

Cuadro	Páginas
4 Medios de pago en circulación según su origen	453
2. Cheques pagados	
1 Bogotá, resto del país y total.....	453
2 Por compensación y directamente..	454
3 Velocidad de circulación de los depósitos	458
4. MERCADO DE VALORES	
1. Bolsa de Bogotá	
1 Características y cotización de valores	460
2 Transacciones y precios medios...	465
3 Resumen de las transacciones.....	467
4 Índice de cotización de acciones...	467
2. Bolsa de Medellín	
1 Transacciones y precios medios....	468
2 Resumen de las transacciones.....	470
3. Bolsas de Bogotá y Medellín	
1 Total de las transacciones.....	470
5. SECTOR EXTERNO	
1. Balanza cambiaria	
1 Movimiento de cambio extranjero. Resumen	472
2 Reservas internacionales del Banco de la República	472
3 Reintegros de exportaciones por productos	473
4 Pagos por importaciones.....	473
5 Pagos por servicios	474
6 Financiación externa	474
7 Pasivos externos del Banco de la República	475
2. Comercio exterior	
1 Registros de exportación e importación	475
2 Composición de las exportaciones..	476
3 Convenios comerciales y de pagos..	476
3. Deuda externa	
1 Privada, por países prestamistas...	476
2 Pública y privada, por prestatarios y prestamistas	477
4. Tasas de cambio	
1 Dólar de los Estados Unidos a fin de cada período.....	478
2 Promedio diario del US\$ en el mercado de certificados de cambio..	479
3 Monedas extranjeras	480
6. FINANZAS PUBLICAS	
1. Gobierno Central	
1 Ingresos	482
2 Gastos y situación fiscal	482
3 Operaciones efectivas. Ingresos y gastos corrientes. Inversiones...	483
4 Deuda pública externa e interna...	483
2. Ingresos y gastos municipales	
1 Ingresos de algunos impuestos municipales: predial, industria y comercio y valorización	484
2 Rentas y gastos de las empresas públicas municipales	486
3 Ingresos ordinarios municipales....	487
4 Gastos ordinarios municipales.....	488

NOTA — La Dirección de la Revista está adscrita al Gerente General del Banco. La publicación aparece una vez al mes y se distribuye gratuitamente. La responsabilidad de las opiniones expresadas en los artículos firmados corresponde exclusivamente a sus autores.

Cuadro	Páginas
7. PRODUCCION	
1. Minera	
1 Oro, plata, sal, lingotes de acero y petróleo crudo	453
2. Manufacturera	
1 Derivados del petróleo	453
2 Azúcar, cemento, bicarbonatos, carbonatos y soda cáustica	454
3. Construcción y energía eléctrica	
1 Edificaciones, por ciudades	454
2 Consumo de energía eléctrica, por ciudades	454
3 Edificaciones y energía eléctrica. Resumen	454
4. Transporte y comunicaciones	
1 