

Resolución N° 522, que prorroga el sistema de garantía de precios de los importadores extranjeros, establecido por la Resolución N° 519, para cubrir las transacciones cuyos embarques serán efectuados hasta el 31 de julio de 1971.

El día 26 el Instituto dictó las siguientes resoluciones:

Resolución N° 523, por medio de la cual se amplía el registro para embarques hasta el 31 de agosto de 1971, en las mismas condiciones establecidas por la Resolución 521 y manteniendo inalterados los precios mínimos de registro a las cuotas de contribuciones en las exportaciones y a la remuneración a los exportadores;

Resolución N° 524, que altera el sistema de garantía de los precios a los importadores, el cual pasa nuevamente a ser calculado de acuerdo con el método establecido en la Resolución 517, del 24 de febrero de 1971.

Exportación de café colombiano

Cuadro comparativo y participación porcentual

	Mes de marzo				
	(Sacos de 60 kilos)				
	1970	%	1971	%	Diferencia
Estados Unidos..	290.239	36.8	305.823	46.8	+ 15.584
Europa	476.422	60.5	321.795	49.2	-154.627
Otros	21.292	20.7	26.483	4.0	+ 5.191
Total	787.953	100.0	654.101	100.0	-133.852

Exportación de café a los Estados Unidos

Mes de febrero

(Sacos de 60 kilos)

	1970	1971	Diferencia
Colombia	282.783	177.451	-105.332
Brasil	562.500	281.725	-280.775
Fedecame	414.953	482.861	+ 67.908
Otros	580.818	585.827	+ 5.009
Total	1.841.054	1.527.864	-313.190

Precios diarios de la Organización Internacional del Café

(En centavos de US\$ por libra)

—Embarque pronto ex-dock Nueva York)

Fechas	Suaves			Robustas
	colombianos	Otros suaves no lavados	Arábigos	
Abril 1.....	49.50	45.25	44.75	42.75
Abril 2.....	49.25	45.00	44.75	42.69
Abril 5.....	49.25	45.00	44.75	42.69
Abril 6.....	49.25	45.00	44.75	42.75
Abril 7.....	48.75	44.50	43.75	42.63
Abril 8.....	48.63	44.38	43.50	42.63
Abril 12.....	48.63	44.50	43.50	42.63
Abril 13.....	48.37	44.33	43.50	42.63
Abril 14.....	48.00	44.33	43.50	42.63
Abril 15.....	48.00	44.33	43.50	42.63
Abril 16.....	47.88	44.42	43.50	42.76
Abril 19.....	47.75	44.29	43.50	42.63
Abril 20.....	47.63	44.42	43.50	42.63
Abril 21.....	47.50	44.42	43.50	42.57
Abril 22.....	47.50	44.54	43.00	42.57
Abril 23.....	47.50	44.79	43.00	42.51
Abril 26.....	48.00	45.33	43.00	42.57
Abril 27.....	48.50	45.58	43.00	42.57
Abril 28.....	48.50	45.75	43.00	42.63
Abril 29.....	48.75	46.13	43.00	42.63
Abril 30.....	48.75	46.29	43.00	42.63
Promedios	48.88	44.88	43.58	42.64

CARTA Y MEMORANDO DEL GOBIERNO DE COLOMBIA AL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL SOBRE CIERTOS ASPECTOS DE SU POLITICA ECONOMICA

Bogotá, marzo 12 de 1971.

Señor
PIERRE-PAUL SCHWEITZER
Director-Gerente
Fondo Monetario Internacional
19th and H. Streets, N. W.
Washington, D. C. 20431.

Apreciado señor Schweitzer:

1. Nos es grato remitir a usted con la presente un memorando del Gobierno de Colombia sobre ciertos

aspectos de su política económica. En este documento se describen los resultados satisfactorios que se obtuvieron con la aplicación de la política financiera y con la adopción de las medidas que tomaron nuestro gobierno y el gobierno anterior durante el año de 1970. También se presentan los aspectos más importantes de la política económica que se seguirá en los próximos doce meses. Aunque los progresos logrados son muy estimulantes y las perspectivas son en general favorables, las del café son inciertas y el nivel de reservas internacionales de Colombia todavía no es suficiente para llevar a cabo sobre una base sólida el programa descrito en el memorando.

