigiendo el creciente tráfico de pagos internacionales. (El aumento en la tasa de interés no es en cierto modo sino la lógica "subida" en el precio de una "contramercancía" cada vez más escasa).

Haberler, de Harvard, director de un comité que asesora a Nixon, se opone en cambio al aumento en el precio del oro por sus funestas consecuencias inflacionarias, mientras la "escuela de Chicago" de Friedman, aboga por la libertad de cambios frente a los tipos fijos en el régimen del patrón oro-divisas de Bretton Woods que, permitiendo tan solo las minúsculas oscilaciones, en más o en menos, del 1% en torno a las paridades concertadas, han provocado el aumento de las tensiones monetarias.

El más tenaz en su lucha contra el mito de Midas es Triffin, profesor de la Universidad de Yale. En varias reuniones del FMI y del Banco Mundial, le hemos visto distribuír sus folletos y libros —en particular "Gold and the Dollar Crisis"— buscando prosélitos con casi bíblica perseverancia. Ataca muy duramente, por ser "propio de trogloditas" a lo que él llama dinero-mercancía (básicamente el oro, y algo la plata) por no estar inspirado ni dirigido con un criterio racional; y proclama la necesidad de fundamentar mundialmente el sistema de liquidaciones en "reservas de crédito" sin respaldo físico, administradas por una gerencia internacional responsable y no solo por países

---

(1) En la publicación "Desarrollo" del mes de marzo último, el director del Instituto Geológico y Minero de España, señor Gómez Angulo, tras reconocer que la minería del oro tiene un tratamiento independiente del mercado general de minerales por no estar sujeta a la ley de la oferta y la demanda, afirma que para ser competitivas las minas españolas, debía alcanzar el gramo de oro un precio entre 170 y 180 pesetas, es decir, más del doble de las 78,75 a que equivale el actual precio de US$ 35 la onza troy. (O sea, según esas declaraciones, se requeriría para cubrir los costes españoles un precio internacional no menor de US$ 80).

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

unilateralmente emisores de divisas con pretensión o validez multilateral, como ocurre ahora con la Reserva Federal de Washington o, en mucho menor escala, con el Banco de Inglaterra. El régimen, que propone Thiffin, de un nuevo instrumento fiduciario, es denostado en cambio por los tradicionalistas pro oro y pro divisas clave, acusándolo de "tecnocracia apátrida" que pretendería crear nueva liquidez internacional **ex nihilo.**

El profesor Hansen, jubilado de Harvard, también sugiere la desmonetización del oro, y hacia esa conclusión parecen encaminarse todos los teóricos norteamericanos, convencidos de que si el descenso en las reservas de Fort Knox pusiera al gobierno de Washington "contra la pared" antes se decidiría a desmonetizar que a elevar el precio sobre los US$ 35.

Los que recordamos la Alemania nacional-socialista, no podemos resistir a la tentación de encontrar una curiosa semejanza de estos criterios con aquella "economía sin oro" del "mago de las finanzas" doctor Schacht, Ministro de Hacienda de Hitler, que pregonaba la inutilidad del respaldo físico áureo en las reservas de la Reichsbank, ya que al Reichsmark solo le podía interesar estar garantizado por la solidez de la economía alemana y "las fuerzas de trabajo del pueblo alemán". Hace un año, antes de que el congreso norteamericano levantara el paralizante requisito legal del 25% para la cobertura oro de la circulación fiduciaria, cuando la Reserva Federal se encontraba cerca del límite de los US$ 10.500 millones frente a un "exigible", en descubierto a corto plazo en manos de extranjeros, tres veces mayor, se oía también circular por Nueva York, y al propio Johnson en Washington, la misma opinión —no del todo descaminada, por lo demás— de que el mejor respaldo para los tenedores exteriores de dólares a la vista o a corto, era en último término la propia estructura productiva de los Estados Unidos. (Una variante sería la propuesta de Mendes-France, quien, oponiéndose a De Gaulle en 1965, enfrentaba al patrón-oro un patrón-mercancías).

