

NOTAS

EDITORIALES

Situación monetaria. Cifras aún provisionales de medios de pago arrojan para el final de agosto un saldo de \$ 50.569 millones, con aumentos de 3.2% respecto al mes anterior y de 9.7% en lo que va corrido de 1975. La variación para un año completo, 22.9%, se acelera con relación a la que se tenía un mes atrás, pero aún sigue siendo más baja que las del bienio anterior.

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

Años	Medios de pago (M ₁)		Cuasi-dinero *		M ₁ más cuasi-dinero (M ₂)	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Variaciones diciembre 31-agosto 31						
1969.....	1.351	8.8	125	5.3	1.476	8.3
1970.....	1.622	8.8	302	11.1	1.924	9.1
1971.....	956	4.4	418	12.2	1.374	5.5
1972.....	2.736	11.4	969	23.4	3.705	13.2
1973.....	3.562	11.9	3.691	65.8	7.253	20.2
1974.....	2.579	6.7	5.440	43.0	8.019	15.7
1975.....	4.456	9.7	9.621	46.7	14.077	21.1
Variaciones en año completo						
1969.....	2.437	17.0	300	13.7	2.737	16.5
1970.....	3.284	19.6	526	21.1	3.810	19.8
1971.....	2.513	12.5	825	27.3	3.338	14.5
1972.....	4.148	18.4	1.247	33.2	5.395	20.4
1973.....	6.673	25.0	4.866	95.1	11.539	36.2
1974.....	7.747	23.2	8.112	81.3	15.859	36.6
1975.....	9.418	22.9	12.028	66.5	21.446	36.2

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

Nota: Las cifras de 1975 son provisionales.

Entre las operaciones del Banco de la República que dieron lugar a la expansión primaria de \$ 423 millones durante este mes, cabe mencionar \$ 910 millones por reservas internacionales y \$ 256 millones por crédito interno neto.

La elevación de este último puede explicarse en parte por los bancos comerciales,

\$ 216 millones, y por los recursos otorgados al sector privado en cuantía de \$ 141 millones, si bien la Federación Nacional de Cafeteros canceló bonos por \$ 300 millones durante el mes. Esta entidad solo adeuda \$ 200 millones por su financiación estacional, cuando en mayo llegaba a \$ 1.000 millones. El sector público contrae \$ 185 millones, principalmente por aumento de depósitos de la Tesorería General, y el crédito a las entidades de fomento disminuye en \$ 71 millones.

Crédito bancario

(Millones de pesos y porcentajes)

Años	Cartera		Colocaciones (1)	
	Valor	%	Valor	%
Variaciones diciembre 31-agosto 31				
1969.....	1.423	11.5	1.679	12.8
1970.....	1.226	8.6	1.561	10.4
1971.....	1.430	8.7	1.676	9.6
1972.....	2.572	13.5	2.870	14.2
1973.....	2.379	10.6	2.786	11.6
1974.....	5.068	17.5	5.675	18.3
1975.....	6.348	16.6	7.001	16.9
Variaciones en año completo				
1969.....	2.261	19.5	2.521	20.6
1970.....	1.605	11.6	1.807	12.2
1971.....	2.371	15.4	2.515	15.2
1972.....	3.846	21.6	3.985	20.9
1973.....	3.244	15.0	3.694	16.0
1974.....	9.128	36.7	9.873	36.9
1975.....	10.587	31.1	11.729	32.0

(1) Incluyen cartera.

Nota: Las cifras de 1975 son provisionales.

Además, los depósitos de particulares, bancos y Caja de Crédito Agrario, pasivos monetarios del Emisor, muestran baja de \$ 430 millones que contrarresta en parte el efecto de las reservas y del crédito.

Si se considera la oferta monetaria ampliada, que comprende los medios de pago

y los cuasi-dineros, se observa que esta asciende a \$ 80.782 millones en 31 de agosto, con incrementos de 21.1% en los últimos ocho meses y de 36.2% en año completo.

