

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, JUNIO DE 1967

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION GENERAL

A partir del decreto 2867 de 1966 que, entre otras drásticas determinaciones, suprimió el régimen libre de divisas y estableció la obligación de vender las monedas extranjeras para el mercado que vino a llamarse de capitales, el Banco de la República ha adquirido por este concepto una suma que supera los US\$ 98 millones. No obstante que los presupuestos quincenales elaborados por la Junta Monetaria, sobre los cuales la Oficina de Cambios concede las licencias de giro al exterior, han permitido atender razonablemente los requerimientos de dicho mercado en sus diversas modalidades —fletes, seguros, reembolso de préstamos vendidos al Banco de la República, regalías, gastos de viajeros y residentes, etc.— ha quedado un apreciable superávit que ha dado al banco la oportunidad de cancelar los compromisos a corto plazo con bancos del exterior y de mejorar sustancialmente la posición neta de sus reservas. Es de esperar que la suma indicada se incrementará a medida que los colombianos repatrien los depósitos bancarios poseídos fuera del territorio nacional, para lo cual tienen plazo hasta fin de este mes y, posteriormente, cuando liquiden otros activos en el extranjero y reintegren el producto de tales operaciones, como están obligados a hacerlo. La importante suma que se ha mencionado constituía un patrimonio del país sobre el cual se había perdido todo control bajo el anterior régimen de irrestricta libertad de cambios. El haberlo reivindica-

do de manera tan sustancial, justificaría por sí solo las medidas que el gobierno se vio obligado a adoptar el año pasado en materia de cambios internacionales.

Además de este resultado favorable, cabe anotar otros signos de evidente mejoría en la marcha del sistema cambiario del país. En primer término, el saldo pendiente de remesa por mercancías importadas, correspondiente a aquellas solicitudes que ya han cumplido todos los requisitos legales para tener derecho a giros al exterior —depósitos de la moneda nacional durante veinte días y otros— ha sido virtualmente eliminado. También se nota ya aumento en el valor de las exportaciones menores, como resultado de los estímulos tributarios y cambiarios. En efecto, en mayo los registros superaron los US\$ 12.0 millones, la cifra más alta alcanzada en un largo período. La elevación del certificado de cambio ha permitido asimismo restablecer el precio de compra interno para el café, lo que era de urgencia inaplazable. Colateralmente, la forma suave y gradual como se han operado alzas del certificado en un mercado libremente determinado por la oferta y la demanda, a través de los bancos, ha hecho posible que el nivel de precios no se vea afectado por movimientos bruscos o especulativos. Las licencias para importar mercancías, que en los primeros meses marcaron niveles relativamente bajos, podrán en adelante concederse en cantidades adecuadas, de acuerdo con los presupuestos iniciales, merced especialmente a las facilidades

concedidas al país por la Agencia para el Desarrollo Internacional, del gobierno de los Estados Unidos y por la mejor posición de precios y de ventas que ha experimentado el café colombiano en los últimos días.

En lo que respecta a este producto, que tan decisiva importancia tiene para la economía nacional, conviene destacar la reciente reunión en Londres del consejo directivo del convenio internacional del grano, durante la cual, por primera vez resultaron sancionados los países que habían violado sus cuotas y prácticamente se aceptó por todos los miembros el punto de vista de que el pacto ha sido buen instrumento para lograr una relativa estabilidad de precios y que su renegociación o enmienda, si fuere el caso, deberá hacerse por los métodos y sistemas previstos en el mismo. Con este antecedente, es de suponer que de la reunión que ha de celebrarse en agosto para estudiar la prórroga del convenio, saldrá este fortalecido.

El gobierno estudia en estos momentos, con el mayor cuidado, el presupuesto nacional para 1968 que someterá al congreso en el mes de julio. Esta circunstancia especialmente impidió al señor ministro de hacienda presidir la delegación al Grupo de Consulta que se reunió en París, organizado para Colombia por el Banco Mundial.

Cálculos iniciales sitúan en \$ 7.300 millones aproximadamente la cuantía de los ingresos corrientes previsibles. Si se obtiene por parte del congreso un estudio muy diligente de dicho proyecto, el gobierno podrá realizar, como es su propósito, una política fiscal acorde con las necesidades de estabilidad monetaria y de desarrollo económico. De nada vale una conducta ordenada en lo monetario y lo cambiario, si la fiscal no marcha correctamente, pues las tres constituyen los soportes insustituibles de un tripode que estructura el desarrollo con estabilidad. Si una sola de estas políticas falla, el armazón total se va a tierra, con grandes distorsiones para la economía, que se ve obligada a compensar con restricciones al sector privado los excesos del sector público, como es el caso de algunos países de América Latina que, no obstante buenos métodos monetarios y

cambiarlos, además de balanzas comerciales y de pagos equilibradas, sufren serios trastornos inflacionarios por dificultades fiscales que no han logrado vencer en sus parlamentos.

Recientemente viajó a París una delegación presidida por el señor ministro de obras públicas, con el objeto de examinar con los directores del Grupo de Consulta para Colombia la financiación de una serie de proyectos específicos urgentes para el desarrollo económico que debe realizarse entre julio de 1967 y junio de 1968. La financiación buscada por el gobierno colombiano asciende a US\$ 381 millones aproximadamente, los cuales se dedicarán a actividades de los sectores público y privado y de asistencia técnica. Los proyectos cubren diversas áreas de la economía nacional, tales como energía eléctrica, comunicaciones, transporte, agricultura, acueducto y alcantarillado, educación, vivienda e industria. Los integrantes del Grupo de Consulta tuvieron la oportunidad de examinar detenidamente la situación del país y los programas del gobierno, y los encontraron aptos para que las inversiones presentadas a su consideración fueran acogidas. Al culminar cada una de las negociaciones para la financiación de esos proyectos, se lograrán, además de una mejoría de nuestra balanza de pagos, importantes avances en el volumen de la producción, del ingreso y, consecuentemente, en las oportunidades de empleo.

Otra misión importante fue enviada a los países socialistas de Europa, hace pocos días, con la finalidad de establecer bases para un mayor intercambio comercial con el área, que puede ser fuerte consumidora de nuestra producción exportable.

Dentro de las miras de incremento a la producción del sector agrícola, han proseguido desenvolviéndose satisfactoriamente los planes crediticios del Fondo Financiero Agrario, cuya gestión administrativa, desde su origen a mediados del año pasado, fue encomendada al Banco de la República.

Para el financiamiento de programas de cultivos del semestre entrante, la Junta Monetaria en su sesión de 19 de junio en curso,

autorizó recursos globales por \$ 514 millones, que deben ser aportados por la banca y el Fondo en proporción del 35% y 65% en su orden, o sea que este contribuye con \$ 334 millones y aquella con \$ 180 millones. Estas cifras dan una idea clara de la importancia de este crédito complementario, que ha venido a sumarse al proveniente de otras fuentes tradicionales. En esta forma el sector agrícola contará en el semestre julio-diciembre del presente año con recursos provenientes del fondo en cuantía que supera en 45% la correspondiente al segundo semestre de 1966.

Los programas por desarrollar cubrirán cultivos de ajonjolí, algodón, arroz, frijol, maíz, soya, sorgo y trigo, en extensión de 286 mil hectáreas.

Según las informaciones que se poseen, las cosechas agrícolas del semestre que termina alcanzarán volúmenes muy apreciables. La de papa, tubérculo cuyo consumo tiene una acentuada importancia en el costo de la vida de la zona central del país, parece que será extraordinariamente abundante, lo que permitirá para los consumidores precios satisfactorios. Para el caso de eventuales excedentes que pongan en difícil situación al productor, ya el Fondo de Promoción de Exportaciones está dando los pasos necesarios para buscar mercados externos accesibles a un producto como este, cuyo largo almacenamiento es difícil de lograr.