2. Por esta razón nos dirigimos a usted para solicitar por su digno conducto al Fondo Monetario Internacional un nuevo acuerdo de crédito de contingencia en cuantía de US\$ 38 millones para el período comprendido entre el 21 de abril de 1971 y el 20 de abril de 1972, con base en el memorando aludido y en apoyo a la política económica que en él se describe.

3. Con anterioridad a cualquier compra que se proyecte en desarrollo del acuerdo sobre crédito de contingencia, la Gerencia del Banco de la República consultará con el Director-Gerente del Fondo respecto a las divisas que deberán adquirirse.

4. El Gobierno cree que las políticas expuestas en el memorando anexo son adecuadas para alcanzar los objetivos de su programa, pero tomará aquellas medidas adicionales que puedan resultar convenientes para ese propósito. Colombia consultará al Fondo, de acuerdo con las políticas establecidas por el Fondo a este respecto para tales consultas, sobre la adopción de cualquier medida que se juzgue apropiada.

5. Agradecemos a usted su valiosa colaboración y la del personal del Fondo Monetario Internacional y nos suscribimos de usted atentamente,

ALFONSO PATIÑO ROSELLI, Ministro de Hacienda y Crédito Público.

GERMAN BOTERO DE LOS RIOS, Gerente General del Banco de la República.

Anexo: Memorando del Gobierno de Colombia sobre ciertos aspectos de su política económica.

1. El Gobierno de Colombia ha seguido el plan financiero esbozado en el Memorando sobre Ciertos Aspectos de su Política Económica enviado al Fondo Monetario Internacional el 11 de marzo de 1970. El éxito de haber puesto en vigor aquella política ha dado como resultado un incremento de US\$ 55 millones en las reservas internacionales netas del Banco de la República en el curso de 1970. Al mismo tiempo, los registros reembolsables de importación se elevaron en 23%, conjuntamente con una aceleración del ritmo de crecimiento de la economía. En 1970, los ingresos de divisas provenientes de la exportación alcanzaron US\$ 669 millones, un aumento de 19% sobre el nivel logrado en 1969; en el caso de las exportaciones menores, los ingresos de divisas se incrementaron en casi 15%, para llegar a US\$ 237 millones. Se estima que el PNB se elevó en tér-

minos reales en 7%, el mayor ritmo de crecimiento anual alcanzado en el último decenio.

2. Los resultados de la balanza cambiaria indican un importante avance en la corrección del desequilibrio estructural de la balanza de pagos, ganancia esta que se debe entre otras razones al sistema cambiario establecido por medio del Decreto 444 de 1967, el cual implica una política de flexibilidad en la tasa de cambio, así como la aplicación de un sistema de control de cambios dirigido a asegurar la cancelación regular y oportuna de los pagos corrientes y a evitar movimientos especulativos, fuga de capitales y empleo inadecuado de los recursos de cambio exterior.

3. En el campo de la política de estabilización interna, también se lograron resultados muy halagadores. Aunque hubo un aumento importante en la deuda flotante, el crédito neto del Banco de la República se incrementó en menos de 7% en el curso de 1970, alcanzando \$ 5.507 millones al cierre del año. El crédito del Banco de la República al Gobierno Nacional bajó de \$ 2.584 millones a \$ 2.405 millones durante 1970, resaltando nuevamente la contribución positiva del Gobierno a la política de estabilización.

4. En efecto, no obstante la presión sobre la demanda agregada, causada en parte por el rápido incremento de ingresos al sector exportador, el índice nacional de precios para obreros solo aumentó 6.3% en 1970, en comparación con un incremento de 8.7% en 1969.

5. Los resultados satisfactorios de la política financiera seguida en años recientes han llevado al Gobierno Nacional al convencimiento de que debe mantenerse y acentuarse tal política, conforme a las bases generales que se presentan en los párrafos siguientes.

6. En materia cambiaria se mantendrá la política de cambio flexible, mediante la cual la cotización de los certificados de cambio se determina por el juego de oferta y demanda de divisas, con la intervención que sea necesaria de parte del Banco de la República para evitar bruscas fluctuaciones que podrían tener efectos desfavorables sobre el nivel interno de precios y afectar la posición competitiva de la producción colombiana en relación a los mercados internacionales. El mecanismo cambiario operará con miras a lograr el crecimiento sostenido de los ingresos de cambio exterior y especialmente para fortalecer la posición competitiva externa de las exportaciones diferentes al café.

