

# REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, SEPTIEMBRE DE 1965

## NOTAS EDITORIALES

### LA SITUACION GENERAL

Desde fines de 1964, se hacían imperiosas algunas modificaciones al sistema cambiario que venía rigiendo en los dos años anteriores. Claros síntomas indicaban que, tarde o temprano, y mientras más pronto con menores dificultades, habría que tomar determinadas medidas en orden a buscar un equilibrio entre la oferta y la demanda de cambio internacional.

Ya en las notas editoriales del mes de junio el gerente del banco observaba la gran distancia entre el dólar libre del mercado de capitales y los certificados de cambio, la presión sobre los registros de importación y los giros para pagos al exterior, con la consiguiente pérdida de reservas internacionales del Banco de la República. Estos hechos comprobaban el pronóstico anterior, acentuado con el correr de los meses, por la influencia de un proceso inflacionario y de incertidumbres de muy diversa naturaleza.

Impelido por el agravamiento de los hechos, en especial la lentitud en los pagos al exterior y el limitado otorgamiento de registros de importación, el gobierno solicitó al congreso facultades extraordinarias para ocuparse de estas materias y, no habiendo tenido buen suceso el proyecto, optó por hacer uso del artículo 121 de la constitución nacional.

En desarrollo del mencionado artículo, el decreto 2322 de 1965, a través del sistema de cambios múltiples, lleva a una cotización más alta un número crecido de renglones de importación, y conserva al nivel antiguo aquellos bienes esenciales que más inciden en los precios de consumos populares. Cree el gobierno, con muy buen criterio, encontrar por este medio una ecuación entre la demanda y

oferta de cambio extranjero y con ello, distribuir esta en una forma racional y económica, ajustada a las necesidades del país, al mismo tiempo que disponer de divisas adicionales que permitan alcanzar la tasa de inversión indispensable para el desarrollo económico.

Si bien el tiempo transcurrido es corto para que el sistema alcance plena eficacia, ya empiezan a palpase mejoras en el panorama cambiario, como son el traslado de algunas posiciones a lista libre, la más rápida evacuación de los registros de importación y el aligeramiento de los pagos al exterior.

Por otra parte, el gobierno por medio del decreto 2323, crea algunos recursos fiscales que tienden a restablecer el equilibrio y con ello a cortar todo brote inflacionario que se origine en las finanzas públicas.

Se hace frente así, en sus dos principales aspectos, al quebrantamiento económico actual, y en consecuencia, se esboza una estructura monetaria sana, presupuesto indispensable para el logro cabal de los objetivos que la nueva política se propone.

Pese a la conveniencia de estas imposterables medidas, no hay que desestimar, de otro lado, el sacrificio que entrañan para la actividad privada y hay que reconocer el ánimo patriótico con que las diferentes fuerzas de la opinión las han recibido en su interés de contribuir al saneamiento de la situación. Por supuesto, este sacrificio tendrá sus compensaciones, al liberalizar el comercio exterior y lograr una mayor estabilidad en el campo fiscal. En verdad, la mejor retribución para las fuerzas productivas del país será la de encontrar, después de este paso, solucionados siquiera por un largo tiempo

los déficit crónicos de balanza de pagos y fiscales, los cuales, de seguirse presentando con la frecuencia de los últimos años, socavarían seriamente las bases mismas del desarrollo. No hay que olvidar, asimismo, que la inflación es la peor de las cargas que pueden gravitar sobre la economía, en especial de los asalariados.

De aquí que, en el campo fiscal, una vez aclarada la situación del momento, sea imprescindible un estudio a fondo de las finanzas públicas. Solo la efectiva organización de la recaudación y administración de los impuestos, la extensión de la base tributaria dentro de criterios de mayor justicia, la revisión y el mejor ordenamiento de los gastos, permitirán al gobierno avanzar en los planes de inversión sobre un cimiento monetario completamente sano, esto es, sin acudir al crédito del banco central.

Por otra parte, enmendadas las dificultades en el sector externo, la política económica debería ser muy cuidadosa, esmerada y austera, para que no se vuelvan a crear situaciones como las que hemos vivido durante este año. Las autoridades tendrán que manejar los recursos cambiarios con disciplina y técnica, para lograr su aprovechamiento óptimo, e igualmente para hacer más efectiva y oportuna la ayuda externa.

El problema de la **escasez de divisas** que tanto agobia a los países en desarrollo, será como lo ha sido en la última década, el problema fundamental por un término largo. Por tanto, la nación tendrá que dedicar sus mejores esfuerzos para administrar e incrementar la corriente de divisas, de tal manera que en el inmediato futuro pueda abastecerse de los bienes necesarios para un vigoroso desarrollo, que a su turno permitirá un servicio cada vez más holgado de la deuda externa.

Es cierto que todos los días se avanza en el campo de la ayuda extranjera indispensable para el crecimiento social y económico del mundo subdesarrollado, y se espera con optimismo que las regiones industrializadas contribuyan más generosamente a este proceso. En la conferencia de Ginebra del año pasado se hicieron planteamientos de la más extraordinaria importancia, los cuales, es

probable, se irán cristalizando en fórmulas menos condicionadas y más efectivas de ayuda. Ultimamente voceros muy autorizados de las finanzas internacionales, sugieren pautas que hace una década hubieran sido calificadas de impropias dentro de los conceptos tradicionales de reembolso y productividad.

Pero cualquiera que sea la ayuda que se obtenga del extranjero, lo cierto es que solo con una eficiente administración de los ingresos de orden externo y de una política interna austera, podrá alcanzarse algún día la solución de esta **escasez de divisas**. Es necesario llegar a un planeamiento industrial que permita abastecernos de los bienes esenciales, en especial alimentos, relegando a un segundo plano el fomento de los artículos no indispensables, o que no puedan producirse en condiciones óptimas, los cuales por su misma índole no deben tener prelación y además quitan flexibilidad al comercio internacional. Un planeamiento del gasto de las divisas que logre ocupar la mayor mano de obra posible, y que se esfuerce agresivamente en el fomento de exportaciones, será la mejor utilización de los recursos. Asimismo, en el campo interno, un severo manejo monetario y una política de salarios acorde con la mayor productividad.

En síntesis, una política interna y externa tendiente a producir más divisas, más empleo, y más alimentos, sería la base insustituible del verdadero desarrollo.

La reforma cambiaria, establecida por el decreto legislativo 2322 de 1965, puede sintetizarse así:

1) **Mercados de divisas**—Se suspende el antiguo sistema de los certificados de cambio, y se autoriza la venta de giros sobre el exterior por el Banco de la República en dos mercados: preferencial e intermedio.

2) **Ingresos**—Ingresan al mercado intermedio las divisas originadas en exportaciones —distintas del café—, compras de oro, inversiones extranjeras registradas en este mercado, empréstitos externos cuyo producto es obligatorio vender al Banco de la República, ingresos de cualquier naturaleza que reciban los departamentos, municipios y es-

tablecimientos públicos, y las transferencias que se hagan del mercado preferencial, a fin de mantener un equilibrio entre ingresos y egresos.

Por su parte, el mercado preferencial se alimenta de aquellos recursos que no ingresan al intermedio, tales como divisas provenientes de exportaciones de café cuyo tipo de compra se ha fijado en \$ 8.50 por dólar, y de productos con contenido de materia prima importada superior al 50%, que hayan sido pagados por este mercado, así como de los traslados que se hagan del mercado intermedio.

Las divisas serán vendidas por el Banco de la República en los dos mercados oficiales, a la tasa y mediante el sistema señalado por la junta monetaria. Para estos efectos se ha fijado en \$ 9.00 y \$ 13.50, el tipo de venta de giros sobre el exterior para los mercados preferencial e intermedio, respectivamente.

3) **Egresos**—La divisa preferencial se utiliza para atender al pago de mercancías incluidas en las listas de este mercado, gastos de estudiantes en el extranjero, pago del petróleo crudo para refinación en el país, que deba cubrirse en dólares, compromisos contractuales adquiridos por el gobierno nacional con anterioridad a la vigencia de este decreto, y por los departamentos, municipios y empresas oficiales, salvo las excepciones que establece la misma norma para estos últimos.

Las divisas del mercado intermedio se destinan al pago y servicio de los compromisos externos que adquieran en lo sucesivo las entidades de derecho público; pago de las mercancías no incluidas en la lista del mercado intermedio; 80% de los fletes por importaciones de los dos mercados; reembolso y giro de utilidades de capitales, y pago de cuotas de capital e intereses de las deudas privadas, registrados con anterioridad al 17 de junio de 1957, así como de los capitales y deudas que se registren en este mercado; y por último, pago de la deuda externa nacional, adquirida con anterioridad a este decreto, en la parte que sea vendida a la tasa del mercado intermedio.

4) **Régimen de capitales**—a) *Inscripción*. Con el objeto de verificar su movimiento y de llevar la cuenta correspondiente en la balanza de pagos, establece la inscripción obligatoria en la división de registro de cambios, de todos los capitales extranjeros importados, así como de su reembolso y transferencia de utilidades, inclusive comisiones y regalías de marcas y patentes.

b) *Reembolso*. Por vía general se dispone que el reembolso de los capitales mencionados anteriormente, excepción hecha de los destinados a la industria petrolera, así como la transferencia de sus utilidades, se hará a través de la adquisición de divisas libres.

No obstante lo anterior, a opción de los inversionistas, podrán registrarse capitales en el mercado intermedio con derecho a reembolso y transferencia de intereses y utilidades por este mercado, a la tasa vigente en el momento del giro, según las siguientes condiciones: registro especial en la división de registro de cambios; venta al Banco de la República de las divisas extranjeras que se importen; no se adquiere derecho a reembolso antes de cinco años, al cabo de los cuales podrá reembolsarse anualmente, por terceras partes, previa solicitud hecha con seis meses de anticipación; la remisión de utilidades provenientes de capital y reinversiones, está limitada al 8% anual. Si en un año se remitieren utilidades inferiores a este porcentaje, la diferencia podrá girarse en años posteriores. Están sujetos a sanción los reembolsos y utilidades que debiéndose hacer por este mercado, se hagan con divisas libres.

5) **Deuda externa**—Con carácter obligatorio se determina que toda persona natural o jurídica que obtenga en el futuro préstamos en el exterior, deberá registrarlos junto con los pagos por capital e intereses en la división de registro de cambios, y que su producto debe ser vendido al Banco de la República a la tasa del mercado intermedio.

Se establece un régimen de registro especial para los deudores de obligaciones pendientes en moneda extranjera contraídas en el mercado libre con anterioridad a la norma de la junta monetaria que suspendió la venta de divisas en dicho mercado. (Octubre 25 de 1964).

Se ha establecido un sistema de subsidios para los deudores por concepto de importación de materias primas, cuyo pago deba hacerse al nuevo tipo de cambio del mercado intermedio, así: a) A quienes las hubieren nacionalizado antes del 15 de julio del año en curso, el Banco de la República entregará un peso por cada dólar en documentos de deuda pública con plazo de 10 años e interés del 8% anual; b) Para los mismos deudores que a la expedición de la norma que se reseña, no hubieren obtenido el registro de cambio a pesar de haber cumplido la totalidad de los requisitos requeridos para este fin (resolución 53 de 1964 de la junta monetaria), dicha subvención será de \$ 4.50 por dólar en documentos de deuda pública con los mismos intereses y plazo de amortización, siempre que se sometan a un control especial de precios para la venta de los productos beneficiados.

**6) Autoridades cambiarias**—Las reglamentaciones del decreto que se comenta confieren nuevas atribuciones a las entidades encargadas de la regulación y control de los cambios internacionales. Así, a la junta monetaria se adscriben —entre otras— las de fijar las tasas y sistemas de venta de los certificados de cambio; autorizar y aprobar sistemas de compra y venta de divisas y de financiación de reservas por el Banco de la República; elaborar y aprobar los presupuestos de divisas del país; establecer los sistemas para la inscripción de capitales y registro de deudas; vigilar el monto y condiciones de la deuda externa; señalar límites y requisitos para el endeudamiento externo; y ordenar a los departamentos, municipios y entidades descentralizadas que mantengan en depósito en el Banco de la República las divisas extranjeras que posean.

A la junta de comercio exterior se atribuye la función de elaborar las listas de mercancías correspondientes a los dos mercados, y se dispone perentoriamente que una posición incluida en la lista del mercado intermedio, no podrá trasladarse a la del preferencial.

**7) Cuenta especial de cambios**—Se autoriza al gobierno para cancelar al Banco de la República el saldo que resulte a su cargo

en la cuenta especial de cambios. Las futuras utilidades netas de dicha cuenta constituirán ingresos corrientes a favor del gobierno y se incorporarán al presupuesto nacional.