Las buenas cosechas de que se ha hablado permitirán un comportamiento razonable del costo de la vida durante el resto del año. En los cinco primeros meses, el índice nacional de precios al consumidor presenta un ascenso de solo 3.3% para los empleados y de 3.1% para los obreros. Estos porcentajes son los menores del último quinquenio, como puede observarse a continuación:

VARIACIONES PORCENTUALES ENTRE LOS MESES DE DICIEMBRE Y MAYO DEL INDICE TOTAL

Años	Empleados	Obreros
1963	20.4	23.1
1964	9.0	10.8
1965	5.2	4.8
1966	9.1	9.7
1967	3.3	3.1

Este resultado, sin lugar a dudas, corresponde en forma preponderante, a la política

de estabilidad preconizada por el gobierno y a una mejor canalización de recursos hacia las actividades productivas. Dentro del índice general de precios, vale la pena destacar el comportamiento del grupo de alimentos. En efecto, el porcentaje de crecimiento en los meses corridos de este año llegó a 1.8 en el sector de los empleados y a 2.3 en el de obreros, tasas que son las menores registradas en el período 1963-1967.

VARIACIONES PORCENTUALES ENTRE LOS MESES DE DICIEMBRE Y MAYO DEL INDICE DE ALIMENTOS

Años	Empleados	Obreros
1963	25.5	29.0
1964	14.8	17.1
1965	5.9	5.1
1966	11.0	11.8
1967	1.8	2.3

EL COSTO DE LA VIDA

De acuerdo con los datos habituales del departamento administrativo nacional de estadística y siempre con base en el lapso julio 1954-junio 1955 = 100, los índices de precios al consumidor —familias de empleados y de obreros— tanto en Bogotá como en el resto del país —incluida la capital—, muestran de abril a mayo los cambios siguientes:

BOGOTA			
	Abril/67	Mayo/67	Variación %
Empleados	342.6	347.0	+1.3
Obreros	362.4	368.6	+1.7
NACIONAL			
	Abril/67	Mayo/67	Variación %
Empleados	353.4	355.6	+0.6
Obreros	361.8	364.1	+0.6

GIROS POR IMPORTACIONES

Durante el mes de mayo se autorizaron US\$ 55.816.000 para el pago de acreencias externas por importaciones. El total correspondió a giros a través del mercado de certificados de cambio.

Los cuadros 46 y 47 de la revista, traen, como siempre, la discriminación por años y meses.

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

La cuenta de préstamos y descuentos del instituto emisor, bajó de abril a mayo \$ 32.380.000, como puede verse en este resumen:

(en miles de pesos)

1 9 6 7

	Abril	Mayo
Préstamos y descuentos a bancos....	890.635	814.192
Descuentos a la Caja Agraria.....	875.434	934.269
Préstamos a otras entidades oficiales	360.025	370.735
Préstamos al gobierno nacional....	10.000	10.000
Préstamos y descuentos a organismos del sector privado y otros.....	1.619.314	1.593.832
Totales	\$ 3.755.408	3.723.028

Por lo que se refiere a las reservas de oro y divisas, de US\$ 171.973.000 en abril, pasaron en mayo a US\$ 132.908.000, las dos cifras sin cartas de crédito; los billetes del banco en circulación de \$ 3.071.199.000, se movieron en mayo 31 a \$ 3.000.897.000 y los depósitos y otros pasivos exigibles, de \$ 6.523.467.000 descendieron a \$ 6.437.272.000 entre las mismas dos fechas.

El 17 de junio —última consolidación semanal disponible—, estas eran las nuevas variaciones en las cifras antes comentadas:

Reservas de oro y divisas.....	US\$ 136.200.000
Préstamos y descuentos.....	\$ 3.874.300.000
Billetes en circulación.....	\$ 3.134.500.000
Depósitos y otros pasivos exigibles.....	\$ 6.258.900.000

Todavía provisionales y sin depósitos oficiales, los medios de pago el último de abril muestran un guarismo de \$ 11.469.000.000 y el 27 de mayo, de \$ 11.529.000.000.

EL MERCADO BURSATIL

El total de transacciones en el mercado de Bogotá, quedó para el 31 de mayo en \$ 62.548.000, frente al de abril que concluyó en \$ 60.852.000.

En cuanto al índice del valor de las acciones, de 197.4 en abril, descendió en mayo a 194.9.

EL PETROLEO

Con los 5.871.000 barriles producidos en abril, ascienden a 23.314.000 los que se han obtenido en los cuatro meses iniciales de este año.

LA PROPIEDAD RAIZ

El movimiento en abril, tanto de transacciones como de presupuestos para nuevas edificaciones, en los principales centros urbanos y en el resto del país, aparece a continuación:

TRANSACCIONES

(en miles de pesos)

	Bogotá	Cali	Medellin	Resto del país	Total
1967—Abril	113.701	23.625	41.131	77.232	255.689
Marzo	177.226	31.959	56.094	75.906	341.185
En./Abr. ..	611.145	136.360	159.164	335.575	1.242.244
1966—Abril	105.460	24.953	57.748	70.985	259.146
En./Abr. ..	464.739	116.930	158.744	263.821	1.004.234

EDIFICACIONES

(en miles de pesos)

1967—Abril	63.869	7.349	8.629	24.145	103.992
Marzo	34.240	6.952	6.129	25.388	72.709
En./Abr. ..	173.783	26.461	41.097	90.632	331.973
1966—Abril	36.259	8.373	16.184	28.724	89.540
En./Abr. ..	182.900	46.186	53.969	95.972	379.027

EL CAFE

La última cotización de nuestro producto en Nueva York —junio 15— fue de US\$ 0.4250 la libra.

En el puerto de Girardot, para la misma fecha, los precios subieron de \$ 745 pagados por la Federación Nacional de Cafeteros por carga de pergamino corriente, a \$ 760, y de \$ 700 ofrecidos por los despachadores particulares, a \$ 730.

EL MERCADO MUNDIAL DEL CAFE

JUNIO DE 1967

El 31 de mayo se inició en Londres el noveno período de sesiones del Consejo Internacional del Café. En el discurso inaugural su presidente, señor Jean Wahl, declaró entre otras cosas lo siguiente: "Me gustaría señalar que a pesar de sus deficiencias

—y hemos tratado de superarlas constantemente— el convenio ha demostrado ser un instrumento útil. A pesar de los grandes excedentes de producción, ha contribuido a equilibrar la oferta y la demanda y mediante la maquinaria creada para su funcionamiento, ha hecho mucho para estabilizar el mercado. Los precios que se han pagado a los productores,

aun considerando los distintos períodos de crisis, han sido definitivamente más remunerativos que los anteriores al convenio, sin resultar gravosos para los consumidores. También ha sido el convenio un factor de importancia en el desarrollo del consumo. Por medio de él se ha logrado obtener y compilar una mayor información sobre el café, que ha demostrado la necesidad de coordinar las políticas comerciales tendientes a diversificar la producción. Aun cuando el convenio ha podido limitar los períodos de crisis, no ha sido capaz, sin embargo, de impedirlos. Si no ha llegado a alcanzar sus objetivos finales, es indiscutible que estos solo podrán lograrse cuando se enfrenten los problemas y no se soslayen”.

También durante este período de sesiones, el consejo aprobó la resolución 133 relacionada con las deducciones por excesos de exportación durante los años 1964-1965 y 1965-1966. Alrededor de 543.287 sacos serán deducidos de las cuotas de exportación de quince países miembros, en cantidades iguales durante cada uno de los cinco trimestres que le restan al actual convenio, es decir, hasta el 30 de septiembre de 1968. Costa Rica cuya deducción era ya pequeña, fue excluida de la lista original.

El consejo resolvió suspender la aplicación del resto de los 5.4 millones de sacos a que ascenderían las sanciones, hasta tanto no tuviera una información más detallada sobre los excesos de embarque durante los primeros dos semestres del año cafetero anual. Sin embargo, con el fin de evitar violaciones adicionales de la cuota, la mencionada resolución autorizó al director ejecutivo para retener las estampillas de exportación a cualquier miembro, en un monto igual al exceso de exportación que pueda haber después del 31 de marzo de 1967. El director ejecutivo también recibió instrucciones de investigar los embarques efectuados a través de países no miembros que puedan resultar exentos de cuotas.

Con respecto a la discusión en torno al convenio, el presidente del Instituto Brasileño del Café, señor Sabino Coimbra, declaró que para que el pacto logre sus altos objetivos tendrán que corregirse sus deficiencias estructurales, procurando que se adopten medidas para controlar efectivamente tanto la producción como las existencias de café en los países productores; que sean establecidas en estos países políticas comerciales externas, que incluyan políticas de precios que sean compatibles con los objetivos del convenio; que se establezca un sistema más equitativo para el ajuste automático de las cuotas de exportación que el existente en la actualidad y, que se asegure un financiamiento in-

ternacional adecuado a través del Fondo de Diversificación y Desarrollo, para el control de la producción y la diversificación agrícola.