El crédito de los bancos y de la Caja Agraria se ubicó al finalizar agosto en \$ 48.382 millones, saldo que arroja aumentos de \$ 7.001 millones —16.9%— con respecto a diciembre de 1974 y de \$ 11.729 millones —32.0%— para los últimos doce meses. En agosto el crecimiento de las colocaciones es de \$ 1.034 millones, equivalente a 2.2%. Cabe destacar el ritmo lento que señala la Caja Agraria, cuyas causas deben ser objeto de estudio detenido, lo mismo que las consecuencias que de él pueden derivarse, en especial para el pequeño agricultor.

Caja de Crédito Agrario - Colocaciones

Años	Variaciones	
	Corrido del año Dic. 31-Ago. 31 %	Año completo %
1970	— 0.6	2.8
1971	4.6	11.2
1972	16.8	29.3
1973	15.7	19.2
1974	10.9	19.0
1975	10.5	11.5

Política monetaria. Para dirigir nuevos recursos a los programas relacionados con el desarrollo urbano y el equilibrio regional, la Junta Monetaria expidió la Resolución 46 que autoriza al Banco de la República para comprometer en préstamos al Banco Central Hipotecario —entidad que adelanta los mencionados programas— recursos del antiguo Fondo de Contratistas de Obras Públicas, a un plazo máximo de tres años e interés de 5% anual.

Por otra parte, la Resolución 48 reestructuró los cupos de crédito de los fondos ganaderos en el Banco de la República, con el propósito de facilitar el consumo interno y aumentar las exportaciones. Así, se elevó el cupo ordinario de 40% a 50% del capital pagado y reserva legal de los fondos, o sea aumento de \$ 84.6 millones.

El monto del cupo especial se mantuvo entre 35% y 120% del capital pagado y reserva legal de cada fondo, de acuerdo con el porcentaje de ganado de cría dado en compañía, siempre que este sea superior a 70%. Además, según lo establecido por la Ley 5ª de 1973 en materia de cupos adicionales, pa-

ra mejorar económica y socialmente a los ganaderos de bajos ingresos, se creó un cupo de \$ 90 millones destinado a atender las solicitudes de ganaderos, empresas comunitarias y cooperativas de producción dedicados a la colonización de nuevas tierras.

En cuanto a otros requisitos, vale la pena destacar que cada fondo debe destinar no menos de 60% de los recursos obtenidos, con cargo a los cupos mencionados, a la actividad de ganado de cría.

También se concedió a los fondos ganaderos el acceso al redescuento, con cargo al Fondo Financiero Agropecuario, cuando se trate de préstamos efectuados a sus depositarios para adecuación de fincas. La cuantía redescontable podrá llegar hasta 10% del valor del contrato dado en participación y estará sujeta a las mismas condiciones de plazo, intereses, margen y tasa de redescuento estipuladas para el sistema bancario. Esta nueva línea de crédito establecida por la Ley 5ª de 1973 podrá ascender a \$ 167 millones, y tiene como objetivo primordial el mejoramiento de las fincas de pequeños y medianos ganaderos para aumentar la productividad.

En síntesis, la reestructuración comentada dará posibilidad de asignar recursos adicionales a los fondos ganaderos por un valor total de \$ 341.6 millones.

La Resolución 50 elevó a sesenta meses el plazo mínimo en que podrán ser exigibles los préstamos externos contratados por particulares —artículo 128 del estatuto cambiario— y asimismo modificó los términos de las amortizaciones parciales. Como es bien sabido, el producto de esos créditos debe destinarse a satisfacer las necesidades de capital de trabajo o de inversión directa de empresas dedicadas a la producción de bienes y servicios exportables. En distintas ocasiones la Junta Monetaria ha reglamentado estos instrumentos, según lo aconsejen las políticas monetaria y cambiaria. Por lo tanto, ahora cuando las expectativas de reservas internacionales han mejorado, resulta oportuno desestimular el acceso a estos préstamos, o al menos hacerlos más estables, máxime cuando recientemente han sido fuente importante de liquidez interna. Por otra parte, distintas medidas han dado origen a mayor financiamiento para los exportadores.

En concordancia con el propósito de hacer menos gravosas las exigencias para impor-

taciones, la Resolución 51 redujo a 32% el mínimo requerido como consignación anticipada para obtener licencias de cambio destinadas al pago de importaciones.

Para compensar el efecto monetario de la resolución anterior, la 52 eleva en un punto el encaje sobre las exigibilidades en moneda nacional a la vista y antes de treinta días, quedando este en 35%.

