

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, ENERO DE 1971

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION GENERAL

Situación monetaria—Informaciones preliminares para el día 23 de enero señalan un total de medios de pago de \$ 22.154 millones, con crecimiento de 1.6% en lo corrido de enero y de 18.6% en año completo. Constituye aquel el mayor aumento en las primeras tres semanas de los últimos cinco años, circunstancia que ha inducido a las autoridades monetarias a vigilar más estrechamente el desarrollo futuro del circulante, y a tratar de contrarrestar las expansiones primarias recientes, verbigracia por medio de la nueva reglamentación sobre títulos de certificados de cambio de la que se habla más adelante. Las variaciones comentadas pueden apreciarse en el siguiente cuadro:

| MEDIOS DE PAGO | | |
|---|-------------------------------|------------|
| VARIACION EN LAS TRES PRIMERAS SEMANAS DE ENERO | | |
| | Absoluta millones de pesos | Porcentual |
| 1967..... | +134 | +1.2 |
| 1968..... | + 93 | +0.7 |
| 1969..... | +210 | +1.4 |
| 1970..... | +242 | +1.3 |
| 1971..... | +354 | +1.6 |

Cabe destacar el desenvolvimiento durante el presente mes de algunos elementos que inciden en la oferta monetaria, como son el fortalecimiento de las reservas internacionales netas; la total recuperación de los depósitos del público en el sistema bancario, con la consecuente cancelación de su cupo especial en el Banco de la República; y el financiamiento adicional a la Federación Nacional de Cafeteros.

Situación cambiaria—Hasta el 24 de enero la balanza cambiaria registra ingresos brutos por US\$ 66.1 millones y egresos por

US\$ 46.1 millones experimentando así los activos internacionales un ascenso de US\$ 20.0 millones. En las transacciones corrientes se nota un ritmo más lento que el de similar período del año anterior y que el promedio mensual de varios años atrás. No obstante, tratándose de principios del año, aún es prematuro formular cualquier juicio con respecto a la tendencia, ya que hay hechos que justifican el menor dinamismo de estas primeras semanas. El principal, como lo expresan las cifras del cuadro, es el del café, en cuyo mercado externo se mantienen las dificultades que prevalecieron a fines de 1970.

BALANZA CAMBIARIA

(Millones de US\$)

| | Hasta enero 24 | |
|--|----------------|-------|
| | 1971 | 1970 |
| Ingresos corrientes | 40.9 | 53.8 |
| Exportaciones de bienes..... | 33.3 | 44.5 |
| Café | 21.6 | 35.0 |
| Otros productos | 11.7 | 9.5 |
| Oro y capital petróleo..... | 1.2 | 1.9 |
| Exportación de servicios..... | 6.4 | 7.4 |
| Egresos corrientes | 36.3 | 42.4 |
| Importación de bienes..... | 24.3 | 27.2 |
| Petróleo para refinación..... | — | 1.6 |
| Importación de servicios..... | 12.0 | 13.6 |
| Superávit (+) o déficit (—) | + 4.6 | +11.4 |
| Financiación neta | +15.4 | +24.2 |
| Capital privado | — 0.1 | + 2.0 |
| Capital oficial | — 2.4 | + 2.6 |
| Banco de la República | +17.9 | +19.6 |
| Préstamos | — 0.2 | — 1.0 |
| Otros (1) | +18.1 | +20.6 |
| Variación de las reservas | +20.0 | +35.6 |

(1) Incluye derechos especiales de giro.

Por lo que respecta a la financiación, los resultados netos son negativos, aunque no en cuantía apreciable. Ello se debe a que en los primeros días del año coincidieron vencimientos de préstamos más altos que

el promedio normal para un período semejante.