El gerente de la Federación Nacional de Cafeteros de Colombia, doctor Gómez Jaramillo, declaró que el problema más importante actualmente es el control de la producción, ya que es imposible el mantenimiento de un nivel estable de precios a menos que se logre un progreso radical en ese sentido. Sin objetivos de producción claros o reales, no existe solución y resulta inconcebible planificar la producción sin la existencia de un fondo de diversificación y desarrollo. Añadió que Colombia considera que el fondo debe tener un mecanismo independiente, al cual contribuyan todos los países productores.

Los países de la Federación Cafetera de América (FEDECAME), manifestaron su opinión acerca de la continuación del sistema selectivo de ajuste de cuotas, arguyendo que es “improcedente o contrario al espíritu del convenio”. FEDECAME dio su apoyo al convenio como un medio estabilizador de precios, pero señaló que deben hacerse ciertas enmiendas, especialmente en lo que se relaciona con las cuotas básicas. La Federación también consideró la fijación de metas de producción y la estricta aplicación de las medidas de control, especialmente las referentes al cumplimiento de las cuotas de exportación, para lo cual es indispensable una total colaboración por parte de los países miembros importadores del convenio.

También hicieron declaraciones los países africanos productores de café **Robusta**, que estuvieron en favor de la continuación del sistema selectivo de ajuste de cuotas. Los países pequeños también pidieron una mayor participación en la votación e insistieron en la modificación de las cuotas básicas y la revisión del anexo “B” del convenio, sobre mercados nuevos.

Hablando en nombre de los países consumidores, la delegación del Reino Unido expresó su apoyo a la continuación del convenio, presumiendo que se efectuarán las mejoras necesarias y se tomarán medidas iniciales para solucionar los problemas a largo plazo, tales como la revisión de las cuotas básicas; el perfeccionamiento del sistema selectivo de ajuste de las cuotas para asegurar una oferta adecuada de los diferentes tipos de café, que refleje las condiciones del mercado. El secretario auxiliar de Estado para asuntos internacionales, señor Fried, refiriéndose a la declaración anterior, señaló que la

misma refleja la posición colectiva de los consumidores para el logro de un convenio eficaz. Añadió, que su país ha formulado varias propuestas para el mantenimiento de los precios a niveles estables y razonables para dar solución a los problemas estructurales que causen dificultades actualmente y para hacer del café un instrumento de desarrollo de los países productores. Añadió el señor Fried, que para contar con la ratificación del congreso de su país, será necesario presentar el texto completo del nuevo convenio a más tardar en enero de 1968.

El doctor Oliveira Santos, director ejecutivo de la Organización Internacional del Café, en discurso pronunciado en la reunión de la comisión de productos básicos de la Conferencia de las Naciones Unidas para Comercio y Desarrollo (UNCTAD) en Ginebra, declaró que los ingresos en divisas extranjeras de los países productores miembros de la Organización Internacional del Café, se han mantenido durante los dos últimos años al nivel de los US\$ 2.400 millones, a pesar de una baja temporal de los precios, lo que se debió a la implantación de un mecanismo de ajuste de las cuotas al movimiento de los precios y a la aceptación por los países miembros, de nuevas medidas de control de las cuotas. Explicó el doctor Santos que el sistema semi-automático de cuotas-precios, establecido en marzo de 1965, fue seguido por un procedimiento más avanzado, el sistema selectivo de ajustes de la oferta, que está en vigor desde octubre y que permite limitar o emplear la oferta de un grupo individual sin interferir las ventas de los otros tres. Con respecto a las medidas de control, reveló el doctor Santos que durante 1966 se movieron en el mercado casi tres millones de sacos de "café turista" y que cierta cantidad de este apareció todavía en la primera mitad del presente año cafetero, debido a la tendencia de inundar el mercado antes de que el sistema de estampillas de exportación lo impidiera. Ahora que dicho sistema se encuentra en pleno funcionamiento, se ha comprobado que los países importadores habían rechazado gran cantidad de café al no estar sus documentos debidamente sellados.

Recalcó el doctor Santos que mientras los países miembros estén dispuestos a aceptar las restricciones y la disciplina que implica el sistema de cuotas, sus ingresos en divisas continuarán altos, pero agregó, "el problema crítico radica en la posibilidad de los miembros de continuar aceptando dichas restricciones hasta el momento en que la organización pueda vencer en su batalla decisiva contra el desequilibrio producido por el enorme exceso de producción sobre el consumo".

Este problema no podrá resolverse durante la vigencia del convenio actual que expira en septiembre de 1968. Aun cuando algunos de los países de mayor producción ya han tomado medidas para reducir la misma, la disminución no ha sido suficiente para causar un impacto mundial y si dichas medidas no se extienden a los demás países, los excedentes podrán llegar a cien millones de sacos en 1970 y entonces no habrá sistemas de cuotas que pueda aguantarlas. El establecimiento de metas de producción no ha sido posible hasta ahora debido a la dificultad surgida para la revisión de las cuotas básicas, aun cuando el problema al parecer se resolverá a través del Fondo de Diversificación y Desarrollo, que permitirá a los países obtener financiación a niveles superiores a los actuales para los proyectos tendientes a solucionar el problema de los excedentes. El Fondo contará con US\$ 300 millones aportados durante los próximos seis años. Con respecto a las medidas para aumentar el consumo, indicó el doctor Santos que desde octubre de 1965 los países miembros exportadores han contribuido con US\$ 12 millones al Fondo de Promoción y para este y el próximo año aportarán entre US\$ 7 y US\$ 8 millones más.

Aun cuando todavía no puede apreciarse el resultado efectivo de las campañas de promoción, es muy alentador el hecho de que en los Estados Unidos, que consumen la mitad de café del mundo, la tendencia declinante del consumo "per capita" ha sido detenida. Agregó finalmente, que "a pesar de la fuerte competencia de otras bebidas, el consumo mundial del café continúa aumentando globalmente en un 2.5%".

En el mismo período de sesiones del Consejo Internacional del Café, el Ministro de Agricultura y Cooperativas de Uganda señor Kakonge, manifestó que su gobierno era partidario de la prórroga del convenio por cinco años, ya que la renegociación sería una tarea demasiado ardua y difícil y que en realidad sería práctico extender simplemente la vigencia del acuerdo actual. Señaló además que la revisión de las cuotas básicas era indispensable para remediar los errores de cálculo cometidos anteriormente. Agregó que se puede esperar que los miembros exportadores logren tomar medidas efectivas para diversificación agrícola, a menos que exista la posibilidad de ofrecer nuevos medios de subsistencia a los agricultores que resulten afectados por la reducción de los cultivos de café, razón por la cual Uganda favorece la creación del Fondo de Diversificación y Desarrollo y está dispuesta a consignar

la contribución que le corresponda una vez que se haya llegado a una fórmula apropiada y funcional para su operación.

El Ministro de Agricultura de Costa de Marfil, señor Sawadogo, resaltó la importancia de ajustar la oferta a la demanda. Dijo que las cuotas básicas debían modificarse oportunamente y que su país favorecía el Fondo de Diversificación y Desarrollo, y solicitaría que el sistema selectivo de ajuste de las cuotas quede claramente definido en el texto de cualquier convenio que se adopte.

El señor Bomani, Ministro de Comercio de Tanzania, dio su respaldo a la idea de que el Comité de Promoción Mundial del Café extienda sus campañas a los países de bajo consumo, en vez de concentrar sus esfuerzos en los mercados tradicionales. Agregó que para ayudar realmente al aumento del consumo, tendrán que eliminarse todos los obstáculos existentes en los países en los cuales los impuestos y tarifas aumentan considerablemente los precios del café.

El representante de Rwanda estuvo a favor de la renovación del actual convenio, con algunas modificaciones basadas en la experiencia. Aclaró que su país favorece la continuación del sistema de la selectividad y la creación del Fondo de Diversificación, pero que las contribuciones deberían ser de carácter voluntario.