**8) Disposiciones varias**—Se suspenden las normas vigentes sobre intercambio directo de productos y apertura de mercados de exportación salvo los convenios de compensación ya celebrados y los futuros con base en café.

El límite de la retención cafetera es elevado al 20% del café pergamino que se proyecte exportar, pudiendo ser fijada por el gobierno dentro de este tope. En uso de esta facultad, por decreto 2373 de 1965, se señaló en 16% la nueva retención en especie.

De acuerdo con la nueva distribución del diferencial cambiario, el remanente originado en la venta por el mercado preferencial, de las divisas provenientes de exportaciones de café, cuyo tipo de compra ha sido fijado en \$ 8.50 por dólar, debe ser distribuido así: \$ 0.40 para el fondo nacional del café a fin de cancelar deudas con el Banco de la República y financiar excedentes no cubiertos por la retención; y \$ 0.10 para campañas de progreso socio-económico de los productores cafeteros.

Se decreta la suspensión de los pagos por concepto de la prima minera a que se refieren las disposiciones vigentes.

Las reservas internacionales continuarán computándose a la tasa del mercado preferencial, los derechos de aduana a la del mercado respectivo, y los depósitos previos, igualmente a la del preferencial.

**9) Listas para pagos de mercancías**—En virtud de las autorizaciones otorgadas a la junta de comercio exterior, se establecieron las listas de mercancías pertenecientes a los mercados preferencial e intermedio. (Resolución 12 de 1965).

#### Mercado preferencial

Integrado por los siguientes conceptos:

a) 112 posiciones arancelarias que en términos generales incluyen artículos básicos: algunos productos alimenticios, materias primas para su transformación en productos in-

dustriales, maquinaria agrícola y sus repuestos, vehículos de transporte público y aparatos de aplicación médica.

b) Productos químicos puros para la preparación de insecticidas, fungicidas y herbicidas, previo concepto del ministerio de agricultura y de la división de aduanas.

c) Algunos repuestos para automotores que importen las cooperativas de transporte con el visto bueno de la corporación del ramo.

d) Vehículos tipo jeep que importe la federación de cafeteros.

#### Mercado intermedio

Todas las mercancías no amparadas por el mercado preferencial se cubren a la tasa del mercado intermedio.

#### Lista de libre importación

Como principio de liberación, la junta de comercio exterior expidió una lista que incluye cuarenta y nueve posiciones del arancel de aduanas. Obviamente estas se pagan por el mercado intermedio.

#### REGIMEN IMPOSITIVO

Por los decretos legislativos 2323 y 2424 de 1965, el régimen del impuesto a la renta sufrió algunas modificaciones, al establecerse un recargo del 15% para el año gravable de 1964 y otro del 10% para 1965, sobre el total del impuesto que deban pagar las personas naturales y jurídicas designadas por las leyes vigentes.

Para el período gravable de 1964, se ha señalado además una inversión forzosa en bonos de desarrollo económico, equivalente al 5% del impuesto de renta, cuya liquidación exceda de \$ 2.000.00.

#### BONOS DE DESARROLLO ECONOMICO

Mediante el decreto legislativo 2324 de 1965 y con el objeto de arbitrar recursos para atender la ejecución de obras de desarrollo económico y mejoramiento social, el ejecutivo autorizó la emisión de \$ 600.000.000 en bonos de desarrollo económico, de los cuales \$ 100.000.000 serán colocados como inversión forzosa en las sociedades y fondos de inversión (10% de los valores que las integran),

en las de capitalización y seguros (3% de sus activos brutos), y el resto será absorbido por los contribuyentes del impuesto a la renta en la forma descrita, y por el público en general.

El fideicomiso de estos títulos corresponderá al Instituto de Fomento Industrial, y su servicio de amortización e intereses será garantizado por el Banco de la República, según contrato con el gobierno, pudiendo otorgarse a este crédito con carácter de avances a corto plazo, para ser cubiertos con el producto de la emisión.

#### EL COSTO DE LA VIDA

De 268.4 en julio, pasó en agosto a 271.3 —1.1% de aumento—, el índice de precios para el sector de empleados en Bogotá y de 279.4 a 279.7 —0.1% de variación— el de obreros, en igual período.

En cuanto al índice nacional para las mismas agrupaciones y durante el lapso en mención, los cambios fueron de 283.6 a 284.8 para los primeros y de 291.9 a 292.2, para los segundos. La base de estos índices es —como siempre— el año julio 1954-junio 1955 = 100 y los datos provienen del departamento administrativo nacional de estadística.

#### LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

Los préstamos y descuentos del instituto emisor, que en julio llegaron a \$ 3.038.067.000, en agosto ascendieron a \$ 3.110.684.000 de acuerdo con la siguiente discriminación:

(en miles de pesos)

	1 9 6 5	
	Julio	Agosto
Préstamos y descuentos a bancos accionistas .....	828.759	876.081
Descuentos de bonos a la Caja Agraria .....	806.000	781.000
Descuentos a bancos no accionistas, a damnificados y otros....	41.873	42.841
Préstamos al gobierno nacional..	122.000	160.000
Préstamos a otras entidades oficiales .....	246.200	250.200
Préstamos y descuentos a particulares .....	743.865	746.679
Préstamos a corporaciones financieras .....	249.370	253.883
<b>Totales.....\$</b>	<b>3.038.067</b>	<b>3.110.684</b>

A US\$ 114.879.000 subieron las reservas de oro y divisas en agosto, cuando en julio habían quedado en US\$ 108.566.000; los billetes del banco en circulación bajaron de \$ 2.456.819.000 en julio, a \$ 2.448.561.000 en agosto; en el mismo orden, los depósitos y otros pasivos exigibles, de \$ 4.461.158.000, pasaron a \$ 4.735.245.000.

En septiembre 18 —última consolidación semanal— las cifras anteriores presentaban estos cambios:

Reservas de oro y divisas.....	US\$	120.900.000
Préstamos y descuentos.....	\$	3.078.159.000
Billetes en circulación.....	\$	2.485.260.000
Depósitos y otros pasivos exigibles.....	\$	4.787.038.000

Sin depósitos oficiales, los medios de pago concluyeron el mes de agosto con una cifra de \$ 8.865.538.000.

#### EL MERCADO BURSATIL

En agosto las transacciones en la bolsa de la capital subieron a \$ 38.052.000, frente a \$ 43.617.000 en el mes de julio inmediatamente anterior.

Por lo que se refiere al índice del valor de las acciones, quedó en 196.1.

#### LA PROPIEDAD RAIZ

Tanto el movimiento de transacciones como el de presupuesto para nuevas edificaciones en el país, aparecen en el siguiente resumen:

#### TRANSACCIONES (en miles de pesos)

	Bogotá	Cali	Medellín	Resto país	Total
1965—Mayo .....	140.180	28.059	37.431	79.420	285.090
Junio .....	137.371	26.258	42.880	69.942	276.451
Ene./Jun. . . . .	760.003	147.303	222.575	433.379	1.563.260
1964—Mayo .....	47.042	28.149	35.625	60.386	171.201
Ene./Jun. . . . .	576.775	181.876	290.368	367.140	1.416.159

#### EDIFICACIONES (en miles de pesos)

1965—Mayo .....	36.555	7.593	17.583	16.030	77.761
Junio .....	86.534	10.740	26.698	25.064	149.036
Ene./Jun. . . . .	316.166	65.623	107.326	109.158	598.273
1964—Mayo .....	42.253	6.115	9.908	26.282	84.558
Ene./Jun. . . . .	212.410	42.647	70.094	117.011	442.162

#### EL PETROLEO

A 5.954.000 barriles llegó en agosto la producción de petróleo, con los cuales se completan 48.996.000 hasta el citado mes en el presente año.

#### EL CAFE

Para el 16 de agosto, la libra de nuestro grano se cotizaba en Nueva York a US\$ 0.4938.

En cuanto a los mercados del interior, la carga de pergamino corriente era adquirida en Girardot por la federación nacional de cafeteros a \$ 712.50 y por los exportadores particulares a \$ 660.

## EL MERCADO MUNDIAL DEL CAFE

(Septiembre de 1965)

En una edición reciente del "Statist" de Londres, aparece un comentario según el cual el consejo internacional del café resistió con éxito las presiones de algunos países miembros, tanto exportadores como importadores, para lograr un aumento de las cuotas de exportación del año 1965-66, llegando a un acuerdo para mantenerlas al nivel de

43.7 millones de sacos, o sea al mismo a que quedaron reducidas el año anterior. Los países que se mostraron en favor al aumento de la cuota, justificaban su posición con el argumento del mejoramiento de precios durante los últimos meses. Dice el artículo: "Los precios en la Bolsa de Londres bajaron de los niveles más altos de 1965 por razones puramente técnicas y al existir una situación propicia para liquidar las utilidades logradas en la

rápida subida de los precios, un aumento de las cuotas en esos momentos podría haber producido una violenta reacción en los precios. El Consejo adoptó algunas medidas especiales para satisfacer al grupo que pedía cuotas más elevadas, pero dadas las actuales circunstancias del mercado, es poco probable que estas se hagan efectivas en un futuro cercano. La industria cafetera está satisfecha y con razón, con la manera en que ha venido operando el sistema de ajuste de cuotas. No causa sorpresa que los consumidores no estén contentos con la subida de los precios para la reducción de las cuotas efectuada el pasado mes de mayo. Sin embargo, ellos son los primeros en reconocer que el sistema de precios-cuotas ha demostrado ser más efectivo de lo que habían podido suponer".

La Junta Ejecutiva de la Organización Internacional del Café ha sido convocada a un nuevo período de sesiones para finales del presente mes. El proyecto de agenda para estudio es el siguiente: 1º Redistribución de votos para el año 1965-66. 2º Examen del reciente desarrollo de los precios. 3º Estudio del cumplimiento de las cuotas de exportación por parte de los países miembros. 4º Estudio de la solicitud elevada por la OAMCAF relativa a su cuota para el año 1964-65. 5º Adopción de un sistema selectivo para el reajuste de las cuotas. 6º Verificación de los certificados de origen. 7º Observancia de los certificados de origen. (La inclusión de este tema se hizo a solicitud de la delegación del Brasil). 8º Otros temas.

El presidente del instituto brasileño del café, dijo ante la comisión de relaciones exteriores del congreso brasileño, que el convenio internacional del café constituye la expresión concreta del deseo de los países en desarrollo de convertir el comercio internacional en un instrumento para su propio desarrollo. Asimismo, aseguró que su país brindará todo el apoyo necesario para el mantenimiento del convenio. Hizo además un llamamiento hacia el establecimiento inmediato de medidas coercitivas de la producción mundial de café y hacia los esfuerzos de diversificación contenidos implícitamente en el texto del convenio internacional del café. El convenio, agregó, se encuentra en sus etapas iniciales y por consiguiente funcionando con deficiencias como la carencia de estadísticas precisas sobre producción mundial de café y de las existencias en poder de los productores y consumidores. Son, como es obvio, factores que deben mejorarse.

Asimismo dijo, que la inestabilidad del café como producto básico de exportación, es factor determi-

nante de las grandes fluctuaciones de los precios y además, agregó, que al no poder el Brasil continuar manejando el mercado por sí mismo, se hizo necesario poner en vigor el mecanismo de precios-cuotas del convenio. Igualmente pidió tener paciencia con las operaciones del convenio, ya que no es bastante establecer preceptos para regular las relaciones entre las naciones; es mediante su aplicación como estas reglas logran obtener verdadero valor y solidez, pero es indispensable creer con firmeza en la cooperación internacional para que esta sea efectiva.

El señor Blumenthal, representante especial auxiliar de los Estados Unidos en las negociaciones arancelarias que se están llevando a cabo dentro del ámbito del acuerdo general de aranceles y comercio (GATT), expresó, refiriéndose a la llamada serie de negociaciones tarifarias Kennedy y al comercio de productos básicos, que un factor que preocupa a su país lo constituyen las materias primas y productos alimenticios esenciales, que no solo son de necesaria importación por los países industrializados, sino que también forman la espina dorsal de las economías de muchos países exportadores. Dijo cómo los Estados Unidos reconocen lo perjudicial que resulta para el convenio internacional tanto las pronunciadas fluctuaciones como la constante declinación de los precios de los productos básicos. Agregó, que los Estados Unidos han tomado la iniciativa cooperando para la negociación de un pacto mundial cafetero, y al mismo tiempo, han expresado que están dispuestos a estudiar las proposiciones que tiendan a estabilizar los mercados de otros productos primarios como el cacao, el algodón y el azúcar. Explicó también, que los convenios de productos básicos ya existentes han ayudado a la estabilización de los precios a corto plazo, tratando al mismo tiempo de ajustar a largo plazo la oferta al nivel general de la demanda. Este efecto de doble filo es la verdadera llave para entender la naturaleza de una estabilización efectiva; el establecimiento de precios justos dentro de los límites reales, se obtendrá solo si las reformas internas de los países productores están en capacidad de mantener los niveles de producción dentro de los límites aproximados de la demanda.