7. A pesar de los avances logrados en la corrección de la debilidad estructural de la balanza de pagos de Colombia y del fortalecimiento de las reservas netas, será necesario continuar aplicando el control de cambios y de importaciones con el fin de reducir a un mínimo la fuga de capitales y las operaciones especulativas y de defender la posición externa del país contra una baja imprevista en el precio internacional del café. El control de cambios continuará administrándose de acuerdo con las obligaciones internacionales del país, particularmente con las contenidas en los artículos del Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional por medio de la Ley 96 de 1945. Durante el período de crédito de contingencia no habrá atrasos de pagos por concepto de importaciones y de fletes en exceso al período de veinte días requerido según la Resolución 53 de 1964 de la Junta Monetaria y sus enmiendas. Además se hará un esfuerzo coordinado para poner al día el registro de capitales extranjeros contemplado en el artículo 113 del Decreto-Ley 444 de 1967 y a la vez se mantendrán al día los pagos por concepto de transacciones corrientes tales como intereses, regalías y remesas de utilidades.

8. El Gobierno de Colombia continuará aplicando una política coherente para lograr el aumento y diversificación de las exportaciones distintas del café y contribuir a solucionar así el desequilibrio estructural de la balanza de pagos. Para alcanzar este objetivo, habrá una tasa de cambio que promueva tales exportaciones; asimismo, habrá crédito y estímulos suficientes para promover la producción y comercialización a costos adecuados, de bienes exportables.

9. El incremento de las reservas internacionales netas del Banco de la República, señalado en el párrafo 1, permite mantener durante el próximo año, el alto nivel de los registros de importación alcanzado en 1970. Las metas acumuladas trimestrales de registros reembolsables de importación y el mecanismo de ajuste de estas metas con relación al nivel de reservas internacionales para el nuevo período de crédito de contingencia, aparecen en el cuadro N° 1.

10. El valor de importaciones reembolsables proyectado, sumado al substancial aumento de las importaciones realizado en 1970, parece suficiente para mantener una tasa de crecimiento en el producto interno similar al promedio de años recientes. Incluyendo el nivel de financiamiento externo previsto, las proyecciones cambiarias muestran que esta meta de importaciones es compatible con las disponibilidades de recursos externos del país en los próximos años.

11. El Gobierno considera que es deseable un mayor fortalecimiento de las reservas internacionales para lograr el manejo adecuado del sistema cambiario y de la política de comercio exterior. Sin embargo, debido en gran parte al hecho de que en 1971 se espera un aumento de los pagos por importaciones, relacionado con el incremento en 1970 de los registros de importación reembolsables, no es probable una variación significativa en nivel de tales reservas en los próximos doce meses. Las metas mínimas de reservas se presentan en el cuadro N° 2. Circunstancias ajenas al control de las autoridades colombianas pueden afectar el valor de los ingresos de cambio exterior previstos para lograr las metas de reservas internacionales netas a que se hizo referencia. Las metas citadas, por lo tanto, se aumentarán o se reducirán en la cuantía en la cual los ingresos de cambio exterior excedan o sean inferiores a las proyecciones del cuadro N° 1.

12. El manejo prudente de la política monetaria y de crédito se considera esencial para lograr el desarrollo acelerado a que aspira el país dentro del ambiente de estabilidad cambiaria y de precios. Como la expansión excesiva de los medios de pago podría crear presiones inconvenientes sobre la balanza de pagos y sobre el nivel interno de precios y hacer menos competitivos los productos colombianos en los mercados externos, el incremento del circulante se mantendrá dentro de límites razonables.

13. El Gobierno considera que para lograr el objetivo contemplado en el párrafo anterior, el crédito interno neto del Banco de la República no debe exceder las cifras contenidas en el cuadro N° 3 en los períodos allí indicados.

14. Las operaciones financieras del Gobierno Nacional tienen importancia fundamental tanto para el logro de los resultados monetarios a que se hizo referencia, como por su incidencia en el ahorro público y sobre el nivel de inversiones. Por ello, el Gobierno le atribuye alta prioridad a los esfuerzos para incrementar substancialmente ingresos corrientes. Con este propósito, ha presentado al Congreso un conjunto de medidas tributarias, particularmente un aumento de importancia en el impuesto a las ventas, especialmente para artículos de carácter suntuario. Además, se continuará mejorando el recaudo y la administración de los tributos, política que hará posible, junto con las medidas de reforma tributaria y con un monto adecuado de financiación externa, llevar a cabo el Plan de Inversiones Públicas. El Gobierno está empeñado en lograr las metas que se ha trazado en dicho Plan, evitando aumentar significa-

tivamente el crédito neto de la Nación en el Banco de la República en el período del crédito de contingencia. En el anexo 2 se muestra la proyección trimestral de las operaciones del Gobierno Nacional durante el período de crédito de contingencia solicitado, la cual arroja un resultado de equilibrio fiscal. Nuevas apropiaciones y adiciones netas al nivel de gastos indicados en el anexo se limitarán a la disponibilidad de ingresos corrientes adicionales, evitándose así el aumento de la deuda flotante.