Al finalizar el período de sesiones, el consejo aprobó la adhesión de Israel como miembro importador de la organización y la de Liberia como miembro exportador, con una cuota de 53.580 sacos, autorizándosele exportar hasta 60.000 sacos durante el año cafetero 1967-68. La solicitud de adhesión de Singapur continuó a la consideración del grupo de trabajo, por estar pendiente la presentación de información estadística adicional. El consejo también concedió al Ecuador una exoneración de obligaciones de cuota por un total de 75.000 sacos, que será aplicable al trimestre julio-septiembre, estableciendo como condición la creación de un Fondo de Reserva equivalente a un 20% del valor en divisas del café objeto de la exoneración para ser utilizado como contribución al Fondo de Diversificación y Desarrollo. También concedió a la India una exoneración de 15.000 sacos aplicable al trimestre julio-septiem-

bre, en razón a que este país no logró exportar dicha cantidad durante el año cafetero 1965-66 por diversas causas.

Se calcula que el volumen de entradas de cafés a los Estados Unidos desde el 1º de enero hasta el 28 de junio del año en curso, se aproxima a los 10.640.000 sacos.

CAFE EXPORTADO A LOS ESTADOS UNIDOS

(Sacos de 60 kilos)

	Abril 1967	Abril 1966	Aumento o disminución
Brasil	361.706	596.538	-234.832
Colombia	210.252	254.721	- 44.469
Fedecame	545.488	403.910	+141.578
Otros	599.590	711.462	-111.872
Totales	<u>1.717.036</u>	<u>1.966.631</u>	<u>-249.595</u>

EXISTENCIAS EN PUERTOS

(Sacos de 60 kilos)

	Barran- quilla	Buena- ventura	Carta- gena	Santa Marta	Total
Colombia:					
Junio 25/67...	—	68.593	7.396	10.072	86.061
Junio 25/66...	—	30.767	45.226	11.003	86.996
	Santos	Río	Para- nagua	Varios	Total
Brasil:					
Junio 24/67...	2.126.000	335.000	2.168.000	102.000	4.731.000
Junio 25/66...	3.152.000	213.000	2.453.000	225.000	6.043.000

EXPORTACIONES COLOMBIANAS

	Estados Unidos	Europa	Varios	Total
Junio 1º al 24/67.....	267.802	138.046	8.121	413.969
Junio 1º al 25/66.....	106.071	207.139	17.136	330.346
Ene. 1º a Jun. 24/67..	1.441.046	1.109.290	76.339	2.626.675
Ene. 1º a Jun. 25/66..	1.398.833	1.273.715	128.321	2.800.869

PRECIOS DEL MERCADO DE EXISTENCIAS

(Centavos de dólar por libra)

	Promedios		Cambio	Mayo 1967	
	Mayo/67	Abril/67	Mayo/67 Abril/67	Máximo	Mínimo
Brasil:					
Santos, tipo 2....	39.50	38.50	+1.00	39.50	39.50
Santos, tipo 4....	39.25	38.28	+0.97	39.25	39.25
Paraná, tipo 4....	37.95	37.18	+0.77	38.00	37.88
Colombia:					
MAMS	42.08	41.85	+0.23	42.25	41.75
México:					
Excelente	41.19	—	—	41.50	40.75
Etiopía:					
Djimmas. UGQ ..	37.95	36.10	+1.85	38.25	37.25

Nota: Las opiniones y estadísticas publicadas en este artículo, se tomaron de fuentes que hemos considerado fidedignas, mas no podemos asumir ninguna responsabilidad sobre su exactitud.

EL CICLO DE LAS IMPORTACIONES Y LA POLITICA FISCAL EN COLOMBIA

POR JONATHAN LEVIN *

Mil novecientos sesenta y seis fue un año notable para la economía colombiana. A raíz de la devaluación de septiembre de 1965, se removieron las restricciones cuantitativas que venían operando de tiempo atrás sobre las importaciones y se decretó un amplio incremento de las tarifas aduaneras. Los ingresos de aduana se triplicaron y el gobierno logró un superávit fiscal después de una situación deficitaria que duró cinco años consecutivos. Sin embargo, en noviembre, aparentemente como consecuencia de la expansión del crédito y su desviación de otros sectores al importador, las importaciones sobrepasaron en tal forma los ingresos de divisas que agotaron las reservas; los pagos al exterior tuvieron que ser suspendidos y se restablecieron restricciones cuantitativas drásticas.

Este trabajo trata de examinar brevemente a qué se debió el súbito incremento de las importaciones, qué indicios ofrece este para explicar la naturaleza de la demanda de importaciones y el funcionamiento de la economía colombiana (1) y cuáles son sus implicaciones en la política económica, particularmente en el campo fiscal.

1º—EL MODELO CICLICO

Quizás un tercio de los ingresos originados en 1966 por concepto de impuestos de aduana, sea atribuible al incremento de la importación de vehículos automotores para pasajeros (de 2.200 carros en 1965 a cerca de 8.600 en 1966). La explicación para este incremento radica en los estrictos controles gubernamentales que han limitado severamente la importación de automotores en la mayoría de los años, pero permitiendo solamente su entrada en aquellos años de mayor disponibilidad de cambio. Lo anterior está en consonancia con el comportamiento cíclico que caracteriza el modelo de los carros para pasajeros en Colombia, con máximos en 1954 y 1961, en contraste con la más regular correspondiente a los Estados Unidos (gráfico N° 1). El retorno

cíclico de la demanda reprimida de importación de automóviles, como en 1966, parece ser una característica regular de las fluctuaciones de pagos externos en Colombia (2).

MODELO DE LOS CARROS EN SERVICIO EN COLOMBIA
EL 30 DE JUNIO DE 1965 Y EN LOS ESTADOS UNIDOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 1964

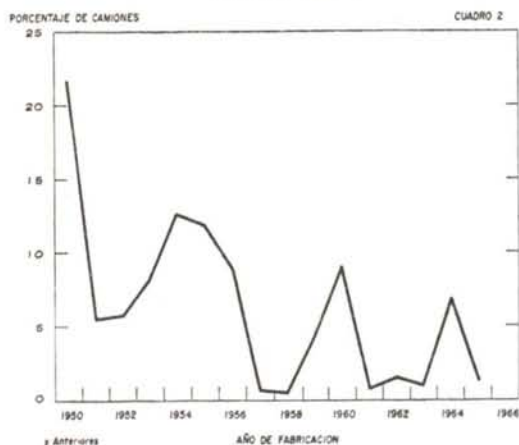


Al examinar las importaciones de automóviles, surge una pregunta de amplia significación: ¿hasta qué punto este modelo cíclico se aplica o se extiende a otras importaciones, ya sean de bienes de consumo o de capital? Un indicio de su extensión, por lo menos, a algunos bienes importantes de capital, se encuentra en el modelo de los vehículos de carga que operan en Colombia. Con excepción de algunos vehículos de 1964 que pudieron haber sido ensamblados en el país, estos modelos presentan una composición cíclica igual a la correspondiente a vehículos para pasajeros (gráfico N° 2). Un rasgo de carácter general puede encontrarse al examinar, en los últimos cuarenta años, las fluctuaciones de las varias categorías o clases de importaciones, expresadas como porcentajes del producto interno bruto (gráficos números 3 y 4). Durante este pe-

* El autor es economista en el Departamento de Asuntos Fiscales del Fondo Monetario Internacional. Las opiniones que presenta en este trabajo, no son necesariamente las de esa institución.

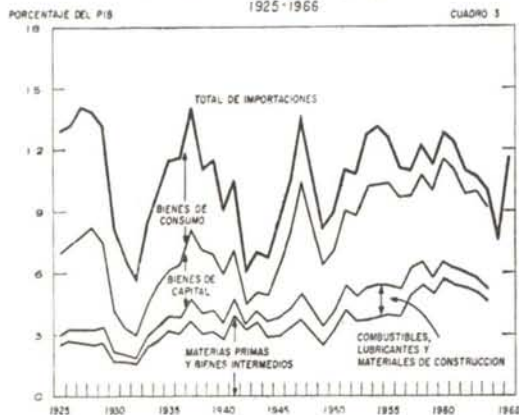
riodo las importaciones totales, como porcentaje del PIB, no muestran una tendencia definida de ascenso o descenso, en tanto que los bienes de consumo manufacturados tienden a declinar y los bienes de capital e intermedios a ascender. Sin embargo, la característica más saliente de las importaciones es el amplio rango de las fluctuaciones cíclicas.