Refiriéndose a las recientes medidas tomadas por el gobierno colombiano, el doctor Cárdenas Gutiérrez, gerente interino de la Federación Nacional de Cafeteros de Colombia, dijo cómo estas representan un gran avance, puesto que en ellas se

establece una política sana de precios internos en relación al mercado exterior. El fondo cafetero nacional no sufrirá pérdidas como resultado de su intervención en el mercado interno. Añadió el doctor Cárdenas, que las nuevas medidas pondrán a disposición de los productores más de 350 millones de pesos, los cuales serán reinvertidos en la refinanciación de las correspondientes organizaciones de la industria cafetera. Agregó que el reembolso de cambio cafetero permitirá mantener los precios en el mercado externo sin que el fondo nacional experimente pérdidas; esto a su vez hará que retorne al mercado una flexibilidad nueva en lo que respecta a los precios internos, facilitando así las operaciones de la Federación. También dará a los exportadores privados la oportunidad de participar en el mercado en igualdad de condiciones, creándose una mayor competencia y desarrollándose más agresividad en las ventas de nuestro café en el exterior. Todo esto sucederá en el futuro cuando los exportadores privados se den cuenta de sus oportunidades en el mercado y cooperen con la Federación en la venta de la cuota de exportación bajo condiciones más ventajosas en los mercados extranjeros. Finalizó diciendo, que el propósito de la Federación ha sido siempre el de facilitar la participación de los exportadores privados en el mercado.

La oficina del censo de Estados Unidos, publicó las cifras del volumen de café soluble importado por los Estados Unidos durante el mes de julio de 1965, el cual fue de 149.887 libras por valor de US\$ 178.317.00. La cifra anterior sumada a la del primer semestre llega a la cantidad de 1.434.692 libras, cantidad que comparada con la del mismo período del año anterior, muestra una disminución de 2.211.802 libras.

El departamento nacional del café de El Salvador, ha estimado que la producción total del café para el año de 1965-66 llegará a 2.150.000 sacos de 60 kilos; de esta cantidad, 125.000 sacos se usarán para satisfacer el consumo interno y los restantes, 2.025.000, serán destinados a la exportación.

## CAFE EXPORTADO A LOS ESTADOS UNIDOS

(miles de sacos de 60 kilos)

	Enero-julio 1965	Enero-julio 1964
Brasil .....	2.397.771	4.300.049
Colombia .....	1.664.743	1.850.817
Fedecame .....	3.170.693	3.303.580
Otros .....	3.270.576	3.959.580
Totales .....	10.483.783	13.414.026

## EXISTENCIAS EN PUERTOS

(Sacos de 60 kilos)

Colombia	Barranquilla	Buena-ventura	Cartagena	Varios	Total
Septiembre 25/65 .....		61.165	14.253	10.045	85.463
Septiembre 26/64 .....	10.150	114.277	41.047	19.864	185.338

  

Brasil	Santos	Río	Paranagua	Varios	Total
Septbre. 18/65 .....	3.158.000	468.000	2.691.000	145.000	6.462.000
Septbre. 19/64 .....	2.868.000	630.000	2.811.000	189.000	6.498.000

## EXPORTACIONES COLOMBIANAS

(Miles de sacos de 60 kilos)

	Estados Unidos	Europa	Varios	Total
Septbre. 1º al 25/65 .....	118.833	84.962	16.983	220.778
Septbre. 1º al 26/64 .....	307.596	177.354	3.879	488.829
Enero 1º Septbre. 25/65 .....	2.128.281	1.854.578	140.912	4.123.771
Enero 1º Septbre. 26/64 .....	2.453.622	1.862.305	150.603	4.466.530

## PRECIOS DEL MERCADO DE EXISTENCIAS

(En centavos de US\$ por libra)

Brasil:	Promedio Agosto/65	Julio/65	Cambio Julio/65 Junio/65	Agosto de 1965 Máximo	de 1965 Mínimo
Santos, tipo 2 ..	45.53	45.30	+0.23	45.63	45.38
Santos, tipo 4 ..	45.23	45.05	+0.18	45.25	45.13
Paraná, tipo 4 ..	43.45	43.83	-0.38	43.63	43.00

  

Colombia:					
MAMS .....	48.23	47.35	+0.88	50.00	47.25

  

México:					
Excelente .....	45.41	45.05	+0.36	45.75	45.13

  

Etiopía:					
Djimmas, UGQ ..	44.43	42.73	+1.70	44.50	44.25

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.

## REUNION DEL BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO

## DISCURSO PRONUNCIADO POR GEORGE D. WOODS, PRESIDENTE DEL BANCO MUNDIAL, DE LA CORPORACION FINANCIERA INTERNACIONAL Y DE LA ASOCIACION INTERNACIONAL DE FOMENTO

Señor presidente, señores gobernadores —incluyendo nuestros nuevos colegas de Malawi y Zambia— distinguidos huéspedes, señoras y señores:

Nos trae a esta reunión una causa que es siempre apremiante: mejorar las condiciones de vida, que para más de la mitad de la población de los países miembros del Banco Mundial son intolerablemente bajas. El banco y sus afiliadas han realizado tenaces esfuerzos en favor de esta causa durante el último año. El grupo del Banco Mundial ha destinado más fondos que nunca al financiamiento para el desarrollo. Este es el tercer ejercicio de los últimos cuatro en el que nuestros compromisos han excedido de los US\$ 1.000 millones; y nuestros desembolsos pasaron de los US\$ 800 millones.

No solamente facilitamos más fondos, sino que lo hicimos para propósitos más variados, y esta ampliación de nuestras actividades, que hemos venido estudiando durante los últimos dos años, surtió efecto. Si bien los financiamientos para el transporte y la energía eléctrica siguieron constituyendo el mayor volumen de nuestras actividades, aumentó la ayuda para la agricultura, la industria y la educación. Aumentó también nuestra asistencia técnica y de asesoría.

Las perspectivas indican que seguirá elevándose el volumen de nuestras operaciones. Esto presume que no habrá un deterioro mayor de la paz del mundo y que habrá continua estabilización de la situación internacional. Este más alto volumen refleja en parte el trabajo asiduo que nosotros y otros hemos realizado para incrementar la cantidad y calidad de los proyectos de desarrollo de los países miembros del banco. Nuestros nuevos acuerdos de cooperación con la organización para la agricultura y la alimentación de las Naciones Unidas (FAO), y con la organización de las Naciones Unidas para la educación, la ciencia y la cultura (UNESCO), han contribuido al crecimiento de nuestras actividades y

confío en que, como resultado, siga la tendencia de expansión de nuestras operaciones en los campos de la agricultura y la educación.

El banco y la corporación financiera internacional se mantienen financieramente fuertes. Durante el ejercicio económico de 1964-65 el banco colocó bonos en Alemania, Canadá, Estados Unidos y Suiza a tasas que se compararon favorablemente con los niveles generales del mercado para los valores gubernamentales. En el futuro esperamos recurrir a los mercados de capital con mayor frecuencia que en los últimos años. Recabo la constante cooperación de los países industrializados para que nos abran sus mercados de capital y otorguen a nuestros bonos un sitio de preferencia entre los valores internacionales. Quienes invierten en estos bonos reciben un interés equitativo, disfrutan de una seguridad única para el principal y, al mismo tiempo, participan en la tarea del desarrollo.

Estamos haciendo otros esfuerzos para alentar la inversión privada internacional, y dos proyectos que hemos emprendido con este fin están próximos a completarse.

Uno es la modificación de los estatutos del banco y de la CFI para permitir a esta última tomar préstamos del banco por un monto igual hasta cuatro veces el capital pagado por los gobiernos miembros de la corporación. Se han terminado los principales trámites y las enmiendas entrarán pronto en vigor. Invito a los empresarios industriales a tomar nota de las posibilidades que ofrecerán entonces los mayores recursos de la CFI.

El segundo proyecto especial, cuya tramitación está en marcha, es el convenio sobre arreglo de diferencias relativas a inversiones entre estados y nacionales de otros estados. El convenio entrará en vigencia una vez firmado y ratificado por 20 estados. Ha sido motivo de satisfacción el hecho de que

transcurridos menos de seis meses desde que se presentó a los gobiernos, 20 de ellos, de Europa, Africa, Asia y el hemisferio occidental, hayan firmado el convenio, cuya ratificación ya ha empezado. Tengo la seguridad de que la existencia del mecanismo que se contempla, mejorará el clima para la inversión internacional privada, e insto a los gobiernos a apresurar las gestiones debidas para ratificar el convenio.

Mientras este proyecto se halla en marcha, hemos empezado a estudiar otro tipo de medida, que se ha sugerido como un medio más para alentar la confianza de los inversionistas privados internacionales. Este sería el establecimiento de un sistema multilateral que otorgue a las inversiones extranjeras que se hagan en países en desarrollo garantías contra los riesgos no comerciales. En el mes de junio, la organización de cooperación y desarrollo económicos (OCDE) transmitió al banco un posible plan de garantía para las inversiones. Utilizándolo como punto de partida, hemos iniciado un exhaustivo análisis de todos sus aspectos.

\* \* \*

Señor presidente: creo que usted y la mayoría de los gobernadores saben que soy optimista por naturaleza; y ciertamente me siento optimista sobre las perspectivas a largo plazo del progreso económico de las zonas menos desarrolladas. Es indiscutible que la riqueza del mundo y el bienestar de sus pueblos pueden acrecentarse, y es mi convicción que así sucederá.

Al mismo tiempo, nadie puede sentirse satisfecho acerca del estado en que se encuentra hoy el esfuerzo internacional en pro del desarrollo. No todos los países subdesarrollados han apreciado sus problemas en sus verdaderos alcances, ni todos los países, tanto los industrializados como los menos desarrollados, están actuando para responder adecuadamente a la gravedad de esos problemas.

Por el lado de los países con altos ingresos, sus entradas están subiendo todavía más, pero el nivel de la asistencia para el desarrollo ha permanecido estacionario desde hace varios años. No todos comprenden que las tareas del desarrollo no solamente toman tiempo, sino que cualquiera pausa en el ritmo del desarrollo tiende a hacerlas más grandes, complejas y difíciles. A menos que nosotros, prestamistas y donantes, sintamos pronto la urgencia de nuestra situación, las medidas que nos veamos obligados a tomar dentro de pocos años pueden llegar

demasiado tarde. A menos que nos formemos conciencia de la enorme magnitud del problema, pueden ser insuficientes.

Muchas de las naciones en desarrollo están demostrando lo que puede hacerse para elevar la producción y las condiciones de vida. De los 80 países en desarrollo que son miembros del banco, alrededor de un tercio de ellos han logrado en los años recientes tasas de 5% o más de crecimiento de sus ingresos reales, meta de la década del desarrollo. Sin embargo, hay diferencia entre una alta tasa de crecimiento y el crecimiento que puede mantenerse por sí mismo, y estos países necesitarán estímulo y apoyo durante mucho tiempo. Por otra parte, en cerca de la mitad de los 80 países, que representan el 50 por ciento de su población, los ingresos per capita han aumentado en un 1% o menos. Mantenerse a la par de las recientes altas tasas de crecimiento demográfico es ya un hecho notable, pero dista de ser suficiente. El promedio de los ingresos personales de este grupo no es de más de US\$ 120 por año. A una tasa de crecimiento del 1%, el nivel de esos ingresos anuales apenas llegará a US\$ 170 al terminar este siglo. En algunos países será muy inferior a esa suma. Esta es aritmética simple. Pero sus consecuencias son evidentes y graves. Si se permite que continúen las actuales tendencias, no habrá un mejoramiento adecuado de las condiciones de vida de extensas áreas del globo en los años que quedan de esta centuria. Solamente los esfuerzos masivos y coordinados de los países ricos y pobres pueden acelerar significativamente el crecimiento y el progreso real hacia un nivel tolerable de bienestar.

\* \* \*

Empero, ningún monto de asistencia externa puede reemplazar a un esfuerzo mayor y más eficaz de los países subdesarrollados para movilizar y asignar recursos internos. Este es el esfuerzo que determina, de manera fundamental, la tasa de crecimiento; este es el esfuerzo que provee las bases para recibir y emplear de manera efectiva la ayuda del exterior.