Situación cambiaria. El movimiento de cambio extranjero durante agosto arroja resultado positivo de US\$ 27 millones, saldo bien significativo por cuanto podría indicar el inicio de una recuperación de las reservas, que invertiría la tendencia decreciente que las ha caracterizado desde el segundo trimestre de 1974.

Como era previsible, este saldo tuvo su principal fuente en las transacciones corrientes, que mostraron ingresos por US\$ 155 millones y egresos por US\$ 136. Los primeros tienen en la exportación de bienes su principal soporte, por la recuperación esperada en los reintegros de café, que generan divisas por US\$ 53 millones. De estos, US\$ 18 millones corresponden a reintegros anticipados, fenómeno que expresa la actividad de los exportadores en la compra de la cosecha que se inicia. El comportamiento de otros productos se ajusta a la tendencia de los meses anteriores.

Los ingresos provenientes de servicios suman en agosto US\$ 31 millones, por concepto de la actividad turística que rinde US\$ 10 millones y de la compra de divisas de diverso origen, como las transferencias.

Se puede anotar igualmente una considerable reducción en los egresos corrientes, que contribuye también al resultado positivo de la cuenta corriente. Cabe destacar que por importaciones solo se giraron US\$ 94 millones, es decir US\$ 20 millones por debajo del promedio mensual que arrojaban hasta julio. Idéntica característica se manifiesta en el pago de servicios, ya que su nivel de agosto, US\$ 37 millones, es el monto mensual más bajo registrado por igual concepto durante todo el año.

En cuanto a la financiación externa, vale destacar el ingreso neto de US\$ 12 millones por préstamos al sector privado y cancelaciones por US\$ 4 millones en los del sector público.

En lo corrido del año el déficit total de la balanza cambiaria se reduce a solo US\$ 31 millones, que se ubica en la cuenta corriente. Empero, si se descuentan los pagos cuantiosos por importaciones de trigo concentrados en el mes de junio y su correspondiente financiación externa, las transacciones corrientes arrojarían déficit muy pequeño y en los capitales se manifestarían egresos netos cercanos a los US\$ 20 millones, que justifican buena parte del movimiento de las reservas.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta agosto 31		
	1973	1974	1975
I—Ingresos corrientes	820.5	953.2	1.184.3
Exportaciones (1)	666.5	778.5	865.2
Café	346.7	348.1	355.4
Otros productos	319.8	430.4	509.8
Oro y capital petróleo.....	8.3	10.3	31.2
Servicios	145.7	164.4	287.9
II—Egresos corrientes	714.7	1.009.4	1.294.5
Importaciones	451.8	661.6	902.9
Petróleo para refinación	31.4	47.2	43.5
Servicios	231.5	300.6	348.1
III—Superávit (+) o déficit (—) ..	105.8	—56.2	—110.2
IV—Movimientos de capital	19.1	11.2	79.3

(1) Para 1975 los reintegros anticipados fueron: café US\$ 198.2 millones, otros productos US\$ 88.5 millones.

Consolidación de la deuda del gobierno nacional. En el mes de septiembre se llevó a cabo la consolidación de la deuda del gobierno nacional con el Banco de la República autorizada en la Ley 22 de 1973, por un total de \$ 4.270 millones, sumados capital e intereses; se excluyeron \$ 3.245 millones, residuo de varias devaluaciones, y los pagarés de emergencia, según se explica más adelante. En el convenio con el gobierno se introdujeron algunos cambios en la estructura de la deuda poseída por el Banco. En primer lugar, se unifica el interés en 3%, cuando antes existían muy distintas tasas e inclusive algunos documentos no estipulaban interés alguno. En segundo término, el plazo total de amortización se eleva de 25 a 30 años, con instalamentos semestrales.