MODELO DE LOS CAMIONES EN SERVICIO EN COLOMBIA
EL 30 DE JUNIO DE 1965



Las importaciones de materias primas y productos intermedios, combustibles y materiales de construcción permanecieron, no obstante, relativamente estables a través del ciclo. El pleno impacto de las fluctuaciones cíclicas aparece en los bienes de capital y en los bienes manufacturados de consumo, para los cuales la acumulación de demanda y la aparición solamente periódica de oferta —deleite y carestía— parece ser la regla.

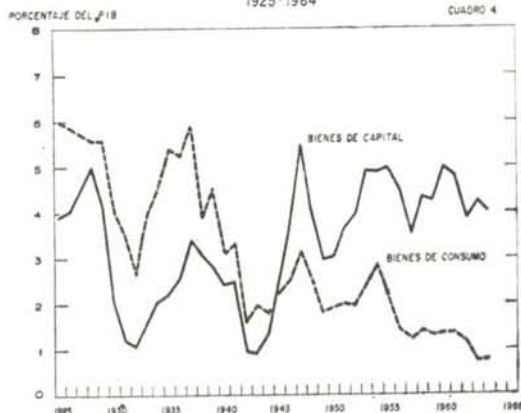
COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES COMO PARTE DEL PIB
1925-1966



Tal comportamiento cíclico de la oferta no puede dejar de tener repercusiones substanciales sobre la economía. Es de esperarse la ocurrencia de amplias oscilaciones en los inventarios, escaseces periódicas, cambios especulativos en los precios y paros ocasionales en el sector manufacturero por

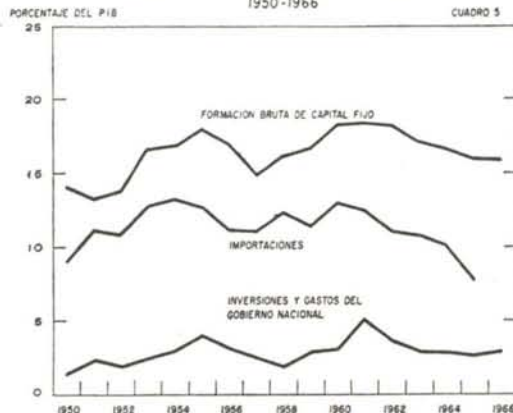
carencia de partes. Puesto que Colombia no cuenta aún con una significativa industria de bienes de capital, los efectos sobre la formación de capital podrían ser particularmente pronunciados. Un examen de la formación bruta de capital fijo, desde 1950, muestra claramente que este es el caso colombiano. La formación de capital, expresada como porcentaje del producto interno bruto, muestra un comportamiento cíclico preciso que sigue un modelo similar al de importaciones pero con un año de retardo (gráfico N° 5) (3). Por lo tanto, a través de un número de ciclos, Colombia probablemente ha sobrevivido durante los años de deficientes importaciones, en algunos sectores al menos, mediante un proceso de consumo de capital.

IMPORTACIONES DE BIENES DE CONSUMO Y DE CAPITAL
COMO PORCENTAJE DEL PIB
1925-1964



Lo anterior ha implicado probablemente que la depreciación, así como el envejecimiento y disminución física del equipo, no se cubra hasta que el siguiente y breve período de incremento en la disponibilidad de cambio, causen una explosión en las importaciones de bienes de capital y por ende en la inversión interna.

IMPORTACIONES, FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO E INVERSIONES
Y GASTOS DEL GOBIERNO NACIONAL COMO PORCENTAJE DEL PIB
1950-1966

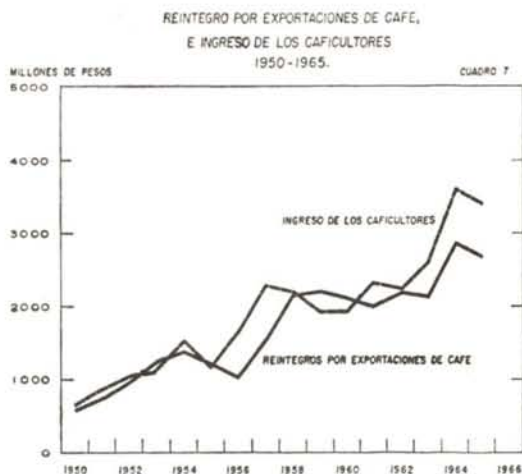


La evidencia de estos hechos permite concluir que durante algún tiempo, Colombia se ha caracterizado por un modelo de pronunciadas fluctuaciones de comercio exterior, las cuales ejercen una fuerte influencia sobre la formación interna de capital, el comportamiento de los inventarios y presumiblemente sobre otros aspectos de la economía interna. Durante las cuatro décadas próximo pasadas los intervalos entre los picos de las importaciones han sido de diez, diez, siete, seis y seis años. Aun cuando en este trabajo no se pretende hacer un análisis de las causas de estas fluctuaciones, parece ser que la concurrencia de los picos de las importaciones a intervalos de seis o más años ha conducido a la formación de una demanda interna por importaciones, repetida en forma tan regular, que justifica su calificación de cíclica. En su mayor parte, las fuentes de estas fluctuaciones cíclicas han sido externas —depresiones mundiales, la guerra mundial, cambios en el mercado cafetero y variaciones en el crédito o en la ayuda externa— y se han comunicado a través de los ingresos de divisas (4). En el período que se inicia en 1950, considerado como un todo, no está suficientemente claro si los cambios en las importaciones son alimentados a través de los cambios en los ingresos y gastos de los caficultores, o a través de la expansión y desviación del crédito hacia la financiación de las mismas. Un examen del ingreso de los caficultores desde 1950 y de los ingresos totales por exportación de café no es concluyente acerca de este punto (gráfico N° 7). De hecho, bien pudiera ser que durante este período el vínculo más directo entre los cambios en exportaciones e importaciones haya operado a través de la imposición y relajación de las restricciones cuantitativas a las importaciones, lo cual ha servido para reprimir una demanda ya existente. Desde 1950, cada uno de los tres períodos que corresponden a picos de importaciones se caracterizaron por el desmonte de las restricciones cuantitativas sobre estas. Por cualquier mecanismo que se genere, está claro que cierto modelo de fluctuaciones recurrentes en las importaciones, con duración aproximada de seis años, ha estado ejerciendo su influencia sobre la economía colombiana.

2º—IMPLICACIONES EN LA POLITICA ECONOMICA

Solamente un estudio más amplio de sus efectos sobre la tasa y estructura del crecimiento puede decidir si este tipo de crecimiento cíclico es mejor o peor que un crecimiento secular en línea recta as-

endente, y si los esfuerzos por romper este modelo cíclico se justifican o no (5). En el contexto colombiano, el lento crecimiento de la economía durante la última década puede arrojar algunas dudas sobre la efectividad de la formación cíclica de capital, pero estos pobres resultados pueden muy bien ser atribuibles a otras circunstancias. Sin embargo, si es que se encuentra que un proceso cíclico constituye verdaderamente un obstáculo para un sano y rápido crecimiento, los esfuerzos internos y externos de estabilización y financiación compensatoria merecen un apoyo más amplio como un medio para promover el desarrollo. Internamente, tal política de estabilización requiere de una combinación de políticas suficientemente fuertes en el orden fiscal, monetario, cafetero y cambiario, con el propósito de mantener un crecimiento bajo en las importaciones durante los años de altos ingresos de exportación y así, acumular las reservas necesarias para permitir mayores importaciones en los años de exportaciones débiles. En los años de altas exportaciones, esto puede significar la absorción de los mayores ingresos de exportaciones a través de impuestos y a su vez al contener la demanda de importaciones por medio de restricciones crediticias, elevados impuestos de aduana, controles especiales a las importaciones o altos depósitos de importación. Sin embargo, durante el período iniciado en 1950 no se ha llevado a cabo tal política. En su lugar ha emergido un modelo cíclico de importaciones regulado por imposición de restricciones cuantitativas que mantienen las importaciones dentro de los linderos de severas limitaciones de cambio externo en los años débiles y a su remoción cuando los ingresos de divisas crecen.