Es inútil tratar de disimular el hecho de que muchos de los países subdesarrollados pueden mejorar enormemente su actuación económica. Es esencial que estos países adopten medidas positivas para incrementar la movilización del capital mediante impuestos e incentivos para la inversión, tanto nacional como internacional. Es imperativo que muchos de ellos reduzcan algunas de sus mayores partidas de egresos no redituables —gastos militares excesivos, proyectos de prestigio, administración ineficaz,

exceso de personal de los ferrocarriles y otras empresas públicas, y subsidios a servicios públicos— que podrían y deberían bastarse a sí mismos. Estos países deberían obtener un mayor rendimiento de sus inversiones mediante una mejor programación de su desarrollo y planificación de sus proyectos; precisan, entre otras cosas, mantener el equilibrio fiscal y evitar el exceso de préstamos a corto plazo. Algunos deben tomar medidas firmes para impedir que el desmesurado crecimiento de la población devore los progresos del desarrollo tan difícilmente alcanzados. Casi todos los países de bajos ingresos deben redoblar sus esfuerzos para superar el retraso de la productividad agrícola, que literalmente es el más vital y, al mismo tiempo, el más débil de los sectores económicos del mundo subdesarrollado.

La efectividad del esfuerzo interno va a determinar, en alto grado, el futuro de la asistencia internacional para el desarrollo. Los países de bajos ingresos deben encarar este hecho de manera más realista de lo que muchos de ellos se muestran inclinados a hacerlo. En mis actividades cotidianas me impongo, constantemente y con un sentimiento de simpatía, de la impaciencia, la desilusión y las frustraciones de los países en desarrollo pero al mismo tiempo veo la frustración y la desilusión de los países industrializados con respecto al financiamiento para el desarrollo. Los gobiernos que suministran ese financiamiento están sujetos a minuciosas indagaciones de sus cuerpos legislativos y de sus pueblos. El empleo más cuidadoso de la ayuda por parte de cada uno de los países beneficiados es una necesidad permanente, si es que desean seguir recibiendo en mayor escala. Su actuación debe responder satisfactoriamente al más concienzudo escrutinio.

\* \* \*

La mejor actuación de los países en desarrollo es fundamental para acelerar el ritmo del crecimiento; pero no es suficiente. Una dificultad predominante que enfrentan estos países, no obstante sus mayores esfuerzos, es la incertidumbre que oscurece las perspectivas de sus exportaciones. Los ingresos por ese concepto, en grado mucho mayor que las inversiones y la ayuda externa —la relación es de alrededor de cuatro a uno— financian las importaciones necesarias para llevar adelante a los países subdesarrollados. Pero la demanda de muchos de los productos básicos exportados por dichos países ha aumentado muy lentamente. A pesar del incremento general del comercio mundial, el alza de los ingresos procedentes de exportaciones ha sido de apenas 3%

a 4% por año. Esto es inferior a lo que se requiere para mantener un ritmo satisfactorio de desarrollo.

El problema se complica más para las perspectivas inmediatas debido a las fluctuaciones repentinas y violentas de los precios de algunos productos básicos. Muchos países subdesarrollados han tenido que adaptarse a inesperadas variaciones anuales de hasta 15% de sus ingresos de exportaciones. Algunos han experimentado variaciones de hasta el doble de esa cifra.

Resultados del crecimiento lento e inseguro de los ingresos de exportaciones son el retraso del desarrollo, el trastorno de la continuidad del esfuerzo, el debilitamiento del impacto del financiamiento externo. La incertidumbre hace difícil trazar planes y realizar los cambios estructurales que podrían liberar a los países en desarrollo de la excesiva dependencia de un pequeño número de exportaciones; ejerce presiones que conducen al desequilibrio fiscal, a la inflación y a la paralización del esfuerzo constructivo.

Permítanme sugerir que tanto los países de altos ingresos como los subdesarrollados presten renovada y concentrada atención a estos problemas. Y permítanme informarles de dos iniciativas, a las que se ha plegado el banco, que pueden ayudar a mitigar algunos de estos problemas. La primera es un estudio que, organizado conjuntamente por la organización internacional del café, la FAO y el banco, examinará las necesidades de los países productores de café para diversificarse y emprender otras líneas de producción que podrían dar mayor fuerza y estabilidad a sus economías, y tratará de establecer las posibilidades que tienen para lograrlo. Una docena de países de la América latina y el África dependen del café como fuente principal de ingresos procedentes de exportaciones; y el café presenta algunos de los peores aspectos del problema de los productos básicos.

La otra iniciativa nace de una proposición formulada por las delegaciones del Reino Unido y Suecia en la sesión de 1964 de la conferencia de las Naciones Unidas sobre comercio y desarrollo, que la conferencia pidió al banco que estudiase. La proposición tiende a proteger los programas de desarrollo de los peligros de la interrupción que se origina en la reducción inesperada de los ingresos por concepto de exportaciones, suministrando recursos suplementarios en determinadas condiciones, acordadas mutuamente. Nuestro estudio examina los mu-

chos aspectos que dieron origen a la proposición, y está ya casi terminado. No intentaré resumir sus conclusiones, pero puedo adelantar que el enfoque que se considera incluiría la consulta permanente con los países en desarrollo y la estrecha colaboración con el Fondo Monetario Internacional. Espero transmitir nuestro estudio a las Naciones Unidas dentro de poco, y confío en que los países exportadores de capital y los que lo reciben, le prestarán la más cuidadosa atención.

\* \* \*

Otro importante problema de los países subdesarrollados es la necesidad constante de recibir de fuentes externas el financiamiento para el desarrollo. Nuestro informe anual contiene las estimaciones hechas por nuestro personal acerca de la magnitud de los recursos que podrían utilizarse efectivamente. El volumen de la deuda que ya confrontan esos países hace más urgente el problema. En 1956 su deuda internacional pendiente se calculaba en poco menos de US\$ 10.000 millones. En 1964 llegaba, según se ha estimado, a US\$ 33.000 millones. Debido al creciente aumento de las tasas de interés y a la acumulación de la deuda a corto plazo, el monto de dinero requerido anualmente para servir esta deuda se elevó con rapidez todavía mayor. Entre 1956 y 1964 se cuadruplicó con creces, pasando de US\$ 800 millones a US\$ 3.500 millones.

Naturalmente, cabía esperar el acelerado crecimiento de la deuda externa de muchos de los países en desarrollo. Estos países habían obtenido recientemente su independencia; tenían una escasa deuda, para empezar, y la aumentaron rápidamente al lanzarse, con energía y entusiasmo, por el camino del desarrollo económico. Al mismo tiempo, hay que admitir que muchos de los préstamos fueron imprudentes, debido en buena parte, agreguemos, a que países de altos ingresos ofrecieron créditos a plazos fuera de la realidad por ser demasiado cortos y, en algunas ocasiones, para fines de escaso valor económico.

El problema resultante de los créditos de proveedores es objeto de estudio por el personal del banco, a pedido de la conferencia de las Naciones Unidas sobre comercio y desarrollo. Esperamos poder sugerir métodos para eliminar los aspectos perjudiciales de prácticas pasadas, pero conservando el empleo de las facilidades del crédito para financiar el intercambio internacional de bienes y servicios.

En todo caso, los países subdesarrollados en general dedican ahora más de una décima parte de sus ingresos procedentes de exportaciones al servicio de la deuda, y la cifra sigue en aumento. La presente estructura de las amortizaciones, los intereses y los dividendos está anulando la mitad de la afluencia bruta real de la ayuda suministrada por todas las fuentes a los países en desarrollo, y esa neutralización seguirá con ritmo acelerado. En resumen, si seguimos por este camino, esa afluencia equivaldrá a cero en un plazo no muy largo.

La encrucijada en que se encuentran los países deudores exige una revisión constante, y país por país, de la deuda existente, y un examen metódico de la mejor manera de encararla. Para algunos países, ya atrapados por circunstancias excepcionalmente difíciles, la solución puede ser el refinanciamiento de las obligaciones. Pero a la larga y para el conjunto de los países en desarrollo, lo que se necesita es una afluencia mayor de capital a largo plazo y en condiciones menos gravosas.

En la actualidad las condiciones no se hacen más benévolas con la suficiente rapidez. No obstante reconocerse en principio, universalmente, la necesidad de otorgar condiciones más favorables, y hace poco tiempo el Reino Unido y Canadá han tomado medidas en ese sentido, la tendencia hacia condiciones mejores ha marchado, en general, lentamente. La realidad financiera de los países en desarrollo indica claramente la necesidad de mitigar las condiciones si queremos evitar un desastre en el futuro. De otro modo, parecerían inevitables algunos casos de suspensión de pagos y de una grave interrupción de la afluencia de capital. Personalmente, estimo que el daño que causa la suspensión de pagos es mucho más profundo y grave que el que reflejan las cifras financieras; es, en verdad, un daño incalculable.

La solución del problema de la deuda está, por lo menos en parte, dentro de las facultades y los medios de los países desarrollados. Ya han demostrado su voluntad para resolverlo con la creación de la AIF, importante iniciativa internacional para transferir capital a los países pobres en condiciones concesionarias. Dentro de pocos días la asociación cumplirá su quinto año de funcionamiento. Su actuación en este período demuestra que la AIF actúa tan sistemáticamente como el banco al concentrarse en proyectos viables, de alta prelación que produzcan un rendimiento económico razonable; y en su determinación de lograr el máximo desarrollo posible con el dinero que se invierta.

Deseo reconocer nuevamente, con gratitud, las diversas medidas que se han tomado para incrementar los recursos iniciales de la AIF: la primera reposición en 1964, las contribuciones especiales de Suecia, y la autorización para utilizar parte de las suscripciones de algunos de los países en desarrollo miembros de la asociación. El banco también ha acordado ayudar a los fondos de la AIF. El año pasado, en Tokio, los gobernadores aprobaron la transferencia a la AIF de US\$ 50 millones de los ingresos netos del banco. A esta reunión se ha presentado una recomendación de los directores ejecutivos en el sentido de que otros US\$ 75 millones sean transferidos a la AIF en la forma de una donación tomada de las utilidades del ejercicio económico que acaba de terminar. Confío en que esta recomendación tendrá una recepción favorable.

Sin embargo, lo que hace el banco para incrementar los recursos de la AIF es apenas un suplemento de las contribuciones hechas por los gobiernos. La primera reposición de los fondos de la AIF, como muchos de ustedes recordarán, tuvo como propósito apoyar los compromisos de la AIF durante el presente ejercicio económico, es decir hasta el próximo 30 de junio. Ha llegado el momento de volver a examinar el futuro de la asociación.

Como paso inicial con miras a la reposición de los fondos, recomiendo la aprobación de la resolución incluida en el temario que pide a los directores ejecutivos de la AIF que estudien esta cuestión. En último análisis, los países de altos ingresos miembros de la AIF deberán decidir la escala de operaciones que deseen que la AIF emprenda en el futuro. Por nuestra parte, continuaremos haciendo el máximo posible con los recursos que se nos han encomendado.

\* \* \*

Señor presidente: la reposición de los recursos de la AIF está estrechamente relacionada con el problema más amplio de asegurar que el financiamiento externo para el desarrollo, cualquiera que sea la fuente de que provenga, sea empleado de la manera más eficaz. Para la más amplia difusión de la asistencia se requiere la estrecha coordinación entre las naciones que la otorgan; más importante aún, se necesita la plena comprensión y cooperación entre ellos y los países que reciben la ayuda. A mi juicio, una de las tareas primordiales del grupo del Banco Mundial es facilitar esta colaboración esencial.

Hemos organizado grupos, formados por gobiernos interesados e instituciones internacionales de financiamiento, para coordinar el financiamiento suministrado a seis de nuestros países miembros. Ahora, como lo indica nuestro informe anual, estamos empeñados en robustecer e intensificar la labor de estos grupos y estudiamos la constitución de otros similares para más países. Celebraremos conversaciones a este respecto durante y después de esta reunión anual.

Cada grupo consultivo tiene un designio fundamental: acelerar el crecimiento económico, y trata de alcanzar este propósito de varias maneras. En primer lugar, procura ensanchar la capacidad de absorción del país en desarrollo mediante la cooperación para planificar el desarrollo, preparar y seleccionar proyectos, y asesorar sobre problemas administrativos o financieros, y otros. Luego, suministra a las diversas fuentes de ayuda, análisis informativos y objetivos de las necesidades del país en materia de asistencia externa, financiera y técnica, y no solamente de los montos que podría utilizar de manera efectiva, sino también de las condiciones apropiadas de financiamiento y de los fines que merecen prioridad. Además, mantiene un estudio constante, en colaboración con el Fondo Monetario Internacional y el país beneficiado, del progreso económico de este último y trata de llegar a acuerdos sobre soluciones para sus problemas. Confiamos en que estas consultas ayudarán a establecer una afluencia más adecuada y segura de ayuda a los países que con su actuación hayan demostrado que pueden hacer buen uso de ella; y, lo que es igualmente importante, esperamos alentar la cooperación y la confianza mutuas que tan necesarias son para nuestro propósito común.