Gran parte de la doctrina norteamericana afirma pues que a la larga es inevitable la desmonetización del oro internacional, no interesando en cambio el incremento radical de su precio. De hecho, el proceso de desmonetización, que venía ya produciéndose lenta y progresivamente desde hace más de un siglo, ha sido acelerado por las citadas decisiones de marzo de 1968, a saber: aislamiento de los mercados oficial y privado del oro, y renuncia, más o menos deliberada, a que siga incrementando las reservas internacionales.

Al desaparecer el oro como patrón y factor disciplinante del dólar, el mundo quedaría o bien en un **dollar standard** puro y simple —hacia el que, por lo demás, ya nos venimos dirigiendo hace tiempo "de facto"— o en un sistema de cambios fluctuantes, como solicita la escuela de Chicago, referido tan solo a la divisa de los Estados Unidos.

Por varias consideraciones —"todos los caminos conducen a Roma"— venimos pues a parar a la misma meta: la fortaleza de la más consistente entre las economías nacionales del mundo no socialista. Por ello no nos dejan de inquietar estudios recién realizados por el Departamento de Comercio sobre la aparición de un déficit persistente en la balanza comercial de los Estados Unidos, que hace dudar a algunos comentaristas que el dólar, si continúa privado de sus excedentes comerciales, pueda seguir siendo una moneda estable.

De todas suertes, lo prudente es adherirse al parecer del Director Gerente del FMI, Pierre-Paul Schweitzer, según el cual "el oro, en sus funciones como medio de pago internacional generalmente aceptado y como medida de valor de las monedas nacionales, seguirá siendo probablemente durante bastante tiempo uno de los pilares del sistema monetario internacional".

Si pensamos que una opinión parecida es sustentada ("Aussenpolitik; Zeitschrift für Internationale Fragen", marzo 1969) por el doctor Otmar Emminger, directivo de la Deutsche Bundesbank de Francfort, resulta que los que llevan en la realidad el timón de las finanzas, adoptan una posición mucho más moderada que los profesores norteamericanos.

Cierto que de un país soviético nos llega este poco amable comentario (¿quién sabe si inspirado por el marxismo-leninismo o por esa incógnita que siempre pesa en materia de oro: la producción soviética del rico metal?). "Frente a la imperturbable marcha ascendente del socialismo, los tercos doctrinarios capitalistas solo alcanzan a dañar, aparte los pacientes micrófonos de sus aulas, los **blocks** donde sus alumnos se ven forzados a apuntar cuidadosamente sus disparatadas ideas imperialistas". Y cierto asimismo que con Nixon el "trust de los cerebros" tiene menos acceso a la Casa Blanca que con Kennedy.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

Pero, con todo, el análisis universitario desapasionado suele marcar la vanguardia en la evolución de las ideas.

En resumen, el sistema de Bretton Woods, —que, al fin y al cabo, fue pensado como instrumento de corrección de las paridades monetarias mediante vigilancia internacional, "reglas del juego" que no están cumpliendo hoy las dos primeras potencias del propio sistema—, debería modificarse, no solo con la liquidez internacional adicional que pueden generar los DEG, sino, además, mejorando la maquinaria de reajuste, a fin de que las naciones que hayan incurrido en grandes déficit (verbigracia Estados Unidos y Reino Unido) o superávit (verbigracia RFA) o se empeñen en mantener paridades que la dinámica económica real rechaza, sean obligadas a volver al equilibrio.

Pero ¿cómo? Diagnósticos, incluso coincidentes, no faltan; pero la terapéutica convincente para todos, no aparece aún por ningún lado. Ahí queda pues en pie el debatidísimo problema, a saber, si el oro será inmisericordemente destronado, o si quedará como monarca constitucional y en qué forma se limitarán entonces sus poderes, ya que del regreso al régimen absolutista nadie ha vuelto a hablar, salvo Rueff en recientes artículos de "Le Monde", abogando, como siempre, por la duplicación del precio de US$ 35.