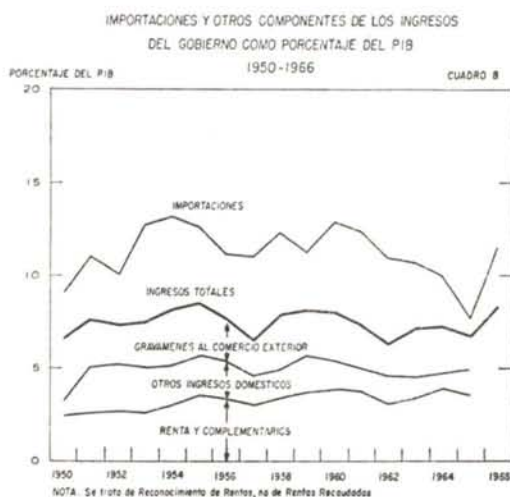
Este ha sido el marco dentro del cual ha tenido que operar la política económica interna. En este marco los cambios anuales de la economía se deben más a un ciclo que a una tendencia a largo plazo. La política económica tiene que enfrentarse con el desequilibrio entre la oferta y la demanda de importaciones, acumulada durante el ciclo. De esta manera, los esfuerzos para contener las importaciones liberalizadas después de un período de demanda reprimida, abocan mayores dificultades. La política monetaria debe ser restrictiva en extremo, y/o selectiva, para contener la pronunciada desviación del crédito hacia la financiación de las importaciones. La tasa de cambio tiene que depreciarse más ampliamente en el corto plazo de lo que sería necesario en el largo plazo, ya que la reprimida y relativamente inelástica demanda por importaciones y las expectativas generadas por la experiencia de ciclos anteriores —restablecimiento de restricciones cuantitativas y posible devaluación— alimenta una ola de demanda de cambio externo que ejerce presión sobre la tasa de cambio. En los años débiles, entre los picos de importación, el nivel reducido de importaciones y las necesidades acumuladas hacen que sea extremadamente difícil para la política económica, el contener la demanda efectiva agregada dentro de los límites de los recursos disponibles y evitar una presión alcista sobre los precios.

3º—LA POLÍTICA FISCAL DURANTE LOS CICLOS

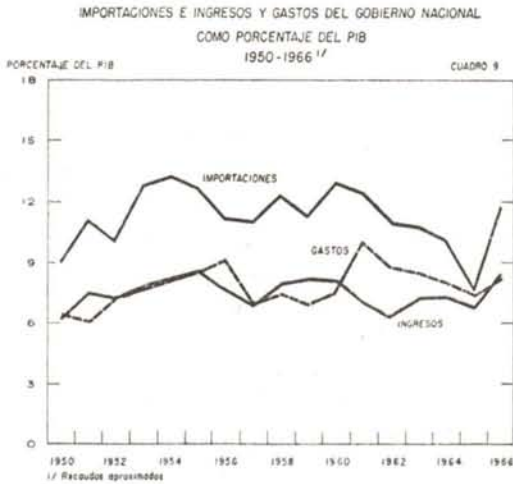
Bajo este sistema, el gobierno está llamado a conducir lo que es en efecto una política fiscal anticíclica sin la ayuda de reservas internacionales. Al mismo tiempo que busca realizar, al mayor grado posible, sus objetivos de bienestar y desarrollo, el gobierno debe tener como un objetivo principal el mantenerse dentro de los límites dados por la disponibilidad de recursos así como el mantener a un

bajo nivel las presiones sobre los precios internos y la tasa de cambio.

Dentro de las condiciones fijadas, la política fiscal tiene un papel importante por desempeñar. Es cierto que ella no puede operar sobre la demanda externa por exportaciones, la cual puede generar el ciclo, pero sí puede actuar para mantener acorde la demanda interna con la disponibilidad de recursos cambiarios y evitar los déficit fiscales que no están contrarrestados con la movilización de recursos ociosos o la reducción de la demanda en otra parte de la economía. Además, en la tarea anticíclica, la política fiscal posee ciertas ventajas sobre la política monetaria debido a que puede ser más selectiva. En años de auge la política fiscal puede operar sobre los sectores estratégicos con el aumento de los impuestos a las importaciones y exportaciones y el logro de un superávit fiscal. Si como consecuencia del ciclo de comercio exterior resulta durante los años débiles algún desempleo de recursos, la política fiscal puede estar algunas veces en capacidad de movilizar estos recursos a través de gastos directos o de subsidios y con un aumento más pequeño en la demanda agregada, en comparación al mayor aumento que podría resultar de una expansión general del crédito. Aun cuando una acción fiscal apropiada depende en parte de medidas oportunas sobre los impuestos y gastos, también está afectada significativamente por la existencia de impuestos que responden automáticamente a las variaciones cíclicas.



Durante la última década y media las operaciones del gobierno nacional registran durante una parte del ciclo un éxito considerable en el logro de estas metas, pero durante el resto del mismo, su desempeño no fue igualmente afortunado.



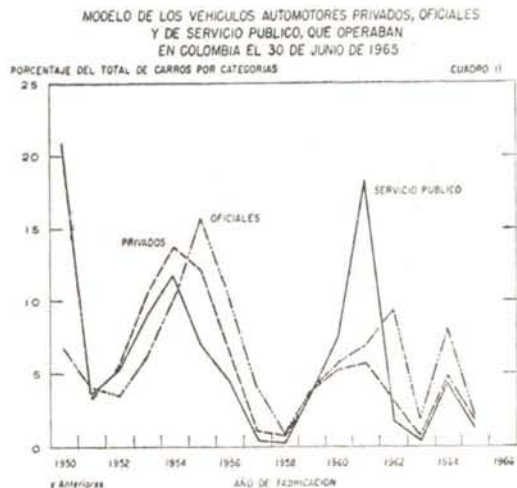
El gobierno logró un superávit durante cada uno de los tres años de importaciones máximas (picos)—1954, 1960 y 1966— cuando sus ingresos representaron más del 8% del producto interno bruto en comparación al 6.5% que corresponde aproximadamente a los años de importaciones bajas (gráficos números 8 y 9). A pesar de que esto fue debido principalmente a los impuestos sobre el comercio exterior, también hubo variaciones apropiadas en los impuestos de renta y complementarios, aun cuando algunas veces estas se realizaron con un año de atraso en relación a las importaciones (6). Sin embargo, después de cada pico de importaciones, una vez que los ingresos disminuyeron y los gastos representaron un porcentaje mayor del PIB, aparecen déficit considerables. En la parte final del ciclo aparecen claras diferencias entre las experiencias de los primeros años de la década del sesenta y los últimos de la de los cincuenta. Una pronunciada declinación de los gastos a partir de su alto nivel de 1956, produjo un superávit fiscal al final de la década. El pico de los gastos de 1961 fue mucho más elevado y luego vinieron declinando en forma gradual de manera que el período hasta 1965 se caracteriza por déficit persistentes, aunque menores.

Durante ambos ciclos los gastos de inversión del gobierno siguieron un modelo marcadamente cíclico, en tanto que los gastos de funcionamiento no lo hicieron (gráfico N° 10). Debido a su relativamente alto componente importado (estimado en cerca de 30% para 1966), los gastos de inversión del gobierno están aparentemente sujetos a una restricción considerable a causa de la disponibilidad de importaciones, lo cual puede muy bien constituir un cuello de botella para algunos proyectos. Por otra parte, los gastos de funcionamiento tienen un me-

nor componente importado (estimado solamente en cerca de 6% para 1966).



Como resultado de estas restricciones de importación y quizás secundariamente de las variaciones en los ingresos, los gastos de inversión del gobierno parecen no haber realizado una función anticíclica, cualquiera que sea, durante la última década y media, habiendo seguido el mismo modelo cíclico del total de la formación de capital en la economía en su conjunto (gráfico N° 5). Esto también se refleja en el modelo de los vehículos automotores del gobierno que, con la excepción de un año de retardo en sus picos, sigue el mismo modelo cíclico de los vehículos de servicio público y privado (gráfico N° 11).