A los saldos positivos del conjunto de transacciones cambiarias se adiciona el ingreso de US\$ 16.8 millones por Derechos Especiales de Giro, la segunda asignación anual efectuada por el Fondo Monetario Internacional entre sus países miembros. La distribución, efectiva desde el 1º de enero, se hizo en proporción de un 10.7% de las cuotas de los 109 países participantes en la Cuenta Especial de Giro el 31 de diciembre pasado.

Registros de importación y exportación— Al analizar las cifras definitivas de los registros de importación y exportación correspondientes a 1970, vale la pena destacar algunos hechos importantes. En primer lugar, es necesario poner de presente que en ambos rubros, el último año marca el máximo alcanzado por el país en todas las épocas.

El incremento de las exportaciones se debe al café, secuela de los mejores precios y del mayor volumen de las ventas. Las exportaciones nuevas, si bien registran niveles superiores a los del año anterior, crecieron a un menor ritmo, lo que obliga a redoblar los esfuerzos en esta materia. Hay que hacer hincapié en los problemas de cosechas y de mercados en varios de los renglones agrícolas, de los cuales depende una considerable proporción de nuestras exportaciones distintas del café.

En las importaciones se puede destacar no solamente el ascenso de más de US\$ 160 millones (22%), sino el alto coeficiente de solicitudes aprobadas con respecto a las presentadas al INCOMEX. Este fue del 91% que se compara favorablemente con un 78% en 1969. Más aún, el crecimiento en el presupuesto de importaciones aventaja notoriamente al de las solicitudes.

REGISTROS DE IMPORTACION REEMBOLSABLES

(Millones de US\$)

| | 1969 | 1970 |
|---------------------------------------|-------|-------|
| Solicitudes | 815.5 | 864.7 |
| Aprobaciones | 638.5 | 785.4 |
| a. Libre importación | 117.0 | 157.8 |
| b. Licencia previa | 521.0 | 624.1 |
| c. Excepciones a la lista prohibida.. | 0.5 | 3.5 |
| Aprobaciones/Solicitudes | 78% | 91% |

Asimismo, los registros correspondientes a la lista de libre importación fueron superiores en 35% a los de 1969 y representaron el 20% del total de importaciones reembolsables frente a 18% del año anterior.

Reintegros anticipados por exportaciones de café—La Junta Monetaria señaló, a partir del 20 del presente mes, en \$ 19.00 por dólar de los Estados Unidos o su equivalente en otras monedas, la tasa para liquidar en forma provisional las divisas que el Banco de la República reciba por futuras exportaciones de café. Dicha medida tiende a facilitar mayores recursos a los exportadores para su participación en el mercado, aliviando así las cargas financieras de la Federación Nacional de Cafeteros. Por supuesto, para elevar esta liquidación provisional las autoridades monetarias han exigido un escrutinio cuidadoso sobre el destino de los pesos que en esta forma se generan, con el fin de que se dirijan efectivamente hacia el mercado interno del grano. De no ser así se estaría suministrando una liquidez adicional no solo innecesaria sino seriamente perjudicial para los desarrollos monetarios.

Mercado de futuros para certificados de cambio—En el mes de mayo de 1970, por resolución 33, la Junta Monetaria había autorizado al Banco de la República para expedir títulos que podrían canjearse en un plazo de 45 a 180 días por "Certificados de Cambio". Ahora, por la resolución 2 de 1971, se les ha reconocido un interés del 5% anual. Tiende esta medida a colocar el rendimiento de los títulos en una posición más acorde con la que ofrecen los principales documentos que se cotizan en el mercado.

Como se recordará, los giros que se hagan con el canje de estos títulos están exentos del requisito exigido por la resolución 53 de 1964, —consignar el 95% del valor del giro con veinte días de anticipación a la fecha en que quiere hacerse—, lo cual constituye una ventaja indudable para el que paga al exterior.