¿Será necesario discutir todo esto en una nueva Conferencia Monetaria Mundial?

LA BOLSA DE BOGOTA

MERCADO DE ABRIL, MAYO Y JUNIO DE 1969

Información a cargo de los señores Restrepo Olarte & Esguerra Ltda., miembros de la Bolsa de Bogotá.

Aunque la actividad fue sensiblemente inferior en este segundo trimestre del año en relación con el primero, la firmeza fue mayor, y en consecuencia las cotizaciones siguieron en alza. En seguida veremos las cifras que confirman lo anterior:

Operaciones en abril	$ 101.603.583.75
Operaciones en mayo	95.847.932.88
Operaciones en junio	84.636.955.94
Total en el trimestre	$ 282.088.727.57
Sumó el anterior	$ 329.850.109.15
Disminución	$ 47.761.381.58

En cambio, los índices de precios siguieron mostrando cifras cada vez más altas. He aquí las de los últimos seis meses para mejor apreciación:

1969—Enero	249.4
Febrero	259.7
Marzo	262.2
Abril	263.4
Mayo	267.3
Junio	268.8

Este trimestre completó dos consecutivos sin una sola operación a plazo. En los anteriores el porcentaje del total de las operaciones había tenido alrededor de un 1% para esta clase de operaciones; en estos tres meses la cifra siguió siendo de 0.0%.

Los tres grupos en que hemos dividido los valores negociados tuvieron en el total los siguientes porcentajes:

	Abril	Mayo	Junio
Acciones bancarias	14.1	16.8	16.9
Acciones industriales	44.3	42.6	51.4
Bonos y otros	41.6	40.6	31.7

ACCIONES BANCARIAS

Banco de Bogotá—Estas siguen llevando la primacía en el mercado en cuanto al número de acciones negociadas. Ahora tuvieron precio mínimo de $ 14.35 y máximo de $ 15.60.

Banco de Colombia—No bajaron de $ 10.30 ni pasaron de $ 10.80.

Comercial Antioqueño—Tuvieron algunas fluctuaciones provenientes de supuestas ideas sobre lo que haría o dejaría de hacer la asamblea en materia de valor nominal de las acciones o aumento de divi-

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

dendo, y por eso su precio mínimo fue de $ 33.90 y el máximo de $ 36.50.

Industrial Colombiano—En todo este período han tenido más demanda que oferta, y por eso han venido subiendo constantemente. Eso explica la gran diferencia entre el mínimo de $ 17.15 y el máximo de $ 20.60.

Comercio—Esta acción tiene una característica **sui-géneris**, y es que sube cuando bajan las otras del grupo y viceversa. Ahora tuvo máximo de $ 7.40 y mínimo de $ 6.65, con movimiento generalmente fácil.

Grancolombiano—Se mantuvieron entre $ 7.50 y $ 8.00, y han ido mejorando cada día su mercabilidad.

El cuadro que sigue agrupa los datos anteriores, y da, como de costumbre, la cotización promedia de cada acción bancaria en cada uno de los tres meses.

BANCOS	PROMEDIOS $			Precio máximo en el trimestre $	Precio mínimo en el trimestre $
	Abril	Mayo	Junio		
Bogotá	14.71	15.17	14.19	15.60	14.35
Colombia	10.41	10.14	10.45	10.80	10.30
Comercial Antioqueño	34.90	35.97	35.90	36.50	33.90
Industrial Colombiano	17.87	18.21	20.40	20.60	17.15
Comercio	6.86	7.20	6.80	7.40	6.65
Grancolombiano	7.44	7.50	7.70	8.00	7.50

ACCIONES INDUSTRIALES

Siguiendo la norma usual en esta reseña, estudiamos algunas de las acciones de más frecuente movimiento, y en seguida ofrecemos un cuadro que agrupa estas con las demás que tuvieron actividad en el período, con los precios promedios de cada mes.

