

NOTAS EDITORIALES

Situación monetaria—Al finalizar junio y en lo corrido del mes de julio se ha acelerado la creación de medios de pago, consecuencia de medidas tomadas por las autoridades monetarias en materia de encaje y de cupos de crédito que se comentan más adelante. Se ha procedido de esta manera en consideración a que la expansión monetaria era para mediados de junio ligeramente inferior a la tradicional, y habida cuenta también de factores económicos estacionales. Sin embargo, la política aludida ha sido adoptada con moderación para no crear presiones monetarias anormales y en todo caso atender sólo las necesidades reales de la economía.

Según datos provisionales, los medios de pago llegaron en 17 de julio, a \$ 22.499 millones, cifra que implica un avance de 4.0% en lo corrido del presente año. Este crecimiento, como puede apreciarse en el cuadro que se inserta, es el más bajo en el último quinquenio, pero mayor al señalado en las notas editoriales pasadas, 1.3%, lo cual es indicio de mayor holgura en las últimas semanas. En año completo el porcentaje es de 12.9, levemente superior al que se anotaba para junio 12. El hecho de ser más bajo que en similares períodos anteriores se explica suficientemente por razones bien conocidas, verbigracia la pérdida de reservas internacionales en los meses pasados. Este fenómeno, lo mismo que la presión al alza observada en los precios, aconseja que si se quiere lograr cierto grado de estabilidad, el dinamismo de la oferta monetaria debe ser inferior al de años en que tales factores tuvieron un comportamiento distinto.

Hasta julio 17, las colocaciones del sistema bancario muestran un crecimiento de 6.4% frente a 6.1% en igual lapso de 1970.

En las notas de junio para idéntico tiempo se señalaba solo un 5%. Por su parte, la cartera acusa un avance de 5.0% frente a 3.8% en 1970. En la comparación anual se hace más visible que la economía ha disfrutado de recursos financieros para su normal desarrollo, dentro del marco de equilibrio monetario destacado anteriormente. A continuación se presentan las variaciones del crédito y de los medios de pago:

Variación diciembre-julio 17

	Total cartera		Total colocaciones		Total medios de pago	
	Abs.	%	Abs.	%	Abs.	%
1967..	+790	+8.8	+ 919	+9.7	+ 651	+5.9
1968..	+479	+4.5	+ 681	+6.0	+ 703	+5.2
1969..	+802	+6.5	+1.056	+8.1	+ 951	+6.2
1970..	+545	+3.8	+ 919	+6.1	+1.471	+8.0
1971..	+813	+5.0	+1.134	+6.4	+ 872	+4.0

Variación año completo

	Total cartera		Total colocaciones		Total medios de pago	
	Abs.	%	Abs.	%	Abs.	%
1967..	+1.469	+17.8	+1.489	+16.8	+1.785	+18.0
1968..	+1.414	+14.5	+1.570	+15.2	+2.467	+21.1
1969..	+2.064	+18.5	+2.227	+18.7	+2.233	+15.8
1970..	+1.545	+11.7	+1.862	+13.2	+3.536	+21.6
1971..	+2.438	+16.5	+2.745	+17.1	+2.577	+12.9

Política monetaria—La Junta Monetaria en su afán de promover los instrumentos más adecuados para la ampliación de un mercado de capitales y teniendo en cuenta la función que corresponde a las corporaciones financieras en la captación de recursos y su canalización hacia operaciones a largo plazo, creó un fondo de sustentación de los bonos emitidos por éstas, con lo cual se da cumplimiento a una de las recomendaciones concretas del reciente Simposio sobre el Mercado de Capitales. La Resolución 58 de 1971 reglamenta el Fondo de Sustentación de Documentos de Crédito.

El nuevo fondo comprará documentos de crédito emitidos por las corporaciones en poder del público y a su vez suministrará recursos a tales entidades para cubrir bajas eventuales de sus depósitos a término, de acuerdo con regulaciones del Banco de la República. Sus disponibilidades provendrán de la amortización de bonos de estas instituciones así como de la cancelación de los préstamos contraídos con el instituto emisor, en la medidas en que éstos tengan vencimiento y adicionalmente, con los aportes que a él haga el mismo Banco.