En las notas editoriales de mayo de 1970, refiriéndonos a este instrumento, se expresaron los siguientes conceptos que conservan su actualidad, máxime ahora cuando se le ha creado un nuevo e importante incentivo: "La aceptación que tal mecanismo tenga en

el futuro, bien sea en la forma en que se acaba de reglamentar o en otras que aconsejen las circunstancias, puede ser muy significativa para la política monetaria y cambiaria. Para esta última sería un gran paliativo que contribuiría a mantener los movimientos cambiarios en forma suave y gradual, evitando las fluctuaciones bruscas o las cristalizaciones indefinidas que tanto daño han causado al sistema en años no muy remotos. Por otro lado, desde el punto de vista monetario, es un nuevo medio que evitaría acudir con tanta frecuencia e intensidad al encaje, facultad la más utilizada en nuestra historia monetaria —casi podría decirse la única—, que si bien tiene virtudes y eficacia indiscutibles, a la larga como herramienta aislada y exclusiva, no deja de tener defectos y limitaciones protuberantes”.

Tercer Período de Sesiones Extraordinarias de la Comisión del Acuerdo de Cartagena—Del 14 al 31 de diciembre pasado se realizó en Lima el Tercer Período de Sesiones Extraordinarias de la Comisión del Acuerdo de Cartagena.

Las siguientes fueron las principales decisiones adoptadas, mediante las cuales se dio cumplimiento a todos los compromisos previstos en el Acuerdo para ser aprobados por los países miembros a más tardar al finalizar 1970.

A—La Comisión aprobó la creación de cinco Consejos destinados a facilitar la coordinación de los planes de desarrollo y la armonización de las políticas económicas y sociales de los países de la subregión, previstas en el artículo 26 del Acuerdo. Dichos Consejos estarán integrados por representantes de los organismos gubernamentales encargados del estudio y ejecución de las políticas económicas en cada país y se reunirán cuando sean convocados por la Junta.

B—Se acordó la nómina de productos sujetos al programa de desgravación automática. Tal nómina comprende aproximadamente 3.400 ítems, cuyos gravámenes, partiendo de un nivel que no podrá exceder el ciento por ciento del valor CIF de cada artículo, deberán quedar totalmente eliminados a más tardar el 31 de diciembre de 1980, mediante reducciones anuales de un diez por ciento a

partir de 1971. Entre los artículos de especial interés para Colombia se destacan los del sector agropecuario, principalmente el ganado vacuno y la carne, cuyos aranceles han quedado notoriamente rebajados. Asimismo tienen importancia para el país los productos químicos, medicamentos, manufacturas de cuero, algunas clases de papeles, gran número de productos de los sectores del vidrio y metalmecánico.

C—Se definió la nómina de productos reservados para ser programados sectorialmente y la de aquellos que no se producen en ningún país de la subregión. Estos últimos según lo dispone el artículo 50 del Acuerdo, quedarán liberados de gravámenes y restricciones el 28 de febrero de 1971. Entre los sectores industriales que han sido elegidos para programas sectoriales, figuran: el siderúrgico, el automotor, el petroquímico, el de construcción naval y una porción del metalmecánico. Los programas sectoriales se refieren a productos que exigen economías de escala y por tanto necesitan el mercado más amplio de los cinco países. En este y en los próximos años serán estudiados por la Junta para someterlos a la aprobación de los países miembros.

Del elenco de mercancías no producidas en la subregión, la Comisión decidió asignarle a Bolivia y Ecuador la fabricación de sesenta y una posiciones de la NABALALC (Nomenclatura Arancelaria de Bruselas para la ALALC), cuya liberación favorecerá únicamente a estos dos países. Tanto a la puesta en marcha de las plantas como al uso exclusivo del mercado subregional les fue fijado un plazo, que en este último caso se extiende hasta 1980.

De igual manera, la Comisión resolvió otorgarle sesenta y dos productos a Bolivia y cuarenta y nueve al Ecuador, para ser liberados por parte de Colombia, Chile y Perú el 1º de enero de 1971. De ellos, gran parte son artículos alimenticios, además de algunas materias minerales y de varias manufacturas del sector metalmecánico.