Bavaria—Estas acciones siguieron en baja, y al tocar ciertos límites se nota ya el interés de los compradores, pues se ha generalizado la confianza en que los problemas actuales serán resueltos dentro de un plazo prudencial. Bajaron hasta $ 4.60, del precio máximo de $ 5.85 con que empezaron el trimestre.

Coltejer—Alcanzaron a $ 21.00 y llegaron a bajar hasta $ 18.25. Cada día se afirma más la confianza del público por esta acción, cuyos balances e informes son bien optimistas.

Fabricato—En lo que corresponde, lo que acaba de decirse de Coltejer, puede repetirse de Fabricato. Es sabido que estas dos empresas son las principales de Colombia en el ramo de textiles. Las nuevas acciones de esta sociedad, de $ 1.25 de valor nominal, llegaron hasta $ 24.50 y algún día bajaron a $ 21.00.

Colombiana de Seguros—La idea de dividir el pago del dividendo extraordinario en dos contados semestrales, no solo cumplió el propósito de la directiva de la Compañía de buscar la estabilidad bursátil de la acción, sino que logró cierta estabilidad por lo alto, ya que la cotización se ha mantenido sobre niveles superiores a los de períodos anteriores. Después del impacto a raíz del pago del primer contado, la acción subió rápidamente desde $ 21.90 a $ 27.00, precio alrededor del cual ha estado casi todo el trimestre.

Colombiana de Tabaco—Máximo $ 25.00 y mínimo $ 23.00. Sin razón conocida, el mercado de estas acciones ha perdido parte de la importancia que siempre tuvo, no obstante que la Compañía sigue figurando en primera línea como organización industrial.

Cemento Samper—El mínimo de este trimestre fue el máximo del anterior, $ 48.00, y subió hasta $ 52.50. Siguen con gran demanda y casi puede decirse que la cotización mejora a cada nueva transacción.

Avianca—Fluctuaron de $ 5.19 a $ 5.70, lo que se explica por la interferencia de la venta de derechos de suscripción en el mercado de acciones, hecho que ocurre con todas las empresas en casos semejantes. Cada día el mercado de estas acciones se hace más popular.

Suramericana de Seguros—Esta acción goza de tal confianza en el público, que su cotización es siempre alta en relación con su rendimiento. Ahora llegó a $ 23.00, sin bajar de $ 20.60.

Paz del Río—El anuncio de pago de un dividendo único de diez centavos en agosto de este año, tonificó el mercado de esta acción, que llegó a subir hasta $ 1.50, de un mínimo de $ 1.25.

En seguida puede verse el cuadro anunciado al empezar este capítulo.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

