

NOTAS

EDITORIALES

Situación monetaria. Los movimientos monetarios en enero se encuentran afectados por fenómenos propios de fin y de principios del año, factores estacionales que hay que tener presentes en el análisis, como se comentaba en las notas pasadas. En diciembre se hace ostensible la preferencia por liquidez bastante alta en comparación con cualquier otro período del año; obviamente, en enero el caso es inverso. Así, la moneda en poder del público crece en diciembre, en forma regular, entre un 40% y un 50%, y de otro lado los depósitos en cuenta corriente bajan entre un 5% y un 10%. Además de esta sustitución de depósitos por efectivo, que arroja cifras absolutas relativamente cercanas, el mes de diciembre es también de notable incremento en los medios de pago. Los comentarios anteriores se ilustran con las cifras siguientes:

Variación de los medios de pago

	Porcentajes			
	Moneda fuera de los Bancos	Depósitos Cuenta Corriente	Total de Medios de Pago	
	Mensual	Mensual	Mensual	Anual
1969—Enero	-26.5	17.3	1.6	15.4
Diciembre	39.1	- 8.2	4.4	19.5
1970—Enero	-24.0	14.0	0.5	18.3
Diciembre	44.1	-10.6	3.7	17.2
1971—Enero	-24.7	16.8	1.7	18.6
Diciembre	46.3	- 9.7	4.7	10.9
1972—Enero	-27.0	15.0	-0.1	9.0
Diciembre	49.7	- 8.0	7.1	24.4
1973—Enero	-29.5	17.6	0.4	25.1
Diciembre	50.1	- 5.5	7.7	29.3
1974—Enero	-31.4	16.5	0.7	29.6
Diciembre	50.5	- 6.6	7.5	19.4
1975—Enero	-29.0	16.5	0.8	19.5

El aumento de los medios de pago en enero fue de 0.8%, con una variación en año completo de 19.5%, y llega su volumen a \$ 46.419 millones. Estos coeficientes resultan

bastante inferiores a los registrados en los dos últimos años.

En cuanto a las causas que impulsan este cambio podemos destacar las siguientes: en primer lugar las reservas internacionales bajan \$ 417 millones; el Gobierno Nacional expande aproximadamente \$ 400 millones, de los cuales tres cuartas partes, por concepto de descuento de Pagarés de Emergencia, lo que da un total para este rubro, de \$ 1.000 millones. También influyen en el crédito al gobierno los Bonos de Desarrollo Económico que alcanzaron \$ 112 millones. Por otra parte los bancos comerciales cancelan \$ 1.980 millones, monto semejante a la utilización estacional que habían hecho en el mes anterior. Igualmente, en las entidades de fomento la Caja Agraria presenta un movimiento importante, por el acceso al cupo extraordinario y también al especial que se le creó transitoriamente, todo en cuantía de \$ 800 millones, aunque es cierto que esta cifra no alcanza a irrigar el circulante, dado que ello ocurrió en las postrimerías del mes y de que una buena parte de esa cantidad, \$ 430 millones, tiene que aplicarse a mejorar su posición de encaje.

El Fondo Financiero Agropecuario es ligeramente contraccionista, pero muy especialmente lo es el Fondo de Ahorro y Vivienda—FAVI—. Este último se explica porque después del retiro de depósitos en diciembre viene un aumento paulatino de los mismos, y las corporaciones han estado amortizando los créditos que obtuvieron en el Banco de la República con ocasión del mencionado retiro; en enero alcanzan a abonar cerca de \$ 800 millones. Por último, los depósitos para registros y pagos de importación son contraccionistas en \$ 159 millones, lo mismo que los

Títulos de Participación que coloca el Banco en el mercado abierto, \$ 194 millones.

Política monetaria. Las Resoluciones 4, 5 y 6 de la Junta Monetaria, las dos primeras de febrero 5 y la última del 19, modifican los intereses por el uso de las tarjetas de crédito, el costo del dinero para el Fondo de Promoción de Exportaciones —PROEXPO— en el Banco de la República, y las tasas anuales de redescuento para las actividades financiadas por el Fondo Financiero Agropecuario. Estas determinaciones tienden a hacer más atractivas para los establecimientos de crédito las operaciones respectivas.