D—Otra de las decisiones se refiere a la adopción del Arancel Externo Mínimo Común, el cual quedará en plena vigencia el 31 de diciembre de 1975, a través de la aproxi-

mación de gravámenes que Colombia, Chile y Perú se comprometen a cumplir en forma anual a partir del 31 de diciembre de 1971. El Arancel Externo Mínimo Común tiene como objetivos esenciales otorgar una adecuada protección a la producción subregional, estimular su eficiencia y facilitar la adopción del Arancel Externo Común, cuya aplicación está prevista en el Acuerdo para el 31 de diciembre de 1980.

E—Por último, se aprobó la decisión número 24 sobre el régimen de capitales del Grupo Andino. Este documento, de la mayor trascendencia para el desarrollo del Grupo, ha sido calificado de muy distinta manera por la opinión pública. Es natural que en campo tan difícil y complejo no siempre queden satisfechos todos los sectores e inclusive que se pueda incurrir en inadvertencias y vacíos cuya magnitud solo la práctica los demostrará, lo mismo que la vía de corregirlos y subsanarlos.

Sobre el proyecto inicial se hicieron importantes avances, verbigracia el limitar el régimen para aquellas empresas que aspiren a beneficiarse del “mercado ampliado”, pues es obvio que las concesiones que se hacen nuestros países sean para provecho del ahorro de la misma región.

A la inversa, cuando las empresas extranjeras exporten a terceros países más del 80% de su producción, no estarán sometidas a las normas del capítulo II, y en especial del artículo 30, modalidad importantísima para que el capital extranjero contribuya al fortalecimiento de las balanzas de pagos, presupuesto básico para el desarrollo en el caso colombiano.

Las empresas extranjeras en el sector de productos básicos, no están obligadas a sujetarse al régimen de transformación a empresas nacionales o mixtas. Como se define en el artículo 40, para los efectos del régimen de capitales dentro del Grupo Andino, se entiende por sector de productos básicos el que comprende las actividades primarias de exploración y explotación de minerales de cualquier clase, incluyendo los hidrocarburos líquidos y gaseosos, gasoductos, oleoductos y la explotación forestal.

Aunque Colombia no presenta el grado de explotación de minerales que otros países del Grupo Andino tienen en la actualidad, es pertinente destacar esta excepción. La alta densidad de capital implícita en esta actividad hará necesaria la participación del capital extranjero, si el inventario minero o nuevos hallazgos ofrecieren a Colombia mejores perspectivas que las que ha tenido hasta el presente en este campo. Para esta eventualidad, como lo consigna el artículo 40, durante los primeros diez años de vigencia del régimen se permite la subsistencia del sistema de concesiones, como también es posible otorgar remesas de utilidades en exceso del 14%.

Quedan en el Estatuto muchos puntos por reglamentar a discreción de las autoridades nacionales, lo que hace por ahora difícil precisar y medir los alcances del nuevo régimen. Cabría señalar, por vía de ejemplo, las siguientes cláusulas, de cuya aplicación y reglamentación depende fundamentalmente el desarrollo del régimen que comentamos:

1. La calificación final de “Empresa Nacional”, “Mixta” y “Extranjera” se deja al organismo nacional competente, pues es este el que decide cuando la proporción de capital se refleja en la dirección técnica, financiera, etc. (Artículo 1º).

2. Se prohíbe la inversión extranjera directa en actividades que los países consideren adecuadamente atendidas por empresas existentes (artículo 3º).

3. La prohibición de celebrar contratos sobre transferencia de tecnología externa o sobre el uso de patentes y de marcas cuando contengan cláusulas que impliquen determinadas obligaciones, no es perentoria. El país receptor puede aceptar dichas cláusulas, en casos excepcionales. (Artículos 20 y 25).