4º—CONCLUSION

Lo que surge de este breve examen de los antecedentes hasta 1966, es la existencia de un ciclo con repercusiones sustanciales sobre la economía colom-

biana. Esto es evidente en el volumen y composición de las importaciones, en la formación de capital y en el modelo del equipo. También el ciclo ha dejado su huella sobre las operaciones fiscales, particularmente sobre los ingresos y los gastos de inversión. Durante la última década y media la política económica del gobierno tomada como un todo, no ha eliminado o modificado sustancialmente el ciclo. Aunque en este trabajo no se ha intentado evaluar otros aspectos de la política económica, puede decirse que la política fiscal parece haber sido, al menos en dirección, apropiadamente anticíclica durante cerca de la mitad del período.

Este conocimiento de los ciclos de importación y su conexión con el desempeño fiscal, puede servir varios propósitos en relación con la formulación futura de la política fiscal. Puede ayudar en la proyección más realista de los ingresos fiscales, evitando el peligro de asumir un crecimiento en línea recta a partir de un punto en el ciclo o de una tendencia de mayor tiempo. En la formulación de los planes de desarrollo puede utilizarse para prevenir el trazar programas por demás ambiciosos que se apoyan en el pico de un ciclo y prevenir igualmente la evolución pesimista subsiguiente al comportamiento registrado en el año base de un pico de importaciones. Centrando la atención sobre la dependencia en el pasado de las inversiones públicas, en relación a las fluctuaciones de las importaciones, puede promoverse una más consciente escogencia entre cambiar este modelo a través de importaciones anticíclicas, políticas de reservas y ayuda externa o diseñar un programa de inversiones públicas orientado más cíclicamente. En relación a la política tributaria, el conocimiento del ciclo puede detener la propensión a promulgar en los años buenos cambios que llevan a un sacrificio de ingresos, y a buscar nuevos impuestos para llenar el vacío en los años malos. Comoquiera que incidentalmente ilustra algunas de las irregulares elasticidades de los varios impuestos colombianos, el mayor conocimiento del modelo cíclico también podría sugerir a las autoridades colombianas la necesidad de mirar

cualquier modificación tributaria, no solamente a la luz de las necesidades inmediatas o del crecimiento a largo plazo, sino también en el contexto del plazo medio del ciclo de importaciones que tan significativamente ha afectado en el pasado el desempeño fiscal colombiano.

NOTAS

(1) Estructuralmente, Colombia se ha caracterizado por la expansión de la (industria) producción industrial encaminada a abastecer el mercado doméstico y por unas exportaciones insuficientes que consisten primordialmente en café. El depender de las restricciones cuantitativas sobre las importaciones ha ayudado a fortalecer una estructura de mercado facilitando la conservación de grandes márgenes de utilidad interna y disminuyendo, consecuentemente, las relativas a atractivos que brindan las exportaciones.

(2) Antes de 1966 no se produjeron ni se ensamblaron carros particulares, pero se ensamblaron de 1.000 a 2.600 camiones, camperos y buses por año.

(3) Debe destacarse que durante la pasada década las fluctuaciones en las importaciones de bienes de capital tuvieron un nivel más alto, en términos de producto interno bruto, que en períodos anteriores (gráfico 4).

(4) Esto no es enteramente cierto o aplicable al caso del incremento de las importaciones en 1960. En este año se liberó el programa de austeridad que por tres años ayudó a la acumulación de un superávit de balanza de pagos para la cancelación de atrasos acumulados en el período 1954-1956. Las importaciones crecieron en forma pronunciada, financiadas en parte por un mayor crédito de proveedores y como respuesta al mejoramiento en el cumplimiento de obligaciones externas.

(5) Si tales fluctuaciones perjudican o benefician una economía, continúa siendo un interrogante. Un artículo del personal de la CEPAL concluye que las fluctuaciones de las exportaciones y la inversión obstaculizan el crecimiento económico. Este artículo sostiene que, debido a que la inversión está dirigida al aumento de la capacidad productiva interna para sustitución de importaciones y a la disminución de serios cuellos de botella en el campo económico y social, el aplazamiento forzoso de nuevas inversiones o el retardo en proyectos ya iniciados representa una pérdida absoluta que no puede recuperarse. "Short term Economic Fluctuations in Latin America During 1948 to 1959", *Economic Bulletin for Latin America*, octubre 1962 p. 180. Sin embargo, un trabajo reciente al comparar las fluctuaciones de las exportaciones y el ingreso nacional en 22 países en proceso de desarrollo, concluye que la inestabilidad a corto plazo de los ingresos de exportaciones, no ha sido de hecho perjudicial para el crecimiento del ingreso nacional. Alasdair I. MacBean, *Export Instability and Economic Development*, (Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 1966) p. 124.

(6) A principios de 1967 se tomaron medidas para cambiar a una base corriente la recolección del impuesto a la renta.

VEINTICINCO AÑOS ATRAS

JUNIO DE 1942

LA SITUACION GENERAL

Pese a algunos signos alentadores en la actividad económica nacional, las notas editoriales de la revista —número 176— dicen que no deben perderse de vista las dificultades que nuestra nueva posición ante el conflicto armado mundial va a traer en breve lapso. He aquí sus palabras:

“El movimiento comercial en el mes pasado fue más activo que en el anterior. El monto de los cheques pagados por los bancos, tanto por medio del canje como directamente al público, superó al de abril, pero fue inferior al de mayo de 1941.

“Las ferias semestrales de Girardot, cuyo volumen de operaciones había descendido apreciablemente en diciembre, subió en las que se celebraron a principios de este mes a una cifra que no se registraba desde junio de 1939, con alza en el precio de todos los animales. El índice de ellas llegó a 231, contra 163 en diciembre pasado, y 223 en junio de 1941.

“El movimiento bursátil fue en mayo extraordinariamente activo y sobrepasó al de abril en 37.8%, aunque el volumen de operaciones en los cinco meses transcurridos de este año es inferior en 8.6% al de igual periodo del pasado. El índice de acciones de la Bolsa de Bogotá llegó en mayo a 122.7 contra 114.8 en abril, y 118.0 en mayo de 1941.

“La producción de oro ha continuado descendiendo, según las cifras que consignamos adelante. Las compras del metal verificadas por el Banco de la República en lo que va corrido de este año son inferiores en 6.8% a las hechas en igual lapso de 1941.

“También se mantiene baja la producción petrolífera, debido sin duda a las dificultades de transporte, llegando a 1.121.000 barriles, contra 1.072.000 en abril y 2.290.000 en mayo de 1941.

“Las entradas fiscales continuaron en descenso en el mes pasado, debido principalmente al renglón de aduanas, que se ha visto hondamente afectado por la disminución de las importaciones. Adelante reproducimos las importantes medidas tomadas por el gobierno, en uso de las facultades extraordinarias de que está investido, para hacer frente a la crisis

fiscal, las cuales han sido recibidas por la opinión pública y por las mismas empresas a quienes afectan directamente, con patriótico espíritu de cooperación.

“Continuó en mayo como resultado de saldos favorables en nuestra balanza comercial, el aumento de las reservas de oro y de fondos en el exterior del Banco de la República, las cuales han subido de \$ 38.733.000, en 31 de diciembre último, a \$ 59.478.000 para 31 de mayo pasado.

“Como resultado de las compras de oro y divisas en dólares que el Banco de la República ha venido efectuando en cumplimiento de su misión estabilizadora del cambio exterior, ha ocurrido también un aumento en la circulación monetaria, aunque en proporción menor al que han tenido las reservas. Este fenómeno se explica por el hecho de que buena parte de los billetes que el banco de emisión ha puesto en circulación por medio de esas compras, ha vuelto a sus cajas en pago de redescuento de los bancos y de préstamos del público sobre bonos de almacenes de depósito. En efecto, estas operaciones que ascendían el 31 de diciembre pasado a \$ 46.240.000, habían descendido para el 31 de mayo a \$ 23.730.000.