Situación cambiaria. Los movimientos cambiarios del primer mes de 1975 dejan como balance una disminución en los activos internacionales de US\$ 21 millones, diferente del que ocurrió en igual mes de 1973 y 1974, cuando era bien definida la tendencia alcista de este rubro. La cuenta corriente es deficitaria en US\$ 7 millones, signo distinto al de los años anteriores, secuela de los mayores egresos, US\$ 138 millones, mientras los ingresos conservan un nivel muy similar a los de enero del año anterior, US\$ 131 millones. Dentro de este renglón es notorio el avance de los reintegros por exportaciones diferentes del café, que aumentan en US\$ 20 millones y equivalen al 54% del total de las ventas de bienes. Por el contrario, los despachos del grano solo generan divisas por cerca de US\$ 50 millones, veinte menos que en enero de 1974, si bien el volumen colocado en el exterior es superior en 23.000 sacos.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Enero		
	1973	1974	1975
I—Ingresos corrientes	91.5	130.5	131.2
Exportaciones	75.2	108.3	107.6
Café	43.2	70.2	49.5
Otros productos	32.0	38.1	58.1
Oro y capital petróleo	0.7	1.5	1.2
Servicios	15.6	20.6	22.4
II—Egresos corrientes	73.0	97.6	137.6
Importaciones	49.2	59.3	83.8
Petróleo para refinación	6.5	8.1	5.1
Servicios	17.3	30.2	48.7
III—Superávit (+) o déficit (—) ..	18.5	32.9	— 6.4
IV—Movimientos de capital	13.2	— 11.4	— 14.7

Las entradas por concepto de servicios superan en un poco menos de dos millones, 9%, las de igual lapso del año anterior,

en donde figuran especialmente el turismo y los rendimientos de los depósitos en el exterior.

Los egresos por importaciones crecen US\$ 25 millones, al comparar enero de 1974 con enero de 1975. Los servicios, por su parte, se elevan visiblemente —más de US\$ 18 millones—, debido a los fletes y, en general, a la alta remuneración de los factores del exterior, particularmente a los intereses.

Producción de oro. La producción nacional medida a través de las compras realizadas por el Banco de la República, crece en un 24% en 1974. Esta notable reacción comenzaba a esbozarse desde 1973, luego de continuas bajas durante el cuatrienio 1968-1971. Como es conocido el Banco efectúa tales compras en los centros productores más importantes: Medellín, Pasto, Bucaramanga, Buenaventura, Popayán, Quibdó e Ibagué y tiene oficinas especializadas en Guapí, Barbacoas, Condoto y Zaragoza. Próximamente entrará en funcionamiento la agencia de Ataco en el departamento del Tolima, y con motivo del creciente interés minero en algunas localidades, se ha facilitado la compra a los productores por agencias bancarias, verbigracia en Caucasia, departamento de Antioquia.

Compras de oro

	A grandes productores		A pequeños productores		Total	
	Miles de onzas troy	% del total	Miles de onzas troy	% del total	Miles de onzas troy	Variación %
1968	180	76	56	24	236	— 8
1969	168	77	49	23	217	— 8
1970	140	69	62	31	202	— 7
1971	135	72	53	28	188	— 7
1972	131	69	58	31	189	1
1973	114	52	103	48	217	15
1974	86	32	182	68	268	24

Cabe destacar el preponderante papel de la pequeña minería, cuyo volumen de ventas se ha más que triplicado desde 1968. En cambio, la gran producción se ha reducido a menos de la mitad. La mayor cantidad de oro adquirido proviene de la explotación de aluvión, ya que la de veta, afectada por altos costos y los complejos trámites de la legislación actual, continúa decayendo y solo representó 24% en la producción de 1973, cuando en 1966 significaba el 34%.