4. El límite máximo del 14% para la remesa de utilidades admite dos excepciones: a) A petición de cualquier país miembro, la Comisión está facultada para autorizar porcentajes superiores y b) Los países miembros tienen facultad para autorizar porcentajes superiores a las empresas extranjeras establecidas en el sector de productos básicos. (Artículos 37 y 40).

5. Como excepción se admite la inversión foránea en el sector de servicios públicos, en los casos en que esta sea indispensable para que las empresas extranjeras existentes operen en condiciones de eficiencia. (Artículo 41).

6. Finalmente, cuando a juicio del país receptor existan circunstancias especiales, dicho país podrá aplicar normas diferentes a las que deben regir ordinariamente en los sectores de productos básicos, financiero, de servicios públicos, de transporte interno, de comunicaciones y de comercialización local. Si esas empresas no convienen su transformación en nacionales o mixtas, o si el país miembro aplica normas diferentes a las que deben regir ordinariamente, no podrán gozar de las ventajas del programa de liberación del Acuerdo de Cartagena. (Artículo 44).

Vista la amplitud de las cláusulas de excepción comentadas y otras que se escapan a este somero análisis, se advierte cómo de su aplicación y reglamentación por cada uno de los países así como del grado de armonía que se logre, dependerá en buena parte la creación de situaciones jurídicas concretas y por tanto el desarrollo que tengan las inversiones extranjeras en la región y el juicio que pueda emitirse sobre el régimen convenido.

Desde el punto de vista del estatuto colombiano se acoge mucho de su estructura, por ejemplo en la calificación previa de la inversión, su registro, el control sobre remesas y el límite de las mismas, así como la discrecionalidad en el señalamiento de las condiciones según las cuales los capitales extranjeros pueden trabajar en el país. Es este último carácter el que ha permitido que después de negociaciones en las cuales se precisa el interés nacionalista se llegue finalmente a crear situaciones jurídicas individuales que aseguren la estabilidad a la inversión.

Como Colombia ha tenido una experiencia importante en materia de control de cambios en los últimos años, se hace en los acápites siguientes una breve reseña a este respecto.

Inversión extranjera en Colombia—A partir del régimen de control de cambios establecido en 1967, se ha realizado el inventario escrupuloso del capital extranjero vinculado

a Colombia, y asimismo aplicado los criterios selectivos exigidos para las nuevas inversiones por el Estatuto Cambiario —Decreto-Ley 444 de 1967—.

Una mirada retrospectiva a los sistemas que han antecedido al actual, evidenciaría las fallas de la libertad absoluta en que se desenvolvía la inversión extranjera, —Ley 8ª de 1952 y Decreto 107 de 1957—. La importación de capital, su reexportación y giro de utilidades no tenían en principio otras limitaciones que las que pudieran derivarse del libre juego del comercio internacional, las condiciones del mercado interno y las circunstancias propias de cada inversionista. Con la adopción de algunas medidas se fueron levantando paralela y lentamente mínimos controles al capital extranjero y, no obstante que estos consultaban en buena parte el acopio de experiencias pasadas, el capital extranjero seguía fluyendo al país sin criterios económicos depurados.

Significativo avance en esta materia vino a ser el Decreto-Ley 444 de 1967, así como la resolución 9 de 1968 del Departamento Nacional de Planeación y demás normas que lo han reglamentado. Se traza un sistema de control y una política destinada a encauzar la inversión externa hacia actividades que, no pudiendo desenvolverse adecuadamente con recursos internos, contribuya en forma activa a la buena marcha de los planes de desarrollo económico y social. De allí la importancia de la calificación y selección de acuerdo con un claro orden de prioridades, como su contribución al nivel del empleo, el aumento en las exportaciones y la diversificación en sus fuentes, el efecto neto en la balanza de pagos, la proporción entre el capital importado y las necesidades de inversión fija y de fondos de trabajo que requiera la respectiva empresa.