Es nuestro objetivo, a través de los años, incorporar en este sistema de consulta quizás a veinte países en desarrollo, comprendidos los que reciben, con mucho, la proporción mayor del financiamiento internacional para el desarrollo. El comité interamericano de la alianza para el progreso (CIAP) ya está trabajando en este sentido, y nuestras actividades relacionadas con los países latinoamericanos se llevarán a cabo en cooperación con el CIAP y el Banco Interamericano de Desarrollo. Esperamos cooperar también, a medida que vayan desarrollándose, con organismos regionales de África y Asia. Y, de manera especial, aguardamos el estímulo y el consejo del Fondo Monetario Internacional en estas actividades de consulta.

\* \* \*

Señor presidente: para que tenga éxito, el desarrollo exige devoción y unidad de propósitos. Sin embargo no se ha logrado encontrar hasta ahora la manera de agitar en lo profundo las emociones patrióticas en favor del desarrollo económico masivo e intensivo de la agricultura o de las industrias extractivas, manufactureras y de servicio. La lucha por el desarrollo debe librarse como una guerra, una guerra contra condiciones de vida intolerables, que debe llevarse adelante con la resolución de vencer todos los obstáculos.

No olvidemos que el Banco Mundial es hijo de la adversidad; sus estatutos fueron redactados mientras se daba en el continente europeo una de las batallas más violentas de la segunda guerra mundial, y en momentos en que estaba todavía distante la hora en que se divisara el fin del conflicto en Asia. El banco no ha vacilado en continuar sus operaciones en países enfrentados con circunstancias adversas y extraordinarias cuando ha creído que, a pesar de ellas, podrán alcanzarse las metas del desarrollo económico. Hemos seguido ejecutando proyectos, sin interrupciones, en países del Africa, el Oriente Medio, Asia Sudoriental y América latina, afectados por alarmas de guerra y violentas perturbaciones políticas que en ocasiones han amenazado el orden interno. Es nuestra sincera convicción que el desarrollo económico intensivo es, en el siglo XX, el mejor antídoto contra el secular instinto que impulsa a los encuentros militares. Continuamos haciendo desembolsos con relación a nuestros compromisos en las zonas perturbadas, e intentamos seguir esta línea mientras, a nuestro juicio, el hacerlo no constituya un riesgo irrazonable de financiamiento para el desarrollo.

\* \* \*

Señor presidente: el desarrollo no es un problema a corto plazo; no es algo a lo que podamos prestar atención pasajera por un breve período, y

después olvidarlo. Los países en desarrollo necesitan tiempo para modificar situaciones profundamente arraigadas: de perspectivas, de instituciones sociales, de organización económica. Debemos medir este tiempo en términos de por lo menos una generación. Si bien habrá ocasiones en las que el progreso parecerá lento, no cabe duda de que va en aumento la capacidad de los países en desarrollo para emplear eficientemente el capital. Muchos de ellos han avanzado tremendamente en comparación con el punto en que se encontraban hace uno o dos decenios: en su aptitud para formular y ejecutar políticas de desarrollo, en la cantidad de instituciones competentes para concebir y administrar medidas de desarrollo económico, en el número de individuos que pueden dirigir empresas públicas y privadas.

Esta etapa de preparación representa una oportunidad de mayor progreso que deberían aprovechar los países que proporcionan ayuda. Ha llegado, claramente, el momento de encontrar más capital para el desarrollo, y les aseguro que puede utilizarse eficazmente mucho más capital, tanto público como privado. La escueta magnitud de los problemas del subdesarrollo —el número de bocas que alimentar, el número de seres humanos que mantener en condiciones decentes de vivienda y que gradualmente deben ser educados y transformados en elementos productivos— sigue creciendo. Si no empezamos a hacer progresos rápidos frente a estos problemas, las perspectivas son el descontento, la perturbación y la tensión que, a la postre, rebasarán las fronteras nacionales y, en último término, infectarán tanto a las naciones ricas como a las pobres. Debemos cambiar ideas y actuar mancomunadamente con celeridad y en grande escala. Señor presidente: abrigo la esperanza de que sea este el espíritu que anime a este vigésima reunión anual del grupo del Banco Mundial y de nuestra entidad hermana, el Fondo Monetario Internacional.

## REUNION DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

## DISCURSO PRONUNCIADO POR EL DIRECTOR GERENTE DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, SEÑOR PIERRE-PAUL SCHWEITZER, AL PRESENTAR EL INFORME ANUAL DE LOS DIRECTORES EJECUTIVOS A LA JUNTA DE GOBERNADORES DEL FONDO

Señor presidente, deseo acompañar a usted y al señor Woods en expresar nuestro agradecimiento al gobernador por Estados Unidos por sus palabras de bienvenida. También deseo asociarme en el saludo brindado por usted a los gobernantes, delegados y amigos de nuestros organismos aquí reunidos. Veo que por primera vez se encuentran entre nosotros los gobernadores por Malawi y Zambia, y que el ministro de hacienda de Singapur ha venido en representación de su país, el cual tiene presentada una solicitud para entrar a formar parte del banco y del fondo.

El informe anual de 1965 de los directores ejecutivos del fondo lo presento con agrado. Este ha sido un año en el cual han gravitado en nuestro pensamiento asuntos de suma trascendencia, y el informe que tienen delante es resultado del estudio y la discusión de dichas cuestiones con todo detenimiento. Les pido que le concedan esmerada atención.

En esta ocasión en que nos hallamos reunidos, nos incumbe la importante tarea de explorar las principales tendencias y de calcular el impulso y la trayectoria del progreso de la economía mundial y del sistema monetario internacional. Se nos hubiera podido perdonar si a veces, durante estos doce meses, hubiésemos creído encontrarnos a punto de experimentar una crisis. Han surgido problemas en torno a las relaciones de los pagos entre los países en desarrollo. Las tensiones políticas y sociales del mundo contemporáneo, el anhelo de lograr el desarrollo económico, las ansias de los pueblos por disfrutar de mejor vida y de mayores oportunidades, provocan cambios y situaciones de tirantez, y también, de cuando en cuando, los fracasos consiguientes. Con todo, este año no deja de haber sido, a mi modo de ver, un año de logros y no de pérdidas.

Permítaseme adentrar en la presente exposición ante ustedes con una descripción en términos gene-

rales del cauce principal que los acontecimientos han seguido y del actual estado de las cosas en las esferas que nos incumben.

Primeramente, ¿qué hay de la situación económica? En algunos países industriales ha habido cierta amortiguación de la actividad, a fin de rechazar los embates inflacionarios, y esto cabía suponerlo. En otros, ha habido necesidad de resolver dificultades de pagos. Pero en conjunto la situación ha continuado firme, en particular en la América del Norte, donde el progreso económico viene siguiendo un curso ininterrumpido desde hace ya un número extraordinario de meses. Este estado de cosas no puede darse por descontado, y en efecto ha habido señales de debilitamiento. Los acontecimientos ocurridos durante el primer semestre del presente año han sido menos alentadores de lo que habíamos esperado. A pesar de la notable actuación de la economía alemana, una vez más el aumento de la producción industrial en la Europa continental parece haber disminuído algo durante dicho semestre; en lo que respecta al Reino Unido, parece probable que las medidas recientemente adoptadas para aliviar las presiones de la demanda ocasionarán una nueva merma de la actividad económica; y en cuanto al Japón, todavía no se tienen muestras claras de un resurgimiento de la actividad después del ritmo menos acelerado durante el pasado año.

Algo que encuentro muy alentador son las nuevas pruebas de que todos nuestros países miembros han llegado a reconocer que se necesita la estabilidad como base para el crecimiento económico. Hace solo uno o dos años, este punto todavía era controvertido —entre economistas— en conferencias internacionales, y en el seno de los gobiernos. Ya no oigo invocar que la inflación constituye el modo que debe emplearse para generar inversiones. Durante el año transcurrido, varios gobiernos reanudaron denodadamente el ataque contra la inestabilidad moneta-

ria y realizaron nuevos esfuerzos a fin de restaurar la solidez de sus monedas. También he podido observar un sinnúmero de casos de gobiernos que se acercan al fondo con planes que tienen por objeto mantener firmemente los progresos financieros que ya han logrado. Esto no quiere decir que no haya habido éxitos solo a medias y también fracasos. Pero me atrevo ahora, como no me hubiera atrevido hace un año o dos, a informarles de lo que me parece que son logros muy positivos en el aspecto financiero de nuestro sistema económico. Son muchas las manifestaciones que se tienen; los gobiernos están remozando sus sistemas fiscales, están procurando mejorar los cauces de los ahorros, están reorganizando y fortaleciendo los bancos centrales o creándolos si no existían.

Con todo, la circunstancia de que hayan coincidido varias situaciones en que se han adoptado medidas restrictivas, ya sea por motivos externos o internos, debe provocar cierta preocupación, pues parece probable que durante algún tiempo la demanda habrá de aumentar a un ritmo bastante menor que en los últimos tiempos. Una expansión económica en los países industriales que sea de índole general constituye un asunto de primordial interés en vista de la relación entre las tasas de crecimiento en los países industriales y el nivel de las exportaciones de los países en desarrollo. Si bien no existe un grado exacto de correlación entre las tasas de crecimiento de los países industriales y las importaciones que efectúan de los países no industriales, sabemos por experiencia que las exportaciones de las regiones en desarrollo, que son tan vitales para sus esfuerzos de fomento, son muy susceptibles ante los cambios ocurridos en la tasa de crecimiento de los países industriales. En efecto, las exportaciones de los países en desarrollo (con exclusión del petróleo) llegaron a disminuir en 1957 y nuevamente en 1961, cuando la tasa de crecimiento de los países industrializados fue de un orden de entre el 2 y el 3 por ciento, o sea, del mismo orden que en los primeros nueve meses del presente año. Si se hace perdurable y se difunde por todo el mundo industrializado, una baja tasa de crecimiento económico que pudiera resultar bastante tolerable para un país industrializado, puede acarrear graves consecuencias para los países que, en cambio, se encuentran en las etapas iniciales de su desarrollo. El fondo tiene asumido el compromiso de contribuir a la promoción y el mantenimiento de altos niveles de empleo y de ingresos reales, así como al desarrollo de los recursos productivos de los países que lo integran, doquiera se hallen situados, y por todas esas

razones los acontecimientos actuales en los países industriales nos merecen interés.

En lo que se refiere al futuro inmediato, la situación de los países de producción primaria presenta distintos aspectos. Los países exportadores de azúcar y de cacao se encuentran gravemente afectados por el hecho de que, a causa de las grandes cosechas, los precios de esos dos productos han declinado a su más bajo nivel en toda la época de posguerra. En cambio, los exportadores de ciertos metales, especialmente del estaño, siguieron derivando ventajas de los elevados precios provocados por la fuerte demanda y la persistente debilidad de la oferta. Los indicios preliminares que se tienen hacen pensar que los ingresos de exportación de los países de producción primaria registraron en conjunto un moderado superávit global durante el primer semestre de este año. Mas, los precios de exportación en los países industriales últimamente han acusado una tendencia alcista después de haber permanecido estables por mucho tiempo, y en medio de estas circunstancias el actual nivel de los precios de los productos primarios significa un deterioro bastante pronunciado durante el pasado año en los términos del intercambio de los países en desarrollo.

Durante 1964, considerando la totalidad del año, las situaciones en cuanto a los pagos fueron relativamente favorables en los países en vías de desarrollo. Posteriormente ha ocurrido cierto deterioro, pero esos países en conjunto, continuaron en situación de superávit en el primer semestre de 1965, quizá debido en parte a causas estacionales. Algunos países productores de petróleo lograron aumentar sus reservas considerablemente, pero hasta los propios países de producción primaria restantes se encontraron en una moderada situación global de superávit. Sin embargo, en vista de las tendencias actuales en los precios de los productos primarios, no cabe suponer que esa situación favorable habrá de continuar durante el segundo semestre del presente año. Esto pudiera crear dificultades para algunos países cuyas reservas muchas veces son tan bajas que su capacidad para financiar los déficit resulta seriamente coartada.

#### EVOLUCION DE LOS PAGOS EN LOS PAISES INDUSTRIALES

Tal como lo advierte el informe anual que tienen ustedes delante, en el pasado año ocurrieron considerables perturbaciones en los pagos internacionales entre los países industriales. Una de las prin-

cipales causas de esas perturbaciones provino de apreciables movimientos internacionales de capital que produjeron desequilibrio. La aceleración de la ya cuantiosa salida de capital de Estados Unidos aumentó considerablemente el déficit de este país y constituyó el más importante de los factores que indujeron a que se adoptara, en el pasado mes de febrero, un nuevo programa para hacer frente a los problemas de la balanza de pagos. Como resultado de ese programa, la situación de los pagos de Estados Unidos pudo ser nuevamente colocada, durante el primer semestre de 1965, en un plano mucho más próximo al equilibrio. Así y todo, las ventas de oro por Estados Unidos a autoridades monetarias extranjeras aumentaron, debido a que algunos países mantenían en oro una proporción de sus reservas mayor que la que habían mantenido desde hacía muchos años y a causa del mayor atesoramiento de oro en el mundo, el cual tiende a reflejarse en las tenencias de oro de Estados Unidos, como proveedor ulterior de reservas en oro. A pesar de la neutralizadora creación de reservas resultante de las transacciones del fondo, estos sucesos contribuyeron a que se produjera una moderada disminución de las reservas internacionales en el primer semestre del año en curso.