La disposición capacita a las corporaciones para intervenir más efectivamente en el mercado de valores, al poder ofrecer al ahorrista papeles de fácil acceso, previamente seleccionados por la Junta Monetaria, con una tasa de interés rentable y amparados por la garantía de recompra por el Banco de la República. A su vez las corporaciones podrán dar mejor utilización al creciente flujo de ahorro para ponerlo al servicio del desenvolvimiento industrial.

En \$ 250 millones elevó la Junta Monetaria el cupo de crédito adicional al ordinario de que disfruta la Caja Agraria en el Banco de la República. La medida adoptada mediante Resolución número 61 de 1971, permite a la Caja el normal desarrollo de sus programas de crédito a mediano y largo plazo con destino a prestatarios de recursos limitados.

Otro paso dentro de la política general encaminada a mejorar la liquidez de los bancos, en consonancia con los planteamientos recientemente formulados por el Ministro de Hacienda, es la liberación de un punto del encaje legal reducido, sobre las exigibilidades en moneda nacional a la vista y antes de treinta días de los establecimientos bancarios —Resolución número 62 del 14 de julio—. Esta medida libera aproximadamente \$ 170 millones, y es además un nuevo avance en la versatilidad que debe acompañar a este instrumento muy cristalizado en el pasado mediato. En mayo se había rebajado ya medio punto.

Igualmente por Resolución 66 de julio 28, la Junta Monetaria autorizó a los bancos co-

merciales y a la Caja de Crédito Agrario, para invertir, a partir del 2 de agosto próximo, hasta un punto del encaje legal sobre sus exigibilidades en moneda nacional a la vista y antes de treinta días en bonos del Fondo Financiero Industrial, operación que está condicionada a la compra con recursos propios de bonos de desarrollo económico en cuantía no inferior al 150% de la inversión citada. Esta norma a la vez que ofrece una mayor rentabilidad para los bancos, agiliza el mercado de tales documentos.

Situación cambiaria—La actividad cambiaria del primer semestre arroja un balance desfavorable de US\$ 37.7 millones, proveniente del déficit corriente de US\$ 84.4 y del superávit de US\$ 46.7 millones en financiación. La cuenta corriente muestra descenso del 10% en los ingresos y aumento del 20% en los egresos y la financiación fue superior en un 53% a la de igual lapso del año anterior.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Primer semestre	
	1971	1970
I—Ingresos corrientes	369.0	407.6
Exportaciones de bienes	295.4	328.4
Café	168.0	214.7
Otros productos	127.4	113.7
Oro y capital petróleo	13.2	15.1
Exportación de servicios	60.4	64.1
II—Egresos corrientes	453.4	378.2
Importación de bienes	293.8	244.8
Petróleo para refinación	19.5	18.1
Importación de servicios	140.1	115.3
III—Superávit (+) o déficit (—)	— 84.4	+ 29.4
IV—Financiación neta	+ 46.7	+ 30.4
V—Variación de las reservas	— 37.7	+ 59.8

La disminución de los ingresos corrientes fue ocasionada primordialmente por los reintegros de café, que muestran una baja del 22% al compararlos con el primer semestre de 1970. Los buenos precios que prevalecieron en el transcurso de este último contrastan con los del presente año, circunstancia que aunada a la incertidumbre del mercado en los Estados Unidos, explica el descenso de los reintegros, los que sin embargo son superiores a los de similar período de 1967 a 1969.

Los ingresos por exportaciones de productos diferentes del café en los primeros semestres de 1967 a 1971 enseñan crecimiento, pe-

ro con ritmo bien distinto para los últimos dos años. Del cambio intenso y favorable de esta tendencia dependerá en alto grado el cumplir las exigencias formuladas en los planes de desarrollo del país.