Es indiscutible que la inversión extranjera es necesaria cuando sirve plenamente a estos objetivos y altamente deseable en ramas de la producción de gran densidad de capital que el ahorro nacional no está en capacidad de proveer o cuando en determinados planes son imperiosas tecnologías de difícil acceso o asimilación y, en fin, cuando median condiciones especiales para vender en los mercados extranjeros.

Pero es lógico también que el país se reserve el derecho de aceptar o no el capital extranjero de acuerdo con el grado de utilización de materias primas nacionales o de partes fabricadas en él. Igualmente que se establezca un rígido control al derecho que tienen los inversionistas de remitir al exterior sus utilidades, de reembolsar el principal solo dentro de ciertas condiciones, para eliminar las excesivas cargas a la balanza de pagos por transferencias de dividendos y otras sumas en favor de inversionistas extranjeros, no siempre razonables, altamente gravosas como lo venían demostrando experiencias pasadas.

Se pasó así de un automatismo en la inversión a un régimen discrecional que ha permitido, gracias a su elasticidad, escoger aquellas propuestas consideradas como más convenientes al interés nacional.

Según datos de la Oficina de Cambios, se han registrado 601 de las inversiones realizadas con anterioridad a la aplicación del Estatuto Cambiario de 1967, por un valor de US\$ 392 millones y quedan por completar los documentos correspondientes a 292 cuyo monto podría llegar a US\$ 66 millones.

Los datos citados no incluyen la industria del petróleo y sus derivados, de la cual solo se han registrado ocho empresas por un valor de US\$ 165 millones, faltando por hacerlo 37.

Por lo que hace a la inversión posterior al Estatuto Cambiario, es decir, del 22 de marzo de 1967 hasta el 19 de enero de 1971, se tienen los siguientes guarismos de registros:

| Actividades económicas | (miles de US\$) |
|------------------------------------|-----------------|
| Industria | 41.850 |
| Comercio y finanzas | 20.173 |
| Explotación minas y canteras | 1.550 |
| Construcción | 903 |
| Agropecuaria | 1.013 |
| Servicios | 2.282 |
| Transporte | 586 |
| Varias | 113 |
| Total..... | 67.970 |

Además resta por formalizar el registro de 81 inversiones por US\$ 7.5 millones.

El país, pues, ha recibido cerca de US\$ 70 millones en casi cuatro años, suma esta

que aunque moderada, contribuye al desarrollo ordenado de su economía si se tiene en cuenta el efecto de esta inversión sobre exportaciones, empleo, tecnología, etc., su puesta obviamente la acertada calificación previa por parte del Departamento de Planeación.

El capital total extranjero registrado, US\$ 460 millones —excluido el petróleo que tiene un régimen especial— ha exigido giros al exterior por US\$ 33 millones en 1969 y US\$ 37 millones en 1970, descompuestos en la siguiente forma:

GIROS EFECTUADOS EN 1969 Y 1970

(En miles de US\$)

| | 1969 | 1970 |
|------------------------------|--------|--------|
| Dividendos | 20.187 | 24.324 |
| Regalías | 10.960 | 11.735 |
| Reembolso de capitales | 2.083 | 1.064 |

EL COSTO DE LA VIDA

De acuerdo con informaciones suministradas por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística, los índices totales de precios al consumidor para la ciudad de Bogotá, crecieron durante el año 1970 en 5.4% y 3.4% para empleados y obreros, respectivamente. Vale destacar que el grupo de alimentos con ponderaciones superiores a la tercera parte del valor de la canasta, presenta un incremento mínimo para empleados y disminución para los obreros, por lo cual se neutralizaron las variaciones de los demás grupos cuyo crecimiento promedio osciló alrededor del 9%.