Los movimientos de capital contribuyeron también a agravar las dificultades del Reino Unido, pero en este caso la subyacente situación de la balanza de pagos era bien distinta y exigía medidas rectificadoras más amplias. Durante el año pasado las autoridades británicas se ocuparon incesantemente en la tarea de eliminar el substancial déficit que su balanza de pagos registró en 1964. Esta empresa ha resultado más difícil por las presiones especulativas que, en su mayor parte, parecen haber sido en forma de adelantos y retrasos. Se ha recurrido a políticas muy diversas, entre ellas medidas de control fiscal, monetario y cambiario, y más recientemente se han desplegado tesoneros esfuerzos meritorios para coartar el aumento de los gastos públicos y por hacer más en materia de la política de ingresos. Estas medidas, en suma, habrán de surtir efectos considerables, y ya existen indicios claros de que, de conformidad con las metas enunciadas por las autoridades británicas, el déficit se reducirá notablemente este año y quedará suprimido en el año próximo.

Esta serie de medidas demuestra la determinación por parte de las autoridades británicas de defender la libra esterlina, y su capacidad para hacerlo; el apoyo financiero internacional brindado al Rei-

no Unido ha servido como puntal para estos esfuerzos. Creo firmemente que ha convenido a la comunidad internacional que la libra esterlina haya sido protegida. El fondo ha llenado un papel activo en la ayuda dada a las autoridades británicas en sus empeños por subsanar su situación. Durante el año pasado hemos mantenido francos y casi continuos contactos con las autoridades del Reino Unido, y dicho país ha hecho sumo uso de los recursos del fondo. En diciembre de 1964 el Reino Unido giró del fondo el equivalente de US\$ 1.000 millones, y en mayo del presente año giró por US\$ 1.400 millones más. El último de esos giros hizo que las tenencias del fondo en libras esterlinas se elevaran al 197 por ciento de la cuota británica. Estimo que podemos sentirnos bastante satisfechos de la manera en que la activa y oportuna cooperación proporcionada por muchos países por medio del fondo y de otros modos, permitió vencer la crisis de la libra esterlina.

Hasta hace poco los giros efectuados por Estados Unidos habían sido de carácter "técnico", en el sentido de que el propósito consagrado de los mismos era suministrar las monedas que otros países habrían de utilizar en sus recompras al fondo, mediante las facilidades de conversión que este país ofreció cuando ya no se podía hacer uso directo de los dólares estadounidenses para ese fin. Estados Unidos giró con tal propósito el equivalente de US\$ 600 millones, de los cuales US\$ 475 millones corresponden a giros efectuados durante el ejercicio terminado el 30 de abril de 1965. Sin embargo, en julio del corriente año Estados Unidos efectuó otro giro equivalente a US\$ 300 millones que no fue procurado con semejante objeto de índole "técnica". El aludido giro se realizó en momentos en que hacía poco que la balanza de pagos estadounidense había mejorado considerablemente pero en los cuales, no obstante, las compras extranjeras de oro efectuadas a Estados Unidos habían adquirido un ritmo mayor, y contribuyó a aminorar las presiones ejercidas sobre las reservas de dicho país.

Las transacciones con el Reino Unido y Estados Unidos a que me he referido fueron los factores predominantes que contribuyeron a hacer que el período iniciado el 1° de mayo de 1964 resultara único en la historia del fondo. Durante el ejercicio económico que terminó el 30 de abril, las ventas de moneda realizadas por el fondo ascendieron a US\$ 1.900 millones, habiendo superado, salvo por una sola excepción, a las de cualquier año anterior, y durante los cuatro meses subsiguientes el fondo vendió moneda por otros US\$ 1.900 millo-

nes más. Estos US\$ 3.800 millones en giros que fueron efectuados durante un lapso de 16 meses, la cual suma, una vez deducidos los reembolsos, produjo un aumento de US\$ 2.600 millones en los giros netos, ejerció una fuerte presión sobre los recursos del fondo. A fin de poner límite al agotamiento de las tenencias del fondo en aquellas monedas que, de conformidad con sus políticas, resultan apropiadas para giros, el fondo vendió oro por un importe de US\$ 650 millones y tomó a préstamo en virtud de los acuerdos generales para la obtención de préstamos, US\$ 930 millones en ocho monedas. Al propio tiempo, las tenencias del fondo de varias monedas declinaron hasta niveles sumamente bajos. De las monedas que fueron obtenidas en préstamo, las tenencias de dos de ellas, las de Alemania e Italia, se encuentran a niveles que vienen a ser menos de un 10 por ciento de la cuota respectiva. También nuestras tenencias de las monedas de otros dos países que no son participantes en los acuerdos generales para la obtención de préstamos son extremadamente bajas: el 4 por ciento de la cuota en el caso de los chelines austriacos, y el 6 por ciento de la cuota en el caso de las pesetas españolas. En tales circunstancias, ha resultado cada vez más patente cuán importante es para el fondo ampliar el número de monedas utilizables de conformidad con sus normas, y me complace que en los giros efectuados durante este año hayan venido a sumarse la libra australiana y el peso mejicano. El hecho de que se haya aumentado la lista de monedas que regularmente son consideradas para los giros demuestra la tendencia que existe de ampliar la participación en los asuntos financieros mundiales. Hasta hace menos de diez años el dólar estadounidense era la única moneda que ordinariamente se empleaba en los giros, y en fecha tan reciente como el año 1957 nueve décimas partes de los giros contra el fondo eran en dicha moneda. Durante los próximos años subsiguientes amplíase la utilización de recursos para las transacciones del fondo al ser efectuados por países miembros giros contra el fondo en unas diez monedas más. Ahora el número de monedas aumenta aún más. La progresión de la anterior situación hasta alcanzar la del presente en la cual se giran diversas monedas, es una señal palpable de que la posición de muchos países miembros ha cambiado hasta tal grado que el volumen y la solidez de sus economías, así como la magnitud de sus reservas acumuladas, los han colocado en condiciones de participar a través del fondo en proporcionar recursos a los países que se encuentran temporalmente en necesidad de ayuda, con lo cual han adquirido ma-

yor ensanche sus responsabilidades en el funcionamiento del sistema monetario internacional.

#### TRANSACCIONES CON OTROS PAISES MIEMBROS

Aunque las situaciones de las reservas de los países no industriales han permanecido por lo general relativamente favorables, por lo menos hasta hace poco, un número considerable de países han padecido graves problemas de pagos, y ha crecido la lista de esos países que se hayan valido de la ayuda financiera del fondo.

Esa ayuda financiera ha sido en forma de acuerdos de crédito contingente (stand-by) y de transacciones de compra. En el período a partir del 1° de mayo de 1964, un total de US\$ 651 millones fue girado por 29 países no industriales, y asciende a US\$ 321 millones el monto pendiente de giro bajo acuerdos de crédito contingente que se encuentran en virgor con 22 países miembros. Algunos de los giros efectuados durante este período han sido reflejo de la mayor liberalidad de la política del fondo, la cual permite que se utilicen sus recursos aun antes de haberse establecido el valor par.

Hemos acogido gustosos la oportunidad de facilitar ayuda financiera a países miembros cuyas economías se encuentran en diversas etapas de desarrollo, sobre todo por cuanto dicha oportunidad haya coincidido con notables esfuerzos de parte de las autoridades financieras por seguir sanas políticas económicas. En la lucha de los países en desarrollo por mejorar el bienestar de sus pueblos, se tropiezan con problemas cada vez más difíciles que caen dentro de la esfera de nuestra competencia. El fondo, como fuente de ayuda a corto plazo, ha cumplido un cometido positivo en ayudarles a resolver esos problemas, y le es dable suponer que este empeño habrá de merecer una creciente participación.

#### FINANCIAMIENTO COMPENSATORIO

Otro factor que ha contribuido a las dificultades de balanza de pagos que se han presentado, especialmente entre los países de producción primaria, es el de las insuficiencias experimentadas en los ingresos de exportación. Los señores gobernadores recordarán las anteriores discusiones sobre este tema, y están al tanto de la decisión del Consejo Ejecutivo sobre el financiamiento compensatorio de las fluctuaciones de las exportaciones, la cual dispuso que se hicieran aumentos especiales de cuota y creó una nueva facilidad para la concesión de giros. Durante el pasado año la junta de go-

bernadores aprobó que al tenor de esa decisión se aumenten las cuotas de varios países miembros. Hasta el presente esta facilidad de giro ha sido utilizada por solo unos pocos países miembros. Sucede que dicha facilidad se instauró en una época en que los precios de los productos primarios se encontraban en alza, y eran muy pocos los países que experimentaban menguas en sus ingresos de exportación. No obstante, durante el transcurso de 1964, la tendencia de los precios comenzó a cambiar, y todo parece indicar que las exportaciones de los países en desarrollo han pasado ya a una fase menos próspera, por lo cual suponemos que en el futuro se hará mayor uso de esa facilidad. Estamos dedicando gran atención a los problemas que entraña la aplicación de la decisión sobre el financiamiento compensatorio, y también explorando los medios para mejorarla. A este respecto, estamos tomando en cuenta las sugerencias que sobre este asunto nos hiciera la conferencia de las Naciones Unidas sobre comercio y desarrollo, así como las de otras entidades, y espero que podremos informar acerca del progreso logrado en ese aspecto en un futuro no muy lejano.

#### ASISTENCIA TECNICA

Las transacciones financieras entre el fondo y sus miembros constituyen la prueba más patente de la continua cooperación para la cual dicha institución fue creada. Sin embargo, la asistencia técnica ha sido siempre un asunto de importancia, y se ha otorgado en el curso de las consultas y de otros modos. Muchos de los países miembros han manifestado tener la necesidad de obtener asistencia técnica especializada en el campo que compete al fondo, y la evidencia de que existiera esa necesidad impulsó al fondo a efectuar acuerdos institucionales a fin de brindar dicha ayuda en forma más eficiente. El año pasado les informé acerca de la organización del servicio de banca central, del departamento de finanzas públicas, y del Instituto del FMI. En el informe anual se expone con algún detalle la labor realizada por esos servicios del fondo, y voy a referirme aquí a sus actividades en forma muy somera.

La creación del servicio de banca central ha permitido al fondo satisfacer más de 25 solicitudes de 18 países que deseaban obtener expertos para que fueran a ocupar cargos ejecutivos y de asesores, o interesados en recibir asesoramiento sobre la redacción de nuevas leyes, la revisión de las ya existentes, y sobre problemas relativos a organización y análisis de la estructura bancaria en general.

Durante los primeros diecisiete meses de su funcionamiento, el departamento de finanzas públicas destinó a seis funcionarios del fondo y a tres expertos de fuera para que prestaran asistencia técnica en Africa, Asia, el Medio Oriente y la América Latina, por períodos desde unas pocas semanas hasta un año. Comprendiendo la carencia de expertos y a fin de evitar duplicaciones, el personal del fondo intercambia información sobre las solicitudes de asistencia recibidas con otros organismos internacionales interesados en la esfera fiscal. Cincuenta y cuatro países miembros han enviado participantes al Instituto del FMI desde que se estableció en mayo del año pasado. Se ha instituido una diversidad de cursos a fin de atender a las necesidades de los países miembros, especialmente la de cursos dictados en francés. Se han desplegado especiales esfuerzos por interesar a participantes de los países que han ingresado en el fondo recientemente.

#### RESTRICCIONES SOBRE LOS PAGOS

Con posterioridad a la reunión anual del año pasado, Australia y Costa Rica han aceptado las obligaciones del artículo VIII del convenio del fondo, con lo cual aumentó a 27 el número de países miembros que se han comprometido a cumplir las condiciones de convertibilidad estipuladas en el convenio. Al haber asumido esos dos países dichas obligaciones, resulta que más del 75 por ciento del comercio mundial hoy día lo efectúan países que han aceptado tales obligaciones. Durante el año se tomaron también otras medidas para reducir el que los países necesiten de restricciones. También agrada ver que ha continuado la tendencia hacia la supresión de los acuerdos bilaterales de pagos entre los países miembros. Seguimos considerando una parte importante de nuestro trabajo el persuadir a los países a que avancen más en ese sentido.