Reintegros por exportaciones

(Millones de US\$)

	Primer semestre				
	1967	1968	1969	1970	1971
TOTAL	203.1	241.0	240.3	328.4	295.4
A—Café	151.2	162.0	139.0	214.7	168.0
B—Otros productos	51.9	79.0	101.3	113.7	127.4
Algodón	6.8	16.2	23.1	19.8	16.8
Azúcar	6.8	8.4	7.8	14.7	8.0
Banano	11.2	8.1	9.8	9.3	8.5
Cajas de cartón.....	2.7	3.6	1.2	2.5	2.9
Ganado y carne.....	1.0	2.8	4.1	11.1	20.1
Textiles	4.9	7.4	7.8	8.8	14.7
Maderas	2.2	2.9	4.0	2.6	4.1
Manufacturas metal-					
mecánicas	3.2	2.8	4.4	5.2	7.5
Mariscos	0.5	1.1	1.8	2.7	3.0
Pielés y cueros.....	1.7	3.1	4.4	4.2	3.6
Productos químicos y					
farmacéuticos	1.5	3.1	3.8	4.4	6.5
Tabaco	1.7	1.6	2.2	2.3	3.8
Vidrio	0.3	1.3	1.6	2.5	2.1
Otros	7.4	16.6	25.3	23.6	25.9

Las exportaciones de ganado y carne, textiles, mariscos y de productos químicos y farmacéuticos crecen paulatinamente y alcanzan en este semestre US\$ 45 millones. Otros productos como madera, manufacturas metalmeccánicas y tabaco, bajan en lapso similar de 1970 y se recuperan en lo corrido de 1971. Las de algodón, azúcar, banano, pieles y cuero cuya contribución relativa es alta, durante el primer semestre de 1971 aumentan US\$ 10.4 millones con referencia a cuatro años atrás, pero disminuyen US\$ 11.1 millones al compararlas con las de igual período del año anterior.

Los egresos corrientes, mayores en 20% a los de la primera mitad de 1970, se caracterizaron por el incremento en los giros por importación de bienes, consecuencia del mayor volumen de registros para compra de mercancías extranjeras. También son significativos algunos pagos a factores del exterior —intereses, utilidades y dividendos— que representan el 43% del total de egresos por servicios en el primer semestre.

Las operaciones de capital subsanan en parte el desequilibrio de la cuenta corriente. En el primer semestre de 1971 los ingresos financieros alcanzaron a US\$ 173.4 millones y los egresos a US\$ 126.6 millones, cifras que

dan como resultado una financiación neta positiva superior a la obtenida en iguales términos de 1967 a 1970.

De otra parte, los resultados cambiarios durante el mes de julio, hasta el 15, indican un déficit corriente de US\$ 9.4 millones, que se rebaja a US\$ 6.9 millones con la inclusión de los ingresos netos obtenidos en la cuenta capital.

Crédito de fomento—Al finalizar la primera mitad del año en curso, el Banco de la República había aprobado 583 solicitudes de préstamos de fomento por un valor de \$ 515 millones. Estos créditos, que corresponden a los otorgados por el Fondo para Inversiones Privadas, el Fondo Financiero Industrial y los concedidos con base en normas legales como los Decretos 384 de 1950, 2369 de 1960 y la Ley 26 de 1959, muestran un monto inferior en \$ 185 millones a los de igual término de 1970.

La reducción anotada tiene su explicación en la clausura transitoria de las operaciones del FIP durante los primeros meses del presente año. Esta decisión fue tomada por la Junta Directiva del Banco de la República como consecuencia del incumplimiento de las proyecciones de ingresos por contrapartidas, en momentos en que la demanda de crédito al FIP crecía de manera sostenida.

La reanudación de sus operaciones en el pasado mes de mayor permitió cursar 74 solicitudes por cerca de \$ 100 millones, contra \$ 264 millones en el primer semestre de 1970. Conviene resaltar que las aprobaciones de mayo y junio se concedieron exclusivamente a proyectos que generan divisas adicionales, actividad a la que debe dársele la mayor prioridad como tantas veces se ha insistido en estas notas.