SOCIEDADES	PROMEDIOS $			Precio máximo en el trimestre $	Precio mínimo en el trimestre $
	Abril	Mayo	Junio		
Aliadas de Seguros	.....	30.13	.....	30.15	30.10
Alicachín	7.44	9.00	8.49	9.00	7.20
Avianca	5.49	5.24	5.46	5.70	5.19
Bavaria	5.51	5.25	4.90	5.85	4.60
Caucho "Grulla"	16.44	.....	.....	16.50	16.40
Capitalización y Ahorros Bolívar	75.00	75.28	80.00	80.00	75.00
Celanese Colombiana	13.12	.....	13.69	14.00	12.50
Cementos Argos	57.66	59.19	60.00	60.00	57.40
Cementos Caribe	62.00	62.36	.....	63.30	62.00
Cementos Diamante	17.59	17.82	17.70	18.50	16.40
Cemento Samper	48.20	49.40	52.27	52.50	48.00
Cementos del Valle	18.91	18.97	18.89	19.00	17.00
Cervecería Andina	25.00	25.58	26.04	26.50	25.00
Cervecería Unión	.....	19.23	19.27	19.35	18.00
Cervecería Unión, sin derechos	18.84	18.94	19.27	19.50	18.90
Cine Colombia	19.40	19.47	19.45	19.50	19.30
Clínica de Marly	.....	8.00	.....	8.00	.....
Codi-Petróleos	8.25	8.95	9.66	9.90	7.90
Coltejer	19.40	20.36	20.69	21.00	18.25
Colombiana de Curtidos	23.26	23.90	23.54	24.00	22.30
Colombiana de Seguros	23.37	25.47	26.44	27.00	21.90
Colombiana de Tabaco	24.30	24.44	23.79	25.00	23.00
Cimetal	.....	.....	13.00	13.00	.....
Confecciones Colombia	17.40	18.59	19.36	19.60	17.40
Confecciones Primavera	12.70	13.90	.....	13.90	12.70
Empresa Siderúrgica	11.98	11.71	10.57	12.40	10.30
Edif. Soc. de Agricultores de Colombia	.....	15.00	.....	15.00	.....
Eternit Atlántico	.....	.....	30.00	30.00	.....
Eternit Colombiana	32.93	32.92	33.27	35.00	32.50
Eternit Pacífico	.....	30.50	.....	30.50	.....
Fabricato	42.45	.....	.....	42.50	42.10
Fabricato, V/n. $ 1.25	23.14	23.42	22.31	24.50	21.00
Fondo Ganadero de Antioquia	23.78	25.05	24.80	25.05	23.70
Fondo Ganadero de Caldas	10.01	.....	8.80	10.50	8.80
Funicular a Monserrate	.....	9.00	9.00	9.00	.....
Gaseosas Posada Tobón	35.00	35.00	35.83	36.10	35.00
Hipódromo de Techo	14.00	14.00	.....	14.00	.....
Imusa	7.10	7.83	7.70	7.90	7.10
Industria Harinera	17.04	20.00	22.00	22.00	17.00
Industrias del Mangle	1.76	1.67	1.58	1.85	1.50
Inversiones Aliadas	.....	29.82	29.60	29.90	29.60
Inversiones Bogotá	9.46	9.87	10.86	11.00	9.40
Ingenio Providencia	.....	.....	55.00	55.00	.....
La Urbana (Barrio Restrepo)	3.50	3.50	.....	3.50	.....
Manuelita	40.00	41.00	.....	41.00	40.00
Manufacturas de Cemento V/n. $ 5.00	10.00	.....	.....	10.00	.....
Manufacturas "La Corona"	3.84	3.90	3.90	4.00	3.70
Muebles Artecto	45.75	.....	.....	47.50	44.00
Nacional de Chocolates	17.82	19.00	18.93	19.00	17.40
Noel	10.00	.....	.....	10.00	.....
Paños Colombia	.....	1.50	.....	1.50	.....
Paños Vicuña	9.93	10.10	9.99	10.15	9.85
Paz del Río	1.44	1.30	1.27	1.50	1.25
Regalías Petrolíferas	0.35	.....	0.38	0.39	0.35
Siderúrgica del Pacífico	.....	17.00	17.00	17.00	.....
Suramericana de Seguros	20.73	22.80	22.54	23.00	20.60
Talleres Centrales	7.50	7.50	7.50	7.50	.....
Tejicóndor	21.49	22.88	22.49	23.00	21.00
Teleférico Monserrate	1.60	1.57	1.60	1.60	1.59
Tejidos Unica	6.00	6.48	7.05	7.50	6.00
Textiles Pepalfa	11.00	11.15	11.11	11.20	11.00
Tubos Moore	.....	.....	24.00	24.00	.....

BONOS

Desarrollo Económico de 11%—La cotización dominante ha sido de 98%; unos pocos lotes se colocaron a 94% y a 98½%.

Desarrollo Económico de 5%—Hubo lotes escasos y de pequeña cuantía, a 50% y a 55%.

Deuda pública interna de 5%—Muy escasos registros, primero a 80% y después a 65%.

Subsidio de Transporte—Hubo una sola operación a 91%.