Con esta consolidación se ordena el servicio de la deuda que comenzó a atrasarse desde noviembre de 1970. También el Banco de la República había tenido que atender ocasionalmente a la amortización de bonos de desarrollo económico, de acuerdo con el con-

trato de emisión de estos papeles, en sumas relativamente apreciables. La siguiente serie indica el monto y el tiempo de estos atrasos:

Saldos en:	Pagarés del go-	Garantía bonos
	bierno nacional	de desarrollo económico
	(Miles de pesos)	
1970—Diciembre	75.573	41.448
1971—Diciembre	171.960	114.363
1972—Diciembre	324.382	114.049
1973—Diciembre	486.109	179.300
1974—Julio	598.862	344.852
1974—Diciembre	679.066	603.994
1975—Julio	795.337	997.808

Como es fácil juzgar, resultaba impropio para una buena política mantener esta situación. De aquí que desde finales de 1973 el gobierno se hubiera preocupado por buscar una solución y presentara el proyecto que luego fue Ley 22 de 1973, cuyo artículo 7º dice:

“Asimismo facúltase al gobierno nacional para convenir con el Banco de la República la consolidación de su deuda interna y para asumir y financiar, con el mismo Banco la deuda que en junio 30 de 1973 tenía el Instituto de Mercadeo Agropecuario, ocasionada en el suministro de productos alimenticios básicos. La Junta Monetaria fijará características de esta financiación”.

La deuda convertida, en miles de pesos, es la siguiente:

a) Pagarés con intereses	
Capital	\$ 1.858.340
Intereses	511.712
b) Garantías sobre bonos de desarrollo económico	
Capital	997.809
Intereses	54.844
c) Pagarés sin intereses	
	847.408
Total	\$ 4.270.113

Se dejan por fuera de este arreglo, pagarés de emergencia por \$ 1.553 millones y la deuda registrada con motivo de las devaluaciones cambiarias —Ley 83 de 1962 y Decreto 2322 de 1965 por \$ 971 millones, y Decreto-Ley 444 de 1967 por \$ 721 millones— deuda con plazo mayor al convenido y sin intereses, en consideración a su etiología. Estas deudas se configuran por las reservas negativas al tiempo de la devaluación, y por la compra y venta de divisas a tipos diferenciales.

Hay que celebrar, entonces, la reanudación completa del servicio de la deuda pública con

el Banco, parte muy sustancial de una política fiscal y monetaria sana. Es cierto que lo más deseable hubiera sido la cancelación de todo lo no servido en el último tiempo, pero en verdad, en un solo momento no es fácil asumir obligaciones de varios años atrás, máxime si la Tesorería se propone redimir en corto tiempo los pagarés de emergencia colocados en el Banco de la República, de acuerdo con resolución de la Junta Monetaria. Este esfuerzo, agregado a la ordenación del servicio que se inicia en este mes de septiembre, es un buen aporte, justo es reconocerlo, que hace el gobierno al saneamiento de las finanzas.

Nada menos indicado para el buen manejo de la política monetaria y fiscal que dilatar los compromisos del gobierno con el Banco, pues la amortización de la deuda es la contrapartida indispensable de pasadas emisiones y por tanto requisito sustancial para el equilibrio económico general.

Política petrolera—Por tratarse de una industria bastante compleja y además por la gran importancia del petróleo, dicha materia ha sido objeto de una legislación especial. El régimen actual, en lo concerniente a los aspectos cambiarios y de precios, se rige por las disposiciones del Capítulo IX del Decreto-Ley 444 de 1967 y las reglamentaciones que con base en él se han expedido.

La política petrolera se ha inspirado en el deseo del gobierno de ejercer un control adecuado en los precios de los combustibles, con el fin de moderar su impacto en los costos internos. De ahí que tradicionalmente aquellos se hayan mantenido artificialmente bajos, apelando a un sistema complicado de subsidios. Teniendo en cuenta que tal política desestimula las inversiones en esta actividad y conduce a que se consuma en exceso la energía barata al no ser controlada la demanda por el sistema de precios, todo con efecto desfavorable sobre el crecimiento de las reservas existentes, era preciso ponerle bases más realistas a la economía petrolera.

El gobierno nacional, consciente de tal situación, inició desde el mes pasado una reforma en el régimen de precios, que por su gradualidad puede ser absorbida por la economía sin los traumatismos, más de carácter psicológico que real, que en el pasado han conducido a la rigidez que hoy se trata de corregir.

Con las medidas tomadas sobre precio del petróleo de las exploraciones nuevas y sobre el llamado "incremental o marginal", de que se dio cuenta en las notas de agosto, y las que entraron a regir en septiembre en materia de precios del combustible y tasa de cambio petrolera, se dan pasos definitivos para reestructurar y fortalecer, por el camino de los precios, la política en que viene empeñado el Ministerio de Minas y Energía de favorecer la asociación entre la Empresa Colombiana de Petróleos —ECOPETROL— y el capital privado extranjero.