El Banco de la República viene adelantando las gestiones correspondientes con el fin de dotar al FIP de los nuevos recursos que demanda el sector primario y manufacturero para el conveniente desarrollo de sus actividades. Se han solicitado asignaciones de nuevas contrapartidas y adelantado los contactos necesarios para contraer créditos en moneda extranjera. Dentro de estos últimos se menciona el concedido por el First National City Bank en cuantía de US\$ 5 millones.

Asimismo al finalizar el mes de junio se firmó el crédito por DM 12 millones, concedido por el Gobierno de la República Federal de Alemania a través del Kreditanstalt für Wiederaufbau —KFW— al Banco de la República, cuyo producto podrá ser utilizado para importaciones procedentes de Europa y los Estados Unidos. El crédito se caracteriza no solamente por esta mayor amplitud en su utilización —el anterior únicamente amparaba importaciones procedentes de Alemania— sino por los términos favorables (25 años de plazo con 7 de gracia e interés del 5½% anual).

Es muy importante anotar el apoyo del Gobierno de la República Federal de Alemania para las actividades del Fondo para Inversiones Privadas, que demuestra su confianza y satisfacción por el uso adecuado de tales fondos. Como consecuencia, han accedido a otorgar un crédito adicional por DM 8 millones, cuyos trámites se encuentran próximos a culminar. Por solicitud del Banco de la República, el producto de este préstamo se utilizaría no sólo en las actividades desarrolladas por el FIP sino también en las del Fondo Financiero Industrial. Se abre así otra posibilidad para los pequeños y medianos empresarios que no satisfacen los requisitos exigidos por el FIP para tener acceso a los recursos del KFW.

Los préstamos del Fondo Financiero Industrial son inferiores en más de \$ 3 millones con relación a los del primer semestre de 1970, aunque el número de solicitudes tramitadas fue superior.

El Fondo Financiero de Desarrollo Urbano no registró operaciones durante este período. En la actualidad se adelantan gestiones con algunas instituciones internacionales para conseguir nuevos recursos.

Solicitudes aprobadas

	Primer semestre 1971		
	Nº	\$ 000	US\$ 000
Fondo para Inversiones Privadas..	74	99.743	1.077
Fondo Financiero Industrial	438	130.677	—
Fondo Financiero de Desarrollo Urbano	—	—	—
Decreto 384 de 1950	27	210.956	—
Decreto 2369 de 1960	29	37.016	—
Ley 26 de 1959	15	36.800	—
Total	583	515.192	1.077

Aprobaciones netas: Aprobaciones totales menos retiros, cancelaciones y reducciones.

El balance semestral del Banco de la República—Comparadas con las de los dos semestres anteriores, aparecen en seguida las principales cuentas del balance semestral.

	1970		1971
	Junio	Diciembre	Junio
	(US\$ 000)		
Reservas de oro y divisas....	317.122	257.476	219.789
	(\$ 000)		
Préstamos y descuentos a bancos	1.156.126	2.314.026	1.504.649
Descuentos a la Caja Agraria	1.981.847	2.014.890	1.977.309
Préstamos al gobierno nacional	90.000	90.000
Préstamos a otras entidades oficiales	561.790	579.968	532.557
Préstamos y descuentos a organismos del sector privado y otros	1.385.436	1.927.682	2.132.669
Totales	5.085.199	6.926.566	6.237.184
Inversiones en documentos de deuda pública y otros.....	2.752.919	2.721.524	2.801.276
Billetes en circulación	5.578.779	8.175.763	6.177.816
Depósitos y otros pasivos exigibles	12.521.156	11.539.127	12.385.483

La utilidad semestral—De acuerdo con la Ley Orgánica y los estatutos del Banco, la junta directiva ordenó distribuir la utilidad líquida de \$ 12.160.156.21 en la siguiente forma:

Para amortizar la regalía adicional pagada al Estado	\$ 318.850.00
Para pagar un dividendo semestral de \$ 7.30 sobre 1.538.808 acciones de valor nominal de \$ 100.00 cada una	11.233.298.40
Para el fondo de recompensas y jubilaciones....	608.007.81
Total	12.160.156.21

Junta Directiva—El Gobierno Nacional ha nombrado como su representante en la Junta Directiva del Banco al señor doctor Mariano Ospina Pérez, ilustre ex-presidente de la República y quien por sus insignes dotes de estadista, la brillante trayectoria de su vida consagrada al servicio de los más altos intereses nacionales, su reconocida versación en materias económicas y sociales, así como por contar con el respeto que su investidura y su persona inspiran a todos los colombianos, aportará excepcionales luces a las labores de la Corporación.