Pro Urbe del 6%—Siguen con mercado inalterable y activo a 91%.

Industriales BCH de 5 años 7%—Mercado esporádico desde 94¼% hasta 97½%, según los vencimientos.

Bavaria de 16%, 1967—Operaciones desde 95% hasta 96½%.

Fabricato 12%, 1965—Una sola cotización, 98%, para operaciones aisladas.

Granfinanciera de 8%, 1968—Un solo registro, a 75%.

CAT

Muy buen volumen, $ 76.424.300 nominales, con colocación de dinero equivalente a entre 15% y 18% anual.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

VEINTICINCO AÑOS ATRAS

JULIO DE 1944

Luego de condenar el golpe militar que en la madrugada del 10 de ese mes se produjo en la ciudad de Pasto con el apresamiento del señor presidente de la república doctor Alfonso López, las notas editoriales de la revista del Banco correspondiente al 20 de julio, comentan en la siguiente forma la situación general:

"Las cifras y observaciones consignadas en esta reseña se refieren al mes de junio, durante el cual pudo observarse alguna pausa en el movimiento alcista que hemos venido señalando, casi sin interrupción en los diversos factores económicos del país, lo que en parte pueda atribuírse a la clausura bancaria en los últimos días de dicho mes, con motivo de la liquidación semestral.

"En efecto el aumento de las reservas de oro y divisas en dólares del Banco de la República, causa principal de ese movimiento, fue bastante menos apreciable en el mes pasado que en los precedentes, pues apenas alcanzó al 1,9%, en comparación con mayo. La proporción de las reservas en relación con los billetes descendió en el mismo lapso de 169.05% a 162.94%.

"Los medios de pago, o sea la moneda en circulación y los depósitos bancarios a la vista, mostraron baja, por primera vez en el curso de varios meses, que fue de 1,4% con relación a mayo.

"Descendieron también los cheques pagados por los bancos, índice del movimiento comercial, en una proporción de 2,5%, en comparación con el mes precedente.

"El movimiento bursátil, en cambio, fue muy activo, pues superó al de mayo en la Bolsa de Bogotá, en 11,3%. El índice de acciones de la misma bolsa pasó de 179,4 a 183,4, lo que representa un aumento de 2,2%.

"El índice del costo de la vida obrera en esta capital tuvo nuevo aumento en junio, pasando de 169,9 a 175,3, o sea el 3,2%.

"La producción de oro resultó inferior a la de mayo en 14,2%; pero la correspondiente a los seis primeros meses del año fue superior en 2,2% a la de igual período de 1943.

"Semejante cosa ocurre, en mayor escala, con la petrolífera, que llegó en el mes pasado a 1.944.000 barriles, contra 2.085.000 en mayo; mas en el período de enero a junio, subió a 9.025.000 barriles, contra 3.562.000 en el mismo lapso del año pasado.

"Las transacciones en fincas raíces aumentaron apreciablemente en el mes pasado, particularmente en Bogotá y Medellín. En la primera de dichas ciudades se observó descenso en las nuevas edificaciones, al paso que la segunda registró aumento de alguna consideración en las mismas".

LA SITUACION FISCAL, LA BANCA, EL CAMBIO, EL CAFE

Los recaudos fiscales en junio ascendieron a la suma de $ 10.890.000, contra $ 6.093.000 en mayo, y $ 6.621.000 en junio de 1943.

Dichos recaudos produjeron en el primer semestre de 1944 $ 35.947.000, contra $ 32.373.000 en igual período del año pasado.

Las apropiaciones para los gastos públicos en junio se fijaron en $ 9.409.000.

Los préstamos y descuentos del Banco de la República a las instituciones afiliadas subieron en junio, pasando de $ 2.042.000 a $ 2.792.000. Los del gobierno nacional prácticamente están cancelados, y los hechos directamente a los particulares disminuyeron de $ 243.000 a $ 45.000.