#### CARGAS DE LA DEUDA

Habrán notado ustedes en el informe anual el interés especial expresado acerca de la creciente carga de la deuda externa de los países en desarrollo. Esta cuestión, a la que también me referí el año pasado, ha ocupado cada vez mayor atención de parte del fondo y ha tenido un lugar destacado en las discusiones de la conferencia de las Naciones Unidas sobre comercio y desarrollo. Ha habido un número creciente de ejemplos en que el aumento de la deuda ha perturbado la situación de la balanza de pagos, obstaculizado la afluencia de capi-

tal necesario, y detenido el crecimiento económico. Estamos haciendo lo posible por lograr que los países comprendan dicho problema y se anticipen a tomar medidas acertadas, y si esto falla, a corregir esa situación con medidas que no sean nocivas para la continua expansión del comercio internacional.

Los países receptores de capital externo deben tratar de asegurar que ese capital se use prudentemente y en las actividades más productivas. Al mismo tiempo, los países exportadores de capital tienen también idéntico deber de contribuir a evitar que surjan problemas en razón de que sean demasiado cuantiosas las deudas. Como he manifestado ya en varias ocasiones anteriores, no deben exigirse a los deudores condiciones de corto plazo que estén reñidas con la realidad. En efecto, la prolongación de los plazos hasta el máximo que resulte posible de conformidad con la naturaleza de las inversiones, es un asunto de creciente importancia para la continuidad del desarrollo económico sistemático.

Ha habido quienes han sugerido la creación de un sistema adrede destinado a poner en guardia a los países cuando la deuda aumente indebidamente. Puede comprenderse la finalidad de esta propuesta, pero no llega a la medula del problema. Yo haría hincapié más bien en la necesidad de examinar continuamente la deuda de los países importadores de capital. Las consultas anuales del fondo han resultado eficaces para que tanto el fondo como los países miembros conozcan la situación de la balanza de pagos que está surgiendo en los países deudores. Esas consultas han proporcionado una coyuntura propicia para que las autoridades de los países deudores enfoquen su atención sobre la situación que va produciéndose. Aun los países que han establecido los mecanismos internos necesarios para mantener bajo escrutinio la evolución de la carga de la deuda externa, hallan que una revisión anual efectuada de consuno con un organismo internacional puede contribuir en mucho a la formulación de las políticas en esta esfera. Por lo tanto, en nuestras consultas anuales con los países en desarrollo hemos dedicado mayor atención a los problemas de la deuda.

A pesar de la creciente percepción de este problema, en ciertos países el servicio de la deuda se ha elevado a niveles que superan sus medios, con consiguientes resultados del género que ya he mencionado. En varios casos de esa índole se ha solicitado al fondo que asesore al país miembro so-

bre la forma en que pudiera resolver el problema. En consecuencia, algunos de esos países han adoptado extensos programas que abarcan medidas para mejorar las finanzas públicas, controlar la expansión del crédito, y mejorar la situación competitiva de sus industrias de exportación así como el régimen de sus pagos externos. Para que esos programas logren éxito se necesita a veces revisar los términos de las deudas existentes. En tal caso el personal del fondo, a petición de las partes interesadas, ha provisto información sobre la economía y políticas del país deudor, y ha intervenido también para que se den adecuadas seguridades en cuanto a las futuras políticas relacionadas con la obtención de crédito a corto y a mediano plazo.

#### COOPERACION CON OTROS ORGANISMOS

En este aspecto de nuestra misión de ayudar a los países miembros que se encuentran en vías de desarrollo, los esfuerzos del fondo han estado estrechamente vinculados con los del Banco Mundial, y esperamos que el porvenir habrá de deparar todavía mayores oportunidades de cooperación. El banco colaboró con nosotros el año pasado en la presentación a los países acreedores, de información sobre la situación de los países deudores. El banco nos ha manifestado que a fin de incrementar los servicios que proporciona a los países en desarrollo, se propone aumentar el número de grupos consultivos y mejorar la efectividad de estos. El fondo cooperará con dicho organismo en este empeño suministrándole información en relación con la esfera de su incumbencia, y en diversas otras maneras.

El suministro de información a otros organismos internacionales ha cobrado mayor importancia. En parte esto ha sido el resultado de haber aumentado la participación de funcionarios del fondo en las reuniones celebradas a objeto de examinar los problemas de cada país, y en particular su participación en aquellas convocadas por el Comité Interamericano de la Alianza para el Progreso a fin de tratar de los sucesos ocurridos en cada uno de los países latinoamericanos.

Permítaseme mencionar también que el fondo ha destacado a uno de sus funcionarios para que actúe como su representante residente en Ginebra, con el objeto de facilitar tanto la cooperación con la CNUCD como la continua colaboración entre el fondo y las partes contratantes del GATT, y con otros organismos que tienen su sede en aquella capital.

## LIQUIDEZ INTERNACIONAL

Señor presidente: deseo dedicar la parte final de mis comentarios sobre las actividades recientes del fondo a algunas observaciones acerca de un tópico al que hemos dedicado gran parte de nuestro tiempo y de nuestras energías durante el pasado año, cual es el tema de la liquidez internacional.

Es a todas luces evidente que el tema de la liquidez internacional y la cuestión aún más extensa del sistema monetario internacional son de interés vital para todos los países miembros del fondo. Todo país sabe que él mismo es el principal encargado de velar por la sana evolución de su propia situación en materia de pagos. Mas debe poder contar con que el sistema monetario internacional le proporcionará el ambiente propicio para que sus esfuerzos por mantener una sólida situación de pagos redunden en éxito, y le consta que si la oferta de liquidez es demasiado pequeña o demasiado grande, las nocivas consecuencias de tal circunstancia se dejarán sentir en todo el sistema monetario internacional.

Al discutir la suficiencia de la liquidez internacional hemos logrado, en mi opinión, llegar a un consenso general de los conceptos básicos, aunque tal vez estemos lejos de llegar a un acuerdo sobre la forma de medir su suficiencia. Ciertamente, varios aspectos del concepto vienen siendo evidentes desde hace muchos años, conforme mi antecesor y yo manifestamos en más detalle en anteriores reuniones.

En primer lugar, la liquidez internacional se necesita para que las autoridades monetarias puedan componer los déficit y superávit, mas no para el financiamiento del comercio, ya que el comercio lo financian los créditos bancarios y comerciales. Sobre la necesidad de reservas internacionales ejercer influencia los acuerdos que existen entre las autoridades monetarias, y no tiene relación que sea clara y sencilla con el crecimiento del comercio.

En segundo lugar, la necesidad de liquidez internacional tiene que juzgarse desde un punto de vista mundial, dando prelación a conceptos como los que constituyen las finalidades del fondo, entre las cuales se encuentran: la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, altos niveles de empleo, el fomento de los recursos productivos con que cuentan los países miembros, la estabilidad cambiaria, y el logro de un sistema multilateral de pagos. El hecho de que algunos países tengan déficit

que les son difíciles de financiar no es en sí una prueba de que falte liquidez internacional, como tampoco el hecho de que otros países experimenten indeseados superávit y presiones inflacionarias demuestra que haya exceso de liquidez internacional.

En tercer lugar, la liquidez abarca una extensa serie de medios para el financiamiento de los déficit en los pagos, en la cual están incluidas desde las tenencias de oro y divisas hasta las facilidades crediticias con que se pueda contar con diversos grados de certidumbre. Hasta cierto punto esas variadas formas de liquidez se substituyen las unas a las otras. Por ejemplo, los aumentos de las cuotas en el fondo proporcionan a los países acceso a mayores recursos de carácter condicional; pero, debido a que, de resultas de las políticas y prácticas del fondo, todo país conoce más o menos los términos en que le sería posible hacer uso de esta liquidez condicional, el aumento de cuota reduce en cierta medida la necesidad de un país de tener reservas propias. Con todo, no siempre podemos considerar que las dos formas de liquidez pueden sustituirse recíprocamente por completo. En vista de la compleja correlación que existe entre estos dos tipos de liquidez, que pudieran o no substituirse el uno por el otro, las decisiones que se adopten respecto a ellos deben coordinarse estrechamente.

Existe otra modalidad, de índole más técnica, en que la concesión de créditos para fines de balanza de pagos y la creación de reservas han quedado vinculadas, y por lo tanto provienen de las mismas decisiones y de la misma institución. El vínculo es el que existe entre los dos lados de un balance. En la banca nacional, la concesión de crédito significa una creación de dinero. De modo muy análogo, la gran magnitud de las transacciones del fondo en los últimos 16 meses, a la cual me referí antes, también ha conducido a un aumento notable en las reservas de los países, constituido por las posiciones de reserva en el fondo. Estas posiciones (la del tramo de oro y los créditos emanados de los acuerdos generales para la obtención de préstamos) cuyo uso es virtualmente automático e inmediato en caso de necesidad, ascienden actualmente a US\$ 5.000 millones, aproximadamente. A esas posiciones se las considera como parte de las reservas de los países, juntamente con el oro (alrededor de US\$ 40.000 millones) y las divisas (US\$ 23.000 millones, aproximadamente), y constituyen el componente de las reservas de los países que ha acusado el mayor aumento en términos absolutos desde fines de 1963.

Por lo tanto, el asunto de la creación de un activo internacional de reserva antecede por algunos años al problema que nos ocupa, es decir, el control deliberado de la creación de reservas mundiales. En la estructura de las reservas mundiales existe ya dinero internacional en forma de créditos contra el fondo. Aparte de las cuestiones referentes a las técnicas y a la nomenclatura, los problemas que ahora se plantean son, primeramente, el hecho de si sería conveniente aumentar lo que pudiera llamarse componente fiduciario internacional de las reservas mundiales, mediante una acción que no se relacione con los déficit de pagos de los países, y luego si las nuevas reservas deberían también crearse en forma de pasivos del fondo.

En la reunión de Tokyo informé a los gobernadores que el fondo continuaría examinando muy de cerca el funcionamiento del sistema monetario internacional. Me complace manifestarles que así lo hemos hecho durante los últimos doce meses. El aspecto más importante de esta tarea ha sido el de actuar de conformidad con la resolución de los gobernadores exhortando a que los directores ejecutivos procediesen a efectuar la cuarta revisión quinquenal de cuotas, y a estudiar la cuestión de reajustar las cuotas de los países miembros del fondo. Estoy seguro de que todos los gobernadores conocen bien los resultados de ese estudio. Dos resoluciones fueron presentadas y aprobadas por los gobernadores a principios de este año: una de ellas autoriza un aumento del 25 por ciento en las cuotas de todos los países miembros, y la otra autoriza aumentos especiales en las cuotas de dieciséis países miembros. Ahora se está recibiendo el asentimiento de los países miembros a esos aumentos, y según el último informe ya lo han dado 43 países miembros cuyas cuotas representan el 59 por ciento del total de las cuotas. Las resoluciones estipulan que los aumentos de cuota individuales entrarán en vigor cuando países miembros cuyas cuotas representan dos terceras partes del total de las cuotas hayan asentido a que se aumenten las suyas. De conformidad con una decisión recientemente adoptada por los directores ejecutivos, el período durante el cual los países pueden dar su asentimiento ha sido prorrogado por seis meses más, y no me cabe duda de que mucho antes de que se termine ese lapso habremos obtenido ya los dos tercios requeridos.

El aumento de las cuotas habrá de fortalecer notablemente la capacidad del fondo tanto para suministrar ayuda a los países miembros que tropiezan con dificultades de balanza de pagos, como para

complementar la liquidez internacional. Ciertamente, el aumento de las cuotas que se tenía en perspectiva ocupó un lugar importante entre los motivos que impulsaron a los directores ejecutivos a concluir, en el capítulo 2 de su informe, que no existe necesidad urgente de complementar el volumen de reservas, y que los métodos actuales para la creación de liquidez podrían bastar para satisfacer las necesidades mundiales durante algún tiempo. Este criterio adquiere mayor valor ante la perspectiva de que se prorroguen los acuerdos generales para la obtención de préstamos. No obstante, en su dictamen los directores ejecutivos agregaron que es importante lograr mayor progreso hacia un consenso internacional acerca de la forma en que debería evolucionar el sistema monetario internacional. Durante el transcurso del año los funcionarios del fondo prepararon varios documentos para consideración de los directores ejecutivos, y tomaron parte en el estudio técnico sobre la creación de activos de reserva elaborado por un grupo instituido por los países participantes en los acuerdos generales para la obtención de préstamos. Durante la preparación de su informe anual los directores ejecutivos centraron mucha atención en el sistema monetario internacional y en la liquidez internacional, y el resultado de ese trabajo aparece en el capítulo 2 del informe. Hacia el final de ese capítulo los directores se ocuparon de la creación de reservas a través del fondo. Ellos advierten que las dos principales posibilidades que existen, si bien no son necesariamente las únicas, son el otorgamiento de facilidades de giro casi automáticas más allá del tramo de oro y hasta abarcar parte de los tramos de crédito, y una transacción mediante la cual el fondo obtendría activos especiales y asumiría obligaciones adicionales simultáneamente. Sería prematuro que yo intentara exponer con mayores detalles esas dos ideas preliminares, aparte de lo dicho en la discusión adicional sobre las mismas que figura en los últimos párrafos de ese capítulo. También hemos meditado atentamente sobre las cuestiones de carácter financiero-internacional suscitadas durante la reunión de la CNUCD y tenemos muy en cuenta la solicitud que se hizo al fondo de que reconsiderara su facilidad relativa al financiamiento compensatorio.