Para entender la razón de estos reajustes vale la pena hacer un breve recuento de la situación anterior y de los pasos que se han dado para modificarla.

El petróleo que se produce internamente, de acuerdo con disposiciones legales, debe abastecer primero la demanda de las refinerías para la producción de derivados que necesite el país y el excedente puede exportarse. Hasta 1974 el país pudo exportar petróleo, así:

Exportaciones de petróleo crudo

Años	Miles de barriles de 42 galones
1970	31.246
1971	25.406
1972	14.924
1973	9.505
1974	480

Fuente: Ministerio de Minas y Energía.

Desde enero del año pasado el crudo producido se destina en su totalidad a la refinación interna, de la cual corresponde a ECOPETROL un 95%. Del proceso de ventas de crudo para refinación interna surgen algunos subsidios y cargas financieras que, al ser asumidos por el Estado y las empresas vinculadas a la industria, han permitido mantener los precios en niveles muy bajos.

a) En primer término, hay que considerar que el precio interno promedio es de solo US\$ 1.65 por barril, frente a más de US\$ 10 que rige en el mercado internacional. Se desprende de tal situación que no solamente se está dejando de trasladar al consumidor un mayor precio, sino que se desestimula la actividad de exploración. No es de esperar, por supuesto, que los precios para los crudos antiguos se lleven a niveles muy superiores a los actuales, por cuanto en muy buena parte las inversiones que se hicieron para obte-

nerlos se amortizaron completamente cuando esos precios resultaban remunerativos. De ahí que sea prudente lo dispuesto por el gobierno de reajustarlos solamente para el petróleo nuevo.

b) El 75% de las compras que se hacen a las compañías privadas se cubre en dólares y el resto en pesos. La parte pagadera en divisas debe venderse por el Banco de la República a las refinerías a una tasa de cambio que fija la Junta Monetaria, la cual sirve, además, para liquidar la porción pagadera en pesos. Desde julio de 1971 dicha tasa había permanecido en \$ 20 por dólar, frente a una cotización creciente del certificado de cambio que había llegado a \$ 31.69 a finales de agosto pasado.

La diferencia entre el costo de adquisición de las divisas por el Banco de la República al tipo de cambio del mercado y su venta a una tasa fija bastante inferior, es asumida por la Cuenta Especial de Cambios, esto es, el Gobierno, la cual constituye un subsidio del Estado que representó el año pasado \$ 328 millones y para los primeros ocho meses de 1975, \$ 387 millones.

Cuenta especial de cambios

Subsidio debido al diferencial cambiario petrolero

Períodos	Millones de pesos
1971 (segundo semestre)	111
1972	100
1973	208
1974	328
1975 (hasta agosto)	387

A corregir, esta pérdida, al menos en parte, se encaminó la Resolución 47 de la Junta Monetaria que eleva a \$ 22 por dólar el tipo de cambio aplicable a las divisas destinadas al pago del petróleo crudo para refinación en el país. Esta medida disminuye en lo que resta del año la carga sobre la Cuenta Especial de Cambios y aumenta las disponibilidades de pesos para las compañías petroleras en la parte de sus ventas que se les liquidan en esta moneda. Empero, no parecen suficientes estos reajustes para solucionar el problema petrolero y, por tanto, es preciso que en el futuro se siga moviendo dicha tasa petrolera, a medida que la situación económica del país permita llevar a términos más realistas los precios de la gasolina y de otros combustibles.

c) Por su parte, ECOPETROL asume con cargo a sus recursos otro subsidio muy importante, en cuanto utiliza para refinación su propia producción, valuada a la tasa petrolera. También hay que tener en cuenta que a fines del año pasado ECOPETROL realizó la primera importación de gasolina que llegó en los primeros meses del actual a una cuantía superior a US\$ 24 millones. La diferencia en el precio de compra, US\$ 12 por barril —equivalente a aproximadamente \$ 360— con respecto al precio de venta interno del mismo en refinería, \$ 55 por barril, debió ser asumida en su totalidad por dicha empresa.

d) Para las empresas privadas el hecho de recibir en pesos el 25% de la producción que venden, les representa un “costo de oportunidad”, determinado por el diferencial cambiario, de tal forma que las correcciones que se han introducido y las que, seguramente, tendrán lugar en el futuro, deberán estimular nueva actividad en esta industria.