Los billetes del Banco en circulación, pasaron de $ 129.010.000 a $ 137.064.000 y los depósitos en el mismo banco, descendieron de $ 145.830.000 a $ 139.565.000.

Las reservas de oro y divisas quedaron en 30 de junio en $ 255.787.000 contra $ 251.137.000 en 31 de mayo. Correspondía a oro físico, en estas cifras, $ 146.893.000 y $ 144.058.000, respectivamente.

Comparados con los correspondientes a los dos semestres anteriores, estos son los resultados en junio del balance del Banco de la República:

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

	Junio 1944 $	Dicbre. 1943 $	Junio 1943 $
Reservas de oro y divisas libres $	255.787	197.702	152.327
Préstamos y descuentos:			
A los bancos	2.792	4.521	11.406
Al gobierno	150	150	.....
Al público	45	89	857
Billetes en circulación	137.064	125.434	108.495
Depósitos a la orden.....	139.565	114.894	92.190
Depósitos a término (congelaciones)	36.362	19.224	13.366
Utilidades	691	691	690
Reserva legal para billetes.....	162.94%	137.84%	125.52%

Las cifras comparadas de los cheques pagados por los bancos en el mes de junio, tanto directamente al público como por conducto de las oficinas de compensación, son así:

(en miles de pesos)

EN BOGOTA

	Junio 1944	Mayo 1944	Junio 1943
Por compensación .....$	97.798	93.907	80.142
Directamente	99.520	98.884	93.468
Sumas .....$	197.318	192.791	173.610

RESTO DEL PAIS

Por compensación .....$	116.902	117.837	86.394
Directamente	286.278	305.547	223.358
Sumas .....$	403.180	423.384	309.752

TOTAL

Por compensación .....$	214.700	211.744	166.536
Directamente	385.798	404.431	316.826
Sumas .....$	600.498	616.175	483.362

EL CAMBIO EXTERIOR

Sin modificación continúa la cotización del dólar dentro de los puntos de compra y venta del Banco de la República a $ 1,746, igual a la de los meses anteriores.

En junio compró el Banco de la República 49.499 onzas de oro fino, contra 57.718 en mayo y 44.013 en junio de 1943.

Las adquisiciones de enero a junio han subido a 288.471 onzas contra 282.385 en igual período de 1943.

La movilización de café a los puertos de embarque fue en junio de 407.133 sacos, contra 500.528 en mayo, y 652.687 en junio de 1943. En el primer semestre del año, tal movimiento llegó a 2.594.234 sacos, contra 2.801.086 en igual período de 1943.

Las exportaciones aumentaron en junio, pues llegaron a 450.673 sacos, contra 429.377 en el mes anterior y 535.264 en junio del año pasado. En el período de enero a junio se han exportado 2.688.382 sacos, contra 2.627.171 en igual lapso de 1943.

ALGUNAS CIFRAS DE INTERES

Depósitos en los bancos, exceptuado el Banco de la República. A $ 294.317.000 ascendió en junio este renglón, cuando un mes antes se había situado en $ 299.417.000. En junio de 1943, tales depósitos marcaron $ 217.493.000. En estas cifras se hallan comprendidos depósitos de ahorro por $ 50.772.000, $ 48.756.000 y $ 32.969.000, en su orden.

EXPLOTACIONES DE PETROLEO

De 2.085.000 barriles en mayo, la producción en junio bajó a 1.944.000. En junio de 1943 fue de 1.243.000.

EXPORTACIONES (FOB)

Con respecto a mayo, en que la cifra llegó a $ 20.565.000, nuestras ventas al extranjero en junio ascendieron a $ 21.360.000. En igual mes de 1943, sumaron $ 21.390.000.

IMPORTACIONES (CIF)

A $ 12.712.000 subieron en junio las compras al exterior, cuando en mayo anterior quedaron en $ 12.598.000 y un año atrás en $ 10.513.000.