Hemos llegado a una etapa en que resulta importante reflexionar acerca de la posición del fondo en esta esfera vital de su misión y dirigir nuestra mirada a los próximos doce meses. Deseo referirme a esas reflexiones y a las perspectivas que se presentan por delante.

Comenzaré por reiterar lo que dije en mi declaración ante los gobernadores hace dos años: la liquidez internacional es un asunto que incumbe al fondo. Una de las principales razones que condujeron a la creación del fondo fue la de proporcionar recursos para el financiamiento de los déficit de balanza de pagos de los países, lo cual de hecho significa proporcionar liquidez, y la evolución de las políticas y operaciones del fondo que rigen el uso de sus recursos ha tenido como pauta las necesidades tanto individuales como colectivas de los países miembros de contar con activos de reserva. El número de los países miembros del fondo pasa ya de un ciento; en la esfera de los asuntos monetarios internacionales se le han atribuido un amplio cometido y activos cuantiosos; posee, además, una experiencia única, fruto de más de dos décadas de intensos estudios y actividades. El Fondo ha derivado esta experiencia de sus negociaciones tanto con los países industriales como con los menos desarrollados, y en circunstancias de diversa índole que abarcan desde crisis internacionales hasta los prolongados y pacientes esfuerzos individuales de los países miembros a fin de lograr la estabilidad requerida para su crecimineto ininterrumpido.

Por lo tanto, durante los próximos meses me propongo encauzar las actividades del personal hacia una nueva revisión y un examen detenido de las posibilidades en que la ayuda del fondo puede ser más útil para las cambiantes necesidades de los países miembros, y someter los resultados a los directores ejecutivos como base para sus deliberaciones. A la vez, se mantendrá un estrecho contacto con los estudios que otros organismos efectúan sobre los varios aspectos de la liquidez internacional. En particular, me parece que sería muy conveniente procurar la manera en que puedan encauzarse tanto los esfuerzos de los directores ejecutivos como los realizados por los delegados del Grupo de los Diez hacia lograr un consenso sobre la trayectoria que conviene seguir. Recientemente se ha hecho alusión a la posibilidad de convocar una conferencia monetaria internacional. Si se decidiera llevar a cabo tal conferencia, supongo que concurrirían a ella las altas autoridades financieras y monetarias de los países participantes. Esto me in-

duce a sugerirles que esta junta de gobernadores resultaría ideal para ese fin.

Considero importante que se tengan bien presentes ciertos criterios a medida que efectuemos nuestro análisis y nuestra planeación en este campo. En primer lugar, como les dije hace algunos minutos, el funcionamiento del sistema monetario internacional y la suficiencia de las fuentes de liquidez internacional son asuntos que conciernen a todos los países miembros. En segundo lugar, deben instituirse nuevas o mejores facilidades teniendo en mira las necesidades de todos los países miembros. En tercer lugar, si bien este procedimiento general no excluye la posibilidad de que los países miembros que llenen ciertos requisitos razonables y convenientes puedan disponer de nuevas facilidades, el mismo significa, no obstante, que cualesquiera nuevas facilidades que se instituyan deben quedar al alcance de cuantos países puedan satisfacer esos requisitos. En cuarto lugar, esas nuevas facilidades deben estar estructuradas de tal forma que se asegure que la liquidez adicional no ha de crearse en una medida capaz de provocar un impacto inflacionario en la economía mundial, y es preciso que existan garantías adecuadas para proteger la calidad de las reservas de los países miembros.

He manifestado hoy y en otras numerosas ocasiones mi fuerte convicción de que el fondo se encuentra dotado de una estructura ideal y flexible para desempeñar las nuevas tareas y proporcionar las nuevas facilidades que se consideren necesarias en el proceso de continua evolución del sistema monetario internacional. Los delegados que concurrieron a la conferencia de Bretton Woods efectuaron su planeamiento en gran escala, animados por un concepto sumamente loable. Habían observado retrospectivamente un período interbélico en que virtualmente no existían reglas convenidas, ni políticas establecidas, ni tampoco la mancomunidad de recursos en el campo estratégico de las finanzas internacionales. Trataron de remediar estas gravosas deficiencias, y lo lograron al crear el fondo y redactar su convenio constitutivo sobre amplias bases que abarcan desde los países más pequeños hasta los más grandes. Es nuestra responsabilidad mantenernos firmemente fieles a ese concepto.

## VEINTICINCO AÑOS ATRAS

SEPTIEMBRE DE 1940

## LA SITUACION GENERAL

En agosto de 1940 las condiciones económicas del país se mantuvieron sin mayor modificación respecto de los meses precedentes. Al informarlo así las notas editoriales de la entrega 155 de la Revista del Banco de la República, hacen observar que si algunos de los índices consultados declinaron sensiblemente, ello puede considerarse normal, dado que el mes de agosto se ha caracterizado de ordinario por su quietud comercial.

Esos índices presentaban los siguientes cambios en el mes comentado y en relación con julio anterior:

El movimiento de las oficinas de compensación de cheques decreció fuertemente (11.5%).

También desmejoró el de la Bolsa de Bogotá, bien que las cotizaciones se sostuvieron para la mayor parte de los valores, y aun se registró un ligero aumento (0.61%) en el índice de ellas.

Las reservas de oro del Banco de la República sufrieron nueva baja.

El medio circulante no mostró alteración apreciable.

Continuaron sintiéndose, especialmente en el deterioro de las cosechas, los efectos de la larga estación de sequía.

Pero a causa del mismo prolongado verano, que favorece algunos trabajos de minería, la producción de oro tocó el más alto punto conocido en la historia minera del país.

En todas las ciudades, pero particularmente en las capitales como Bogotá y Medellín, siguió observándose creciente actividad edificadora.

La situación del mercado cafetero continuó al estudio del congreso nacional y del comité económico panamericano de Washington, sin que se haya vislumbrado indicio alguno de acuerdo favorable. "Sin embargo, comentan las notas, todo hace presagiar que en Washington se llegue no muy tarde a resoluciones que limitando la oferta del producto estabilicen los precios a niveles medianamente remunera-

dores, al mismo tiempo que en el congreso nacional se dicten las medidas que la precaria situación de esa industria está reclamando".

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

El producto de las rentas nacionales en agosto de 1940 fue de \$ 6.121.000, contra \$ 6.453.000 en julio anterior y \$ 11.165.000 en agosto de 1939. El de los ocho primeros meses de 1940 ascendió a \$ 45.414.000, contra \$ 57.313.000 en el período correspondiente de 1939.

Las reservas de oro y divisas libres del Banco de la República registraron nueva baja en agosto de 1940 al pasar de \$ 39.051.000, en que estaban el 31 de julio, a \$ 37.435.000. El valor del oro físico comprendido en esas cifras era, respectivamente, de \$ 30.945.000 y \$ 26.870.000.

El movimiento de las oficinas de compensación de cheques se redujo considerablemente en agosto de 1940, no solo con relación al mes anterior sino en comparación con agosto de 1939, así: agosto de 1940, \$ 86.276.000; julio de 1940, \$ 97.496.000; agosto de 1939, \$ 92.167.000.

En todo el mes de agosto de 1940 la cotización del dólar se mantuvo muy cerca del 1.75½, tipo de venta del Banco de la República. En el mercado de Nueva York la libra esterlina se estabilizó en las últimas semanas a \$ 4.04.

El oro comprado por el Banco de la República en agosto de 1940, 62.411 onzas finas, superó con ventaja las compras del mes anterior y las de agosto de 1939, que fueron de 55.779 y 49.575 onzas, respectivamente. Las compras de los primeros ocho meses de 1940 ascendieron a 426.419 onzas, y las de igual período de 1939, a 378.012.

El mercado de café en Nueva York continuó deprimido en agosto de 1940, pero dentro de la segunda década de septiembre se registró alguna animación con ligeras alzas en los precios, como posible resultado de ciertas medidas financieras adoptadas por el Brasil y por el aumento de quinientos millones de dólares al capital del Import-Export Bank y ampliación de las facultades de este para abrir créditos, "lo que se cree, dicen las notas, que facili-

tará la solución de uno de los más difíciles problemas que suscitaría el acuerdo de cuotas de exportación de los países productores de café, como es la financiación de los sobrantes de las cosechas". El 19 de septiembre los precios del producto colombiano, tipos Medellín y Bogotá, eran de 8 $\frac{7}{8}$  y 7 $\frac{1}{2}$  centavos, respectivamente, contra 8 y 7 centavos un mes antes. En el interior del país, plaza de Girardot, los precios estuvieron más estables que en el mercado neoyorquino. El 19 de septiembre se cotizaba en aquella plaza la carga de café pilado a \$ 29 y a \$ 22 la de pergamino, en comparación con \$ 28 y \$ 21 un mes antes. La movilización del grano a los puertos de embarque se presentó así en las fechas que se comparan: agosto de 1940, 324.691 sacos; julio anterior, 444.089; agosto de 1939, 281.256. En los primeros ocho meses de 1940 se movilizaron 3.004.502 sacos, y en el mismo lapso de 1939, 2.519.182.

#### ALGUNAS CIFRAS DE INTERES

Depósitos en los bancos, exceptuado el Banco de la República. Montaban \$ 133.760.000 el 31 de agosto de 1940, \$ 137.580.000 el 31 de julio precedente, y \$ 121.296.000 el 31 de agosto de 1939. Integraban estas cifras depósitos de ahorros en porcentajes respectivos de 12.79, 12.29 y 12.50.

Explotaciones petroleras. A 2.110.000 barriles llegó su rendimiento en agosto de 1940, en compara-

ción con 1.956.000 barriles en julio anterior y 1.951.000 en agosto de 1939.

Comercio exterior. **Exportaciones** (valor en puertos de embarque); agosto de 1940, \$ 11.684.000; julio de 1940, \$ 21.990.000; agosto de 1939, \$ 14.599.000; ocho primeros meses de 1940, \$ 115.100.000; ocho primeros meses de 1939, \$ 123.336.000. **Importaciones** (con gastos): agosto de 1940, \$ 11.092.000; julio de 1940, \$ 13.065.000; agosto de 1939 \$ 16.024.000; ocho primeros meses de 1940, \$ 106.337.000; ocho primeros meses de 1939, \$ 129.808.000.

Índice de arrendamientos de viviendas en Bogotá (septiembre de 1936 = 100.0). En agosto de 1940 bajó 118.6, promedio de julio anterior, a 117.7. En agosto de 1939 promedió 118.0, y en el total de ese año, 117.2.

Índice del costo en Bogotá de algunos artículos alimenticios de primera necesidad (1935 = 100). En agosto de 1940 descendió a 108, de 111 que promedió en julio. En agosto de 1939 marcó 124, y en el total del mismo año, 121.

La Bolsa de Bogotá hizo operaciones en agosto de 1940 por valor de \$ 1.621.000; en el mes anterior, por \$ 2.530.000, y en agosto de 1939, por \$ 1.446.000. El monto de ellas durante los ocho primeros meses de 1940 se elevó a \$ 14.228.000, y en igual período de 1939, a \$ 13.003.000.

## DETERMINACIONES DE LA JUNTA MONETARIA

### RESOLUCION NUMERO 31 DE 1965

(septiembre 1º)

La Junta Monetaria de la República de Colombia,

en ejercicio de sus facultades legales y en particular de las que le confiere el ordinal h) del artículo 3º del decreto 2206 de 1963,

#### RESUELVE:

Artículo 1º Los préstamos hasta con cinco (5) años de plazo que hagan los bancos a los transportadores para la importación y adquisición de taxis de servicio público, importados con posterioridad a

la vigencia de esta resolución, se computarán como parte del encaje marginal o extraordinario de que trata la resolución 35 de 12 de diciembre de 1962, de la Junta Directiva del Banco de la República y disposiciones que la modifican o adicionan.

Parágrafo. La cuantía total de los préstamos a que se refiere este artículo, no podrá exceder, para el conjunto del sistema bancario, de treinta millones de pesos (\$ 30.000.000).

Artículo 2º La presente resolución rige desde la fecha de su expedición.