Consecuente con los principios que inspiran la política petrolera gubernamental, el Ministerio de Minas y Energía por Resoluciones 20 y 21 revisó la tarifa de transporte de productos blancos por oleoducto y estableció un precio máximo de \$ 4 por galón de gasolina motor corriente para el público. Estas disposiciones y las ya comentadas sobre precios del crudo y tasa petrolera constituyen los primeros pasos encaminados directamente al ordenamiento económico en esta materia. No solamente la estructura interna de precios del petróleo y sus derivados, sino el hecho de que el país podría estar abocado a la compra de crudos y de gasolina en el exterior para cubrir su consumo de refinados, si no se encuentran oportunamente fuentes adicionales, llevaron al gobierno a comenzar el desmonte de un sistema de subsidios que había llegado a niveles casi insostenibles.

Se espera que la actividad de las empresas privadas reaccione ante el estímulo de un menor diferencial cambiario y que la nueva estructura de precios logre adecuar la demanda de combustibles a los recursos escasos del mineral.

En verdad la política petrolera se ha vuelto demasiado compleja por razones internas y externas bien conocidas. Esta complejidad obliga a que se piense en soluciones de fon-

do en los frentes que por una u otra razón se afectan o dependen de ella.

Urge, en primer término, buscar por todos los medios una economía de los recursos escasos del mineral, en defensa de la balanza de pagos, mientras se aprovechan con mejor eficiencia las fuentes alternativas de energía en las que se tienen buenas posibilidades, verbigracia carbón e hidroelectricidad.

Los desarrollos recientes llevan también a que se piense con más dedicación en organizar e impulsar el transporte colectivo en los grandes centros urbanos con una menor dependencia del petróleo. Mayor utilización de buses eléctricos y de ferrocarriles para la movilización urbana, e inclusive interurbana, además de contribuir formidablemente a la solución del problema petrolero, favorecería a las clases pobres que son las más gravadas con las tarifas del transporte. Claro está que tal reorganización de formas de transporte y, por consiguiente, de empleo de otras fuentes de energía, lleva consigo una revisión integral de la estructura de las tarifas y de los sistemas de subsidio que a su alrededor se han montado. Por contera, al intensificarse el uso de esos tipos de movilización colectiva se estarían mejorando las condiciones ecológicas, aspecto que tanta vigencia ha tomado en los últimos tiempos.

Reuniones monetarias internacionales. Como ocurre cada año, a fines de agosto se llevaron a cabo, esta vez en Costa Rica, la XXI Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales Latinoamericanos y la XII Reunión de Gobernadores Latinoamericanos y de Filipinas ante el Fondo Monetario Internacional y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento. El temario de las reuniones sirvió para cambiar experiencias sobre las políticas de estabilización interna de los países; analizar el impacto de la situación económica mundial en las balanzas de pagos de los países del área; presentar un proyecto de red de seguridad financiera para América Latina, preparado por la CEPAL; y conocer el informe de los Directores Ejecutivos ante el FMI y el BIRF sobre la economía mundial, algunos aspectos de la reforma monetaria, y las operaciones de esas dos instituciones internacionales.

Las reuniones del FMI y del BIRF tuvieron lugar en Washington, a principios de septiembre, y en ellas se analizaron en un marco

más amplio los problemas de la reforma monetaria internacional, los efectos nocivos de la inflación mundial y de la severa recesión económica —la más aguda después de la ocurrida en 1930—, y el fuerte desequilibrio de las balanzas de pagos de un gran número de países importadores de petróleo, principalmente en vía de desarrollo.

El Comité Provisional encargado de los asuntos de la reforma monetaria tuvo como temas básicos la sustitución gradual del oro en el sistema monetario internacional por otros activos de reserva, en especial los derechos especiales de giro; se decidió vender una sexta parte del oro en poder del FMI con restitución a los países en desarrollo de parte de la ganancia que se obtenga; otra sexta parte se devolverá a los países miembros en proporción a sus cuotas y el resto se mantiene en el FMI.