Todo hace suponer que el precio internacional del oro se mantendrá por los niveles actuales, razón por la cual la producción debe

conservar el ritmo creciente de los últimos dos años cuando menos. Con esto tendrán los activos internacionales del país un refuerzo muy considerable, y si bien esta minería se encuentra estimulada por el mercado externo, conviene hacer todo lo posible para encauzar las condiciones favorables a fin de que el país se beneficie más del presente auge de este metal, como lo estuvo a principios de los años 40. Por supuesto, desde 1974 y para 1975 hay modificación en los factores que intervienen en el pago en moneda local a los productores: así, el certificado de abono tributario pasa del 15 por ciento al 1 por mil, según Decreto 2004 de 1974; desaparece la **prima extraordinaria** que temporalmente señaló la Junta Monetaria en la Resolución 29 de 1974; y el nuevo impuesto de 2 por ciento sobre su valor creado por el Decreto 1245 de 1974.

Valor por onza troy pagado a los mineros

1974	En pesos					
	Valor onza troy	CAT	Prima extraordinaria	Total	Impuesto	Neto pagado
Enero	3.081	158	...	3.239	5	3.234
Febrero	3.615	160	...	3.775	5	3.770
Marzo	4.262	161	...	4.423	5	4.418
Abril	4.416	161	...	4.577	5	4.572
Mayo	4.223	162	...	4.385	5	4.380
Junio	4.012	162	156	4.330	5	4.325
Julio	3.657	162	156	3.975	79(1)	3.896
Agosto	4.003	164	156	4.323	86	4.237
Septiembre ..	3.997	166	156	4.319	86	4.233
Octubre	4.219	171	156	4.546	91	4.455
Noviembre ...	4.920	175	156	5.251	105	5.146
Diciembre ...	5.141	179	86	5.406	108	5.298

(1) A partir de este mes el impuesto fue modificado de \$ 5.00 por onza troy al 2% sobre el valor recibido por el minero.

Es de esperar también que los buenos precios estimulen la extracción de oro de veta, lo que sería aún más fácil si el proceso administrativo se simplificara y se hiciera más expedito. Medítese en los años de nuestra más alta producción, 1941 por ejemplo, con 659.019 onzas troy, y se tendrá una idea de lo que podrá significar este renglón, y en el caso de las minas de veta se habilitará un potencial muy grande antes bien explotado en Antioquia, el antiguo Caldas, Tolima, etc., fuente no solo de metal precioso sino de ocupación permanente en regiones en donde ni la agricultura y menos la industria ofrecen oportunidades. Por supuesto, parece ser que los pequeños productores, posiblemente baharequeros, a juzgar por el cua-

dro anterior, sean los que mejor responden al precio.

Las ventas que el Banco de la República efectúa en el país con destino a usos industriales, liquidadas de acuerdo con las cotizaciones de Londres y Zurich, continuaron el descenso que se inicia en 1972.

Ventas de oro para usos industriales

	Miles de onzas troy	Cambio %
	1969	46.0	3.4
1970	98.1	113.3
1971	101.0	3.0
1972	54.3	-46.2
1973	28.2	-48.1
1974	21.1	-25.2

Sobre dichas ventas ha influido el impuesto a las mismas, y todavía no alcanza a percibirse el efecto de su reciente elevación, del 25% al 35%, aunque en verdad el volumen demandado por el mercado es bien pequeño.

Producción agrícola. Indicadores aún preliminares señalan para 1974 una recuperación de la producción agrícola que contrasta notoriamente con lo ocurrido en 1973. En efecto, con excepción de café, papa y trigo—los dos últimos de alta ponderación en la canasta familiar— los demás productos considerados muestran altos crecimientos, tal como se aprecia en el cuadro siguiente:

Principales cultivos

	Promedio anual			Variación %
	1970/1972	1973	1974	
Algodón	337.0	334.8	420.2	25.5
Arroz	850.5	1.151.1	1.540.4	33.8
Banano	322.7	301.0	410.0	36.2
Cacao	19.2	22.0	23.0	4.6
Café	598.0	665.3	598.8	-10.0
Caña para azúcar.....	7.466.2	8.198.8	8.948.2	9.1
Cebada	97.4	81.5	93.9	15.2
Frijol común	39.1	47.8	51.5	7.7
Maíz	833.8	739.1	791.5	7.1
Papa	839.9	983.5	902.5	-8.2
Sorgo	189.2	280.2	336.6	20.1
Soya	112.4	97.2	114.0	17.3
Trigo	58.6	72.4	58.8	-18.8

Fuente: Oficina de Planeamiento del Sector Agropecuario, OPISA, Ministerio de Agricultura.