15. El Gobierno continuará adelantando una política encaminada a lograr el progresivo mejoramiento de la situación financiera del Fondo Nacional del Café, que administra la Federación Nacional de Cafeteros. Se espera que en abril de 1972 el monto de la deuda interna y externa de la Federación sea inferior al registrado en abril de 1971.

16. Cuando las condiciones monetarias lo permitan, se continuará la política de reducir paulatinamente los depósitos previos de importación, los depósitos de la Resolución 53 y los trámites administrativos de comercio exterior, con el propósito de intensificar la utilización de la capacidad instalada de la industria manufacturera, de mejorar la situación financiera de esta y de lograr una más eficiente distribución de los recursos de cambio exterior. Además, el Gobierno estudia la unificación de la tasa de cambio para refinación de petróleo con la tasa del mercado de certificados, con el complemento de medidas para evitar el efecto de esta unificación sobre el costo del transporte urbano.

17. El Gobierno considera de elevada prioridad la ejecución de políticas tendientes a disminuir el desempleo. En el campo interno, se busca el rápido incremento del ingreso nacional y su distribución más equitativa a través del conjunto de políticas que se describen en el Plan de Desarrollo Económico y Social 1970-73, y que incluyen los campos monetario, tributario y de gasto público, así como otros aspectos económicos y sociales. En el sector externo, tales políticas y las descritas en este memorando, persiguen la rápida ampliación de los ingresos de divisas, en especial la resultante del incremento de las exportaciones menores y de servicios tales como el turismo. De esta manera, se hará posible, junto con la ayuda financiera externa que prevé el Plan, el financiamiento de las importaciones que son necesarias para el crecimiento de la producción y del empleo.

18. El Gobierno mantendrá su política de evitar aumentos excesivos en los salarios tanto del sector público como del privado. Esta política claro está, solo tendrá influencia limitada en aquellos sectores en que la fijación de salarios se hace a través de la contratación colectiva entre empresarios y trabajadores. Dentro de las limitaciones institucionales vigentes, el Gobierno procurará que los aumentos de remuneración pactados guarden relación, en lo posible, con los incrementos en la productividad.

19. En los últimos años el Gobierno de Colombia ha terminado varios de sus acuerdos bilaterales de pagos, y está interesado en discutir la eliminación de los acuerdos remanentes de este tipo con miembros del Fondo Monetario Internacional, siempre y cuando no se perjudique el crecimiento indispensable del comercio con los países en que existe este tipo de acuerdos.

Se acompañan tres cuadros sobre metas de reservas netas y de registros reembolsables de importación, y de topes de crédito interno neto del Emisor, los cuales se consideran incorporados al presente memorando, y dos anexos sobre proyecciones de balanza cambiaria y de operaciones fiscales.

Cuadro Nº 1.

Metas acumuladas de registros reembolsables de importación y proyecciones de ingresos de cambio

(Millones de US\$)

Períodos	Metas de registros	Proyecciones ingresos de cambio
	(1)	(2)
Abril 1º - junio 30, 1971	189	231
Abril 1º - septiembre 30, 1971	381	476
Abril 1º - diciembre 31, 1971	579	719
Abril 1º/71 - marzo 31, 1972	777	978

(1) Estas metas acumuladas podrán reducirse en monto equivalente al 100 por ciento del déficit o aumentarse en monto equivalente al 50 por ciento del superávit respecto a los niveles de reservas internacionales netas previstos en la tabla 2. El ajuste se hará a partir de septiembre de 1971 y para el trimestre siguiente al de la fecha límite para las metas en el cuadro Nº 2. El monto de registros mensuales con cargo a préstamo de la AID indicará la cuantía de los registros que se financien con esa fuente.