También se acordó establecer en el FMI un **fondo fiduciario** con las utilidades de la venta del oro mencionado, al cual tendrán acceso los países de menor ingreso **per cápita** con desequilibrios grandes en sus balanzas de pagos.

Además, prácticamente se acordaron los aumentos individuales de cuotas para hacer efectivo el incremento de 32.5% en el capital del FMI aprobado en la Sexta Revisión General de Cuotas. Cabe reiterar lo que se ha expresado en otras ocasiones, que el país no ha estado enteramente de acuerdo con los cálculos del aumento de cuota que se le ha asignado, 22.3%, por considerar que las variables económicas tenidas en cuenta no reflejan el verdadero tamaño de la economía, frente a la de otros países.

Con relación a los tipos de cambio no hu-

bo ningún progreso, debido a las preferencias marcadas de algunos países por el sistema de flotación y de otros por tasas estables pero ajustables.

En la reunión del BIRF se puso énfasis nuevamente en la necesidad de que se aumente en 33.3% su capital para atender las crecientes necesidades de los países miembros, y se recomendó sobre este particular un pronto suministro por los países desarrollados de los recursos que requiere la **tercera ventanilla**, en el BIRF, para prestar a los países más pobres en condiciones satisfactorias.

Sobre una mayor transferencia de recursos a los países en desarrollo más afectados por la recesión mundial y por la crisis petrolera, hubo intercambio de ideas en el Grupo de los Veinticuatro, que es el foro de estos países para los problemas monetarios, y en el Comité de Desarrollo de las Juntas de Gobernadores del FMI y del BIRF.

Pese a los esfuerzos de los últimos tres años, no se ha avanzado significativamente hacia una reforma monetaria que sustituya los acuerdos celebrados en Bretton Woods, hace treinta años, y que prácticamente no tienen vigencia en las actuales circunstancias de la economía mundial.

La insuficiente transferencia de recursos a los países en desarrollo, su acceso poco expedito a los mercados externos, y la desmejora en sus términos de intercambio, continúan siendo problemas muy serios que impiden el equilibrio de las balanzas de pagos, una distribución más simétrica de la liquidez internacional, y por lo tanto, que estos países puedan contar con mayores recursos de inversión para su desarrollo.

Algunos indicadores económicos

Fin de:	Banco de la República									
	Activos				Total (Acti- vos=Pas- ivos)	Pasivos				
	Préstamos y descuentos	Inversio- nes en valores	Fondos financieros y BRRF. Recursos utilizados	Otros		Billetes en circu- lación	Depósitos			Otros
					De bancos		Oficiales	Previos y consign- aciones antici- padas		
Millones de pesos										
1970	6.927	2.873	2.494	15.113	27.407	8.176	5.397	490	2.402	10.942
1971	7.572	3.599	3.041	15.661	29.873	8.909	5.798	550	2.210	12.406
1972	7.739	3.741	3.862	20.855	36.197	11.136	7.415	854	2.499	14.293
1973	11.299	3.401	6.039	27.148	47.887	13.150	11.285	1.025	3.664	18.763
1974	10.874	5.616	10.625	29.814	56.929	16.533	12.745	1.354	3.838	22.459
1975 Abril.....	10.779	6.360	9.487	29.174	55.800	11.148	14.499	1.591	3.693	24.869
Mayo.....	11.134	6.342	9.227	29.887	56.590	11.381	15.155	1.318	3.532	25.204
Junio.....	10.935	6.338	9.750	30.454	57.477	12.031	15.983	1.617	3.294	24.552
Julio.....	9.915	6.416	9.349	30.538	56.219	11.511	14.812	1.422	2.874	25.600
Agosto.....	10.365	6.406	9.234	33.637	59.642	11.934	15.144	1.696	2.719	28.149
Septiembre.....	10.408	6.364	9.231	33.466	59.469	12.053	15.178	1.209p	2.736	28.293