Conviene observar que los aumentos más significativos ocurren en aquellos cultivos destinados en mayor o menor grado a la exportación, verbigracia algodón y banano, en contraste con los alimentos básicos, entre ellos maíz y frijol, cuyas cosechas no fueron tan buenas. Esta deficiencia relativa, agravada por una demanda interna creciente, explica en parte el comportamiento del

nivel de precios para los alimentos durante el período, sin desconocer desde luego otros factores como la influencia externa, los precios de fertilizantes y en general los más altos costos de producción.

Vale la pena, igualmente, advertir que los cultivos con mayores tasas de expansión —no solo en el período considerado sino en el trienio inmediatamente anterior— pertenecen al sector moderno o empresarial de nuestra agricultura, en tanto que los alimentos de consumo masivo como maíz, frijol y trigo, provienen en gran parte de pequeñas y medianas explotaciones, caracterizadas por tecnología incipiente, menor productividad y peor comercialización. Esta dicotomía tantas veces comentada pone de presente una vez más la necesidad de atender en forma adecuada la pequeña agricultura de vertiente, probablemente ahora con mejores perspectivas en virtud de las nuevas disposiciones sobre aparcería.

Fondo Financiero Agropecuario

(Créditos aprobados para cultivos de corto plazo)

	1973		1974	
	Miles de hectáreas	Millones de pesos	Miles de hectáreas	Millones de pesos
Ajonjolí	2.9	5.1	14.8	33.2
Algodón	205.8	596.0	268.8	1.264.7
Arroz	169.2	707.3	236.1	1.298.9
Caraota	4.3	7.4	16.9	36.5
Cebada	7.1	13.5	10.7	28.2
Frijol	0.6	1.2	1.6	4.3
Maíz	56.2	121.7	39.7	122.3
Maní	0.2	0.3	0.4	1.3
Papa	8.5	40.0	10.4	61.5
Sorgo	149.1	274.0	84.9	216.7
Soya	42.9	124.7	68.0	242.7
Trigo	3.3	6.7	2.5	6.6
Totales	650.1	1.897.5	754.8	3.316.9

Amén de las mejores condiciones meteorológicas, el crédito contribuyó al aumento de la producción globalmente considerada. El Fondo Financiero Agropecuario aprobó \$ 3.317 millones para siembras de 755.000 hectáreas en cultivos transitorios, cifras que superan con creces sus correspondientes del año anterior.

Cabe observar una estrecha correlación entre este crédito y la producción para algunos artículos: verbigracia algodón, arroz cebada y soya. El sorgo y el maíz, en cambio, recibieron menos crédito en el Fondo, pero crecen en producción; la papa, el trigo y el frijol no parecen estar inducidos por estos recursos. Se encuentra a su vez alguna correspondencia con la exportación, en algodón, flores y frijol caraota, que exhiben un gran dinamismo.

De otra parte y en cumplimiento de la Ley 5ª de 1973, el Fondo inició operaciones de mediano y largo término, en cuantía de \$ 3.055 millones, distribuidos en \$ 2.010 para ganadería y \$ 1.045 para cultivos de tardío rendimiento, maquinaria e infraestructura complementaria. Superados algunos escollos de procedimiento, este mecanismo va adquiriendo cada vez mayor aceptación por los empresarios agrícolas y el sistema bancario en general.

Los programas financieros que se comentan recibirán un nuevo impulso durante el presente año. En efecto, la Junta Monetaria —Resolución N° 1 de 1975— aprobó el presupuesto del Fondo por un monto de \$ 4.205 millones, distribuidos así: \$ 1.619 millones para cultivos de corto plazo que se establezcan en el primer semestre, y \$ 2.586 millones para ganadería y otras actividades productivas por desarrollar durante el año.