“Pero la aparente normalidad con que se están moviendo algunas actividades económicas del país, estimuladas por el aumento del medio circulante a que nos hemos referido, no debe hacernos perder de vista, en ningún momento, la muy grave situación que confronta la nación, cuyas primeras manifestaciones apenas han empezado a sentirse y pueden extenderse considerablemente en los próximos meses. La constante disminución del tonelaje disponible de transportes marítimos, que constituye uno de los aspectos más alarmantes del actual conflicto, amenaza afectar hondamente nuestro comercio internacional, con graves repercusiones en la situación fiscal y en nuestra misma producción industrial, sin contar lo que representaría para la nación la suspensión o disminución de sus exportaciones de café. Por otro lado, la creciente escasez de vehículos automóviles y sus accesorios, cuya importación se encuentra totalmente suspendida, ha empezado a crear muy serias complicaciones en el tráfico interno de un país como el nuestro, que posee una reducida red ferroviaria y cuyo intercambio comercial interno se efectúa, en su mayor parte, por medio de las carreteras. Ya ha empezado a observarse en algunas

regiones del país escasez de productos agrícolas e industriales que abundan en otras, pero que encuentran tropiezos para su movilización. Es de temer que estas dificultades se vayan extendiendo hasta cobijar a toda la producción nacional.

“Es necesario que el país esté preparado para sufrir su parte de sacrificios y dificultades, que corresponden a todas las naciones americanas comprometidas en una u otra forma, en el actual conflicto, en que se juega su propia seguridad y libertad; y es deber ineludible de todos los colombianos prestar su decidido concurso en la obra común de defensa, atendiendo a los patrióticos llamamientos que les han dirigido el jefe del Estado y el ciudadano designado por el sufragio popular para presidir la próxima administración ejecutiva”.

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

En mayo produjeron las rentas nacionales \$ 4.557.000, contra \$ 5.466.000 en abril precedente y \$ 6.096.000 en mayo de 1941. En los cinco primeros meses de 1942, el rendimiento ha sido de \$ 22.199.000, contra \$ 25.998.000 en igual lapso de 1941. Cálculos de la Contraloría General de la República, situaban el déficit en 30 de abril, en \$ 9.000.000.

Continuó el descenso en los préstamos y descuentos del instituto emisor a las entidades afiliadas, ya que de \$ 13.787.000 en abril, pasaron en mayo a \$ 10.638.000. De igual manera, continuaron bajando los préstamos sobre bonos de almacenes de depósito, los cuales, entre las dos fechas mencionadas se movieron de \$ 15.727.000 a \$ 13.092.000.

Subieron, en cambio, los préstamos concedidos al gobierno nacional, aunque ligeramente; las cifras son \$ 38.011.000 en abril y \$ 38.892.000 en mayo.

A la cifra más alta registrada hasta hoy ascendieron los billetes del banco en circulación —\$ 77.268.000—, frente a la de abril —\$ 75.695.000—. No sucedió lo mismo con los depósitos en el mismo banco, pues de \$ 59.021.000 en abril, bajaron en mayo a \$ 56.336.000.

Entre las fechas que se comparan, abril y mayo de 1942, aumentó la moneda en circulación de \$ 103.796.000 a \$ 105.369.000; igual cosa sucedió con los depósitos disponibles por medio de cheque, que pasaron de \$ 94.139.000 a \$ 97.378.000.

Notablemente se incrementaron las reservas de oro y divisas del banco, pues de \$ 55.856.000 en que

quedaron en abril, subieron en mayo a \$ 59.478.000, cifras dentro de las cuales a oro físico corresponden \$ 28.288.000 y \$ 28.339.000, en su orden.

El movimiento de las oficinas de compensación de cheques, lo mismo que el total de estos pagados directamente al público, aparece en el resumen siguiente, con las comparaciones de rigor:

A) POR COMPENSACION

(en miles de pesos)

	Mayo 1942	Abril 1942	Mayo 1941
En el país	115.545	111.998	122.545
En Bogotá	57.191	54.087	63.361

B) DIRECTAMENTE

(en miles de pesos)

	Mayo 1942	Abril 1942	Mayo 1941
En el país	239.949	234.463	248.599
En Bogotá	65.588	69.716	60.356

Con tendencia al alza, la cotización del dólar en el mes de mayo llegó a los \$ 1,755 por unidad.

En mayo se acentuó la baja en las compras de oro por parte del Banco de la República, ya que de 53.297 onzas en abril, pasaron a 49.115; un año atrás se habían comprado 53.485 onzas. Se deduce de aquí cómo en los cinco primeros meses de 1942 el total adquirido asciende a 261.402 onzas, contra 280.425 en igual lapso de 1941.

Sin mayor cambio se ha mantenido el mercado de café en Nueva York. Así, tanto los precios en el exterior como en el interior continúan sin modificación. En cuanto a la movilización hacia los puertos de embarque, ella llegó a 505.075 sacos en mayo, contra 384.015 en abril y 474.205 en mayo de 1941. En los cinco primeros meses de 1942 la movilización alcanzó a 1.833.472 sacos contra 1.944.069 en el mismo período de 1941.

ALGUNAS CIFRAS DE INTERES

Depósitos en bancos —exceptuado el Banco de la República—. En mayo llegó este renglón a \$ 167.531.000 contra \$ 163.561.000 en abril precedente y \$ 148.911.000 en mayo de 1941. Dentro de estas cifras, a ahorros pertenecen, en su orden, \$ 20.063.000, \$ 19.669.000 y \$ 18.800.000.

EXPLORACIONES DE PETROLEO

1.121.000 barriles fue el producto en mayo, frente a 1.072.000 en abril anterior y a 2.290.000 en mayo de 1941.

COMERCIO EXTERIOR

Exportaciones (FOB). Notablemente se incrementó este renglón, pues de \$ 16.145.000 en abril, pasó en mayo a \$ 25.228.000. En mayo de 1941, había sido de \$ 20.507.000.

Importaciones (CIF). Levemente subió también la cifra de mayo —\$ 7.331.000—, frente a la de abril anterior —\$ 6.386.000—. Un año atrás, mayo de 1941, fue de \$ 15.319.000.

INDICE DE ARRENDAMIENTOS DE VIVIENDAS EN BOGOTA

Este índice, cuya base es septiembre de 1936 = 100, en mayo como en abril anterior, marcó 117.9. En mayo de 1941, fue 117.1.

BOLSA DE BOGOTA

A \$ 3.616.000 ascendió el valor de las acciones transadas en mayo, por comparar con \$ 2.624.000 en abril inmediatamente anterior y \$ 3.213.000 en mayo de 1941. El índice del valor de las acciones en mayo de 1942 quedó en 122.7, con base 1934 = 100; el de bonos y cédulas, en 114.8.

"Causas de la inflación"

En este artículo del doctor Eduardo Cuéllar se parangonan la inflación producida por empréstitos y la que proviene de la abundancia de ventas al exterior, de la vinculación de capitales foráneos a nuestra economía y de las entradas de divisas por concepto de los envíos que a sus familiares en nuestro país hacen compatriotas que trabajan en el extranjero. Esta última la califica de sana.

DETERMINACIONES DE LA JUNTA MONETARIA

RESOLUCION NUMERO 28 DE 1967
(junio 9)

La Junta Monetaria de la República de Colombia,

en ejercicio de sus facultades legales,

RESUELVE:

Artículo 1º Señálase inicialmente en \$ 514 millones el monto de la financiación de cultivos para el programa del Fondo Financiero Agrario correspondiente al segundo semestre del presente año.

La financiación en referencia se distribuirá entre el fondo y las entidades bancarias interesadas en la misma forma que en el primer semestre de 1967, a saber:

Fondo Financiero Agrario 65%, es decir \$ 334 millones.

Entidades bancarias participantes 35%, o sean \$ 180 millones.

Artículo 2º Sin perjuicio de la vigilancia que sobre la utilización de los créditos del Fondo Finan-

ciero Agrario corresponde al Banco de la República y a las entidades bancarias participantes conforme a las disposiciones vigentes, el Superintendente Bancario vigilará también que dichos créditos se otorguen conforme a los programas respectivos y con sujeción a las condiciones exigidas en las normas y contratos pertinentes.

Artículo 3º Los préstamos que otorguen los bancos y la Caja de Crédito Agrario en desarrollo de los programas del Fondo Financiero Agrario, no se computarán como activos productivos de los establecimientos de crédito para efectos de las normas sobre desencaje contenidas en la resolución 44 de 1966.

Artículo 4º Elévase en \$ 70 millones el cupo de crédito de la Caja Agraria en el Banco de la República.

Los recursos adicionales a que se refiere el inciso anterior se dedicarán exclusivamente al programa de crédito supervisado del Instituto Colombiano de la Reforma Agraria (INCORA) y para tal fin se administrarán fiduciariamente por la Caja Agra-