Período	Medios de pago (1)	Bancos comerciales y Caja Agraria		Depósitos de ahorro (1)	Ingreso de divisas				Egreso de divisas		
		Cartera (1)	Coloca- ciones (1)		Por exportaciones		Otros	Total	Importa- ciones	Otros	Total
	Millones de pesos				Millones de US\$						
			Café	Menores							
1970	21.627	16.380	17.425	3.425	406	237	471	1.114	558	555	1.113
1971	23.995	19.084	20.216	4.148	359	298	532	1.189	613	568	1.181
1972	29.842	22.704	23.842	5.832	434	407	625	1.466	655	684	1.339
1973	38.572	28.959	30.978	7.974	535	473	656	1.664	744	790	1.534
1974	46.113	38.267	41.381	9.623	543	671	653	1.867	1.050	904	1.954
1975 Abril.....	46.375	41.524	45.052	10.011	42	71	60	173	126	85	211
Mayo.....	47.051	41.814	45.516	10.268	34	58	64	156	91	70	161
Junio.....	48.297	42.313	46.018	10.954	57	81	173	311	190	75	265
Julio.....	49.003p	43.041p	47.379p	11.205p	47	58	36	141	112	49	161
Agosto.....	50.569p	44.615p	48.382p	11.233p	53	62	40	155	94	42	136
Septiembre.....	51.452p	46.463p	50.634p	11.763p	44	70	39	153	102	46	148

Período	Índices de precios (1970 = 100)					Precios			
	Al consumidor	Al por mayor del comercio en general			Bolsa de Bogotá Cotización de acciones	Certificado de cambio. Promedio de compra	Café		
		Según origen del artículo					En el país	En Nueva York	
	Nacional empleados	Importados	Exportados	Total	Pergamino tipo Fed- eración	Suaves colombianos (MAMS)			
						Pesos	Pesos por carga de 125 kg.	US centavos por libra de 453,6 gr.	
1970 Promedio.....	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	18,47	1.303,95	56,42	
1971 Promedio.....	110,9	109,8	102,6	111,5	84,4	19,95	1.245,45	49,27	
1972 Promedio.....	125,5	128,4	126,1	131,9	72,5	21,90	1.498,88	56,67	
1973 Promedio.....	150,2	164,1	171,7	168,7	78,0	23,70	1.937,59	72,66	
1974 Promedio.....	185,2	232,7	254,1	229,5	77,6	26,08	2.206,74	77,86	
1975 Abril.....	221,6	283,6	267,1	277,5	69,0	30,03	2.435,00	67,28	
Mayo.....	225,2	285,0	265,3	280,5	65,8	30,42	2.350,00	65,80	
Junio.....	227,1	290,3	268,7	283,6	63,7	30,83	2.350,00	72,15	
Julio.....	229,1	295,0	286,5	287,6	64,5	31,18	2.545,00	83,10	
Agosto.....	230,0	300,8	325,6	293,9	65,7	31,51	3.000,00	100,90	
Septiembre.....	233,2	303,9	322,9	297,9	70,4	31,84	3.000,00	90,73p	

Período	Gobierno Central (2)				Producción					
	Ingresos		Gastos (3)		Petróleo crudo (4)	Cemento	Lingotes de acero	Azúcar	Energía eléctrica. Consumo (5)	Actividad edificadora (6)
	Corrientes	De capital	Funciona- miento	Inversión						
	Millones de pesos				Miles de barriles	Miles de toneladas			Millones de KWH	Miles de m ²
1970 .....	...	...	...	...	80.050	2.757	239	672	5.494	4.659
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	7.487	14.735	8.424	67.089	3.221	263	820	8.008	5.549
1974	26.358	6.237	18.132	10.912	61.387	3.432	244	895	8.590	(...)
1975 Abril.....	...	...	...	...	4.741	288	20	82	715	(...)
Mayo.....	...	...	...	...	4.904	180	35	75	736	(...)
Junio.....	11.919	529	6.893	3.408	4.700	188	23	82	(...)	(...)
Julio.....	...	...	...	...	4.889	316	(...)	93	(...)	(...)
Agosto.....	...	...	...	...	4.883	(...)	(...)	89	(...)	(...)
Septiembre.....	...	...	...	...	(...)	(...)	(...)	94	(...)	(...)

(1) Fin de período. (2) Tesorería General de la República. Cifras no comparables con las publicadas anteriormente por cambio de metodología; los datos se presentan por trimestres acumulados. (3) No incluye la amortización de la deuda. (4) Barriles de 42 galones US. (5) 14 ciudades. (6) 18 ciudades.