MOVIMIENTO BURSATIL

De $ 6.940.000 a que subieron en mayo, las transacciones en junio se situaron en $ 7.725.000, cifra por lo demás semejante a la del mismo mes de 1943, que fue de $ 7.604.000.

INDICE DE ARRENDAMIENTOS DE VIVIENDAS EN BOGOTA

Igual al del mes anterior fue el índice en junio, pues quedó en 124.3. Un año antes este mismo indicador marcó 122.1.

ARTICULOS

"Alocución del señor Presidente de la República, doctor Alfonso López, con motivo del ciento treinta y cuatro aniversario de la Independencia Nacional".

"La conferencia de Asociaciones Americanas de Comercio y Producción" - Los principales puntos tratados en esta reunión que se llevó a cabo en la

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

ciudad de Nueva York, fueron: El problema de la inflación - Monopolios y Carteles - Liquidación de "stocks" de guerra - Coordinación de la producción - Tratados de comercio - Tarifas aduaneras - Consolidación del comercio interamericano - Organismos de intervención económica del Estado.

"Las grandes posibilidades de la industria en la post-guerra". En este artículo del doctor Eric A. Johnston, presidente de la Cámara de Comercio de los Estados Unidos, se demuestran las "Oportunidades interminables" para las diversas industrias en las épocas de paz.

DETERMINACIONES DE LA JUNTA MONETARIA

RESOLUCION NUMERO 35 DE 1969
(julio 16)

La Junta Monetaria de la República de Colombia,

en ejercicio de sus facultades legales,

RESUELVE:

Artículo 1º Para gozar del beneficio del encaje reducido de que trata el artículo 9º de la resolución 18 de 1963 de la Junta Directiva del Banco de la República, y disposiciones que la modifican y complementan, las instituciones bancarias que muestren situación de desencaje al finalizar un período mensual, deberán, en el siguiente mes, disminuír el monto global de sus activos productivos en una suma igual al 50 por ciento de sus recaudos, a fin de eliminar el desencaje.

Parágrafo. Se entiende que existe situación de desencaje, cuando en un mes calendario la suma de los defectos excede a la suma de los excesos de encaje.

Artículo 2º Para los efectos del artículo anterior, se entienden como activos productivos los siguientes renglones del actual formulario S.B.1 de la Superintendencia Bancaria:

151 — Inversiones Voluntarias

361 — Préstamos y Descuentos

391 y 401 Deudores por Descubiertos en Cuenta Corriente.

431 — Deudores por Créditos sobre el Interior Utilizados

671 — Terrenos, y

701 — Edificios.

Artículo 3º Tanto para determinar el monto mensual de los activos productivos, como para la destinación de los recaudos, se deducirán los correspondientes a los siguientes créditos:

FORMULARIO S.B.2

Renglones 140,

150 y 180 Descuentos de Bonos de Prenda redescontables con cargo al cupo especial (Resoluciones 17, 36 de 1966 y 2 de 1967).

Renglón 260 Préstamos Empréstitos A.I.D. (Banco Ganadero)

Renglón 420 Préstamos del FIP (Resolución 11/63 B. R.)

Renglón 450 Préstamos de Fomento (Resolución 38/66 J.M.)

Saldo igual al presentado en el renglón 450 de S.B.8.

Renglón 460 Préstamos F.F.A. (Resolución 23/66, 4/67 J.M.)

Renglón 470 Préstamos F.F.I. y F.F.U. (Resoluciones 54 y 63/68 J. M.)

Renglón 490 Préstamos (Resolución 24 de 1966 y 16 de 1967 J. M.)

Renglón 500 Préstamos (Resoluciones 39 de 1964 y 38 de 1966 J. M.)

Renglón 510 Préstamos Concedidos por Pagar (Ley 26 de 1959).

Artículo 4º Queda modificada y aclarada en los términos anteriores la resolución 44 de 1966 y modificadas las resoluciones 45 de 1966 y 46 de 1968.

Artículo 5º Esta resolución rige a partir de la fecha de su expedición.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.