Algunos indicadores económicos

Fin de:	Banco de la República										
	Activos					Total (Acti- vos=Pa- sivos)	Pasivos				
	Préstamos y descuentos	Inversi- ones en valores	Fondos financieros y BIRF. Recursos utilizados	Otros	Billetes en circula- ción		Depósitos			Otros	
						De bancos	Oficiales	Previos y consignaciones anticipadas			
Millones de pesos											
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	
1974 Septiembre....	9.677	3.291	7.906	28.018	48.892	9.813	12.872	1.240	4.246	20.721	
Octubre.....	8.666	4.932	8.288	28.223	50.109	10.352	12.486	2.264	4.108	20.899	
Noviembre....	9.117	5.415	9.104	27.936	51.572	11.180	12.839	2.042	4.137	21.874	
Diciembre....	10.874	5.616	10.625	29.814	56.929	16.533	12.745	1.354	3.838	22.459	
1975 Enero.....	9.740	5.893	9.945	29.586	55.164	12.204	15.117	1.237	3.998	22.608	
Febrero.....	10.708	6.881	9.348	29.503	55.440	11.586	14.045	1.744	4.258	23.807	

Periodo	Medios de pago (1)	Bancos comerciales y Caja Agraria		Depósitos de ahorro (1)	Ingreso de divisas				Egreso de divisas		
		Cartera (1)	Coloca- ciones (1)		Por exportaciones		Otros	Total	Importa- ciones	Otros	Total
	Café			Menores	Millones de US\$						
	Millones de pesos					Millones de US\$					
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	28.969	30.978	7.974	535	473	656	1.664	744	790	1.634
1974	46.113	38.267	42.091p	9.623	543	671	653	1.867	1.050	904	1.954
1974 Septiembre....	40.753	34.900	38.007	9.066	29	53	51	133	95	81	176
Octubre.....	41.027	35.592	38.771	9.090	40	63	81	184	104	88	192
Noviembre....	42.844	36.485	39.523p	9.105	48	54	37	139	86	64	150
Diciembre....	46.113	38.267	42.091p	9.623	78	71	57	206	104	83	187
1975 Enero.....	46.419p	38.695p	43.093p	9.470p	50	58	39	147	84	84	168
Febrero.....	46.330p	40.306p	44.938p	9.490p	38	50	46	134	97	68	165

Periodo	Indices de precios (1970 = 100)					Precios			
	Al consumidor	Al por mayor del comercio en general			Bolsa de Bogotá. Cotización de acciones	Certificado de cambio. Promedio de compra	Café		
		Según origen del artículo					Pesos	En el país	En Nueva York
	Nacional empleados	Importados	Exportados	Total	Pergamino tipo Fede- ración	Suaves colombianos (MAMS)			
Pesos							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	154,1	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	
1974 Septiembre.....	190,1	246,5	249,0	238,0	76,9	26,25	2.262,50	72,68	
Octubre.....	187,5	259,9	256,7	247,8	71,4	26,99	2.262,50	72,40	
Noviembre....	199,5	263,5	270,2	251,7	70,0	27,57	2.280,75	76,03	
Diciembre....	203,2	266,3	282,1	259,7	67,4	28,21	2.490,83	82,13	
1975 Enero.....	207,8	274,0	294,6	267,8	70,6	28,88	2.500,00	79,70	
Febrero.....	211,3	275,9	282,3	270,4	69,2	29,26	2.500,00	76,53	

Periodo	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	(...)	(...)
1974 Septiembre....	7.394	1.026	4.746	2.829	4.922	271	25	79	746	591
Octubre.....	.....	.....	.....	.....	5.023	261	22	85	721	(...)
Noviembre....	.....	.....	.....	.....	4.706	281	21	81	737	(...)
Diciembre....	6.578	3.158	5.401	3.623	5.093	282	22	72	(...)	(...)
1975 Enero.....	.....	.....	.....	.....	5.048	(...)	(...)	66	(...)	(...)
Febrero.....	.....	.....	.....	.....	(...)	(...)	(...)	73	(...)	(...)

(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 trimes-

tres acumulados. (3) No se incluye la amortización de la deuda. (4) Barriles de 42 galones US. (5) 14 ciudades. (6) 18 ciudades.