(2) Incluye ingresos corrientes y el valor neto de cada uno de los siguientes rubros de capital: (a) "swaps"; (b) capital privado - préstamos; (c) capital privado - inversión directa; (d) capital oficial, con inclusión de los ingresos de préstamos sectoriales; (e) varios. Detalle en el anexo.

Cuadro N° 2.

Meta de la posición de reservas internacionales netas del Banco de la República (1)

(Millones de US\$)

Marzo 31, 1971 (proyección)	156
Junio 30, 1971	138
Septiembre 30, 1971	140
Diciembre 31, 1971	120
Marzo 31, 1972	122

(1) Estas metas se aumentarán en monto equivalente a cualquier superávit, o se reducirán en el valor de cualquier déficit que se registre entre los ingresos efectivos de divisas y la proyección de los mismos que aparece en el cuadro N° 1.

Cuadro N° 3.

Topes de crédito interno neto del Banco de la República (1)

(Millones de pesos)

Períodos	Topes (2)
Abril 21 - noviembre 30, 1971	4.430
Diciembre 1°/71 - febrero 20, 1972	6.936
Febrero 21 - abril 20, 1972	4.871

(1) Calculado por diferencia entre la emisión de billetes y la posición de reservas internacionales netas del Banco de la República, contabilizadas a \$ 18.50 por dólar.

(2) Estas metas están sujetas a los ajustes indicados en la nota 1 del cuadro N° 2. El ajuste se hará de acuerdo con los resultados del trimestre inmediatamente anterior al tipo de cambio de \$ 18.50 por dólar. El efecto de los reajustes por déficit en ingresos de cambio será un aumento en el tope y el ajuste por superávit será disminución en el tope.

NUEVO INDICE DE COTIZACION DE ACCIONES PARA LA BOLSA DE BOGOTA (1)

NOTA:

Consideraciones sobre los actuales índices de cotizaciones de acciones, referentes a lo anticuado de las bases, deficiente cobertura, falta de ponderación y una estructura adecuada para fines de análisis, indujeron al Departamento de Investigaciones Económicas del Banco de la República a preparar un nuevo índice.

Se espera que el indicador mencionado refleje en mejor forma el movimiento mensual de las cotizaciones y que sea un instrumento de amplia utilidad para tomar decisiones en el mercado financiero.

El índice contempla, en principio, solamente las cotizaciones en la Bolsa de Bogotá, aspecto que naturalmente constituye una limitación del mismo. Sin embargo, en un futuro próximo se ampliaría a las de la Bolsa de Medellín, con miras a lograr de esta forma indicadores individuales de estos mercados y uno de carácter nacional.

La elaboración de este trabajo estuvo a cargo especialmente de Armando Gómez R. y Edgar Díaz B., funcionarios del Departamento de Investigaciones Económicas, quienes contaron con la colaboración de las secciones de Programación y Procesamiento de Datos del Departamento de Sistemas de la Entidad.

1 — INTRODUCCION

El mercado de valores señala un rápido crecimiento en los últimos años; sin embargo los indicadores necesarios para medir la evolución de sus distintos aspectos no presentan un desarrollo paralelo.

Concretamente en el campo de los precios, actualmente se publican dos índices elaborados por la Bolsa de Bogotá, uno con base 1934 = 100 y el otro con base 1955 = 100. Los lejanos períodos de referencia y la poca representabilidad de estos índices hace deseable su reestructuración de tal forma que se logre un indicador que refleje mejor el compor-

tamiento en los precios mensuales de los papeles de renta variable.

Este documento presenta, en forma sucinta, la metodología para el nuevo índice que reemplace a los existentes, así como los resultados obtenidos de su aplicación, para los años 1968, 1969 y 1970, y lo corrido del presente año, con base en el año 1968.

2 — FUENTE DE INFORMACION

La información básica para el nuevo índice se obtiene del "Informe Mensual del Comercio de Valores" publicado por la Bolsa de Bogotá, en los tres primeros días del mes siguiente al que se refiere la información. Las cifras del valor total de las operaciones correspondientes a cada una de las distintas acciones se divide por la cantidad de ellas transadas, obteniendo así precios promedios de transacciones efectivas. Estos precios constituyen la información básica.

3 — PERIODO BASE

Se eligió como período base de comparación el año 1968 = 100 teniendo en cuenta los siguientes factores:

a) Necesidad de conocer las variaciones de las cotizaciones promedios con una base reciente;

(1) Simposio sobre el Mercado de Capitales en Colombia. Documento SIMEC-10-A.