Para el personal directivo del Banco es un honor muy señalado contar entre el elenco de directores a tan destacado hombre público.

Saludamos al señor Presidente Ospina, le ofrecemos toda nuestra colaboración y hacemos votos por una larga permanencia en nuestra Junta Directiva.

Don Camilo Jaramillo De la Torre—Después de brillante carrera en el Banco de la República y de prestar a éste eficaces servicios por espacio de dieciocho años, el señor don Camilo Jaramillo De la Torre ha hecho dejación del cargo de Subgerente que venía desempeñando desde algunos años atrás.

Vinculado inicialmente al Departamento de Investigaciones Económicas, el señor Jaramillo De la Torre se destacó siempre por sus notables capacidades y su intachable integridad. Como organizador y Director del Fondo de Promoción de Exportaciones, desarrolló grande y meritoria tarea, de indiscutible valor para el país.

La Junta Directiva del Banco unánimemente aprobó la siguiente moción:

“La Junta Directiva del Banco de la República, con motivo de retirarse voluntariamente de la Institución el señor don Camilo Jaramillo De la Torre, Subgerente del Banco, le expresa su reconocimiento por los servicios que de modo ejemplar prestó al Instituto durante dieciocho años en diversas e importantes posiciones, particularmente como Director del Fondo de Promoción de Exportaciones, en todas las cuales hizo gala de su competencia, pulcritud y caballerosidad, y al propio tiempo deplora su retiro del Banco y formula sinceros votos por el cumplido éxito de sus nuevas actividades”.

El personal directivo y los empleados de la entidad lamentan la decisión de don Camilo y hacen suyas tan justas expresiones de la Junta Directiva.

VEINTICINCO AÑOS ATRAS

Julio de 1946

Los siguientes conceptos sobre los aspectos más sobresalientes del panorama económico, eran emitidos por las notas editoriales del número 225 de la revista del Banco:

LA SITUACION GENERAL

“En el mes de junio, las reservas de oro y divisas extranjeras del banco de emisión bajaron en \$ 4.932.000, lo que representa el 1.6%.

“Los medios de pago, que se componen de la moneda que se halla fuera de los bancos y de los depósitos a la orden en dichas instituciones, descendieron también en junio en \$ 4.271.000, que es el 0.7%; pero aumentaron durante el semestre en \$ 62.795.000, que representa el 11.4%.

“En junio hubo saldo favorable de US\$ 1.025.000 entre las entradas de oro y divisas y las autorizaciones de cambio exterior.

“Los cheques pagados por los bancos en el mes pasado fueron inferiores en 0.35% a los cubiertos

en mayo. Comparados, sin embargo, con los de 31 de diciembre de 1945, muestran un aumento de 16.5%.

“La producción de oro continúa en descenso, como consecuencia del precio estacionario del metal, al paso que se registra aumento constante en el costo de la misma. Su disminución en relación con mayo fue de 19.0%.

“La de petróleo se ha mantenido a pesar de algunas bajas ocurridas en meses anteriores, por encima de la del año precedente. En el primer semestre de este año subió a 11.718.000 barriles, contra 10.675.000 en igual período de 1945.

“El movimiento bursátil descendió en 25.2%, con relación al de mayo, que había sido excepcionalmente elevado. El índice de acciones de la Bolsa de Bogotá aumentó en el mismo mes en 15.1 puntos, o sea el 7.0%, manteniéndose sin modificación el de bonos y cédulas.

“El índice del costo de la vida obrera en esta capital volvió a bajar en junio, con relación a mayo,