VARIACIONES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN BOGOTA

(Diciembre 1969 — Diciembre 1970)

| | Empleados | Obreros |
|--------------------|------------|------------|
| Alimentos | 1.0 | -3.3 |
| Vivienda | 7.2 | 11.9 |
| Vestuario | 11.6 | 10.4 |
| Misceláneo | 7.4 | 8.2 |
| Total | 5.4 | 3.4 |

En el grupo de alimentos se destaca el descenso en el precio de la papa, acompañado de pequeños incrementos en el arroz, la carne y la leche, en lo que se refiere a la categoría de los empleados. Para los obreros se presentan cambios de igual sentido en los

mismos artículos, pero con un descenso más pronunciado en el caso de la papa que por su mayor participación en la canasta, explica la diferencia de las variaciones en las dos categorías de consumidores.

En lo referente a los índices nacionales, las alzas registradas son del 7.2% y 6.3% para los grupos de empleados y obreros, en su orden, en las cuales influyeron notablemente las ciudades de Medellín y Cali, correspondiendo el incremento más bajo a la ciudad de Pasto, según lo indica el siguiente cuadro de variaciones:

Diciembre 1969 — Diciembre 1970

| | Empleados | Obreros |
|--------------------|-----------|---------|
| Bogotá | 5.4 | 3.4 |
| Medellín | 9.2 | 8.7 |
| Cali | 9.1 | 7.5 |
| Barranquilla | 6.8 | 6.8 |
| Bucaramanga | 5.4 | 4.5 |
| Manizales | 6.7 | 5.2 |
| Pasto | 2.5 | 1.3 |

En el conjunto de las ciudades que forman el índice, el comportamiento del grupo de alimentos presenta también incrementos menores con relación a los otros grupos.

Para concluir puede decirse que en general los aumentos de los precios en 1970 son inferiores a los registrados en los últimos cinco años.

VARIACIONES DEL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

1966 — 1970 (1)

| | Empleados | Obreros |
|------------|-----------|---------|
| 1966 | 13.3 | 12.7 |
| 1967 | 7.6 | 7.0 |
| 1968 | 6.7 | 6.4 |
| 1969 | 8.5 | 8.7 |
| 1970 | 7.2 | 6.3 |

(1) Diciembre a diciembre.

EL BALANCE SEMESTRAL DEL BANCO DE LA REPUBLICA

En el cuadro siguiente aparecen las principales cuentas del balance semestral, comparadas con las de los dos semestres anteriores.

| | 1969 | | 1970 | |
|--|------------------|------------------|------------------|-----------|
| | Diciembre | Junio | Diciembre | Diciembre |
| | (US\$ 000) | | | |
| Reservas de oro y divisas... | 257.277 | 317.122 | 257.476 | |
| | (\$ 000) | | | |
| Préstamos y descuentos a bancos | 1.645.652 | 1.156.126 | 2.314.026 | |
| Descuentos a la Caja Agraria | 1.947.650 | 1.981.847 | 2.014.890 | |
| Préstamos al gobierno nacional | | | 90.000 | |
| Préstamos a otras entidades oficiales | 597.645 | 561.790 | 579.968 | |
| Préstamos y descuentos a organismos del sector privado y otros | 1.572.453 | 1.385.436 | 1.927.682 | |
| Totales | 5.763.400 | 5.085.199 | 6.926.566 | |

| | | | | |
|---|------------|------------|------------|--|
| Inversiones en documentos de deuda pública y otros..... | 2.779.213 | 2.752.919 | 2.721.524 | |
| Billetes en circulación..... | 6.862.364 | 5.578.779 | 8.175.763 | |
| Depósitos y otros pasivos exigibles | 11.097.629 | 12.521.156 | 11.539.127 | |

LA UTILIDAD SEMESTRAL

De acuerdo con la ley orgánica y los estatutos del Banco, la junta directiva ordenó distribuir la utilidad líquida de \$ 12.165.398.40 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.... | 613.250.00 |
| Total | \$ 12.165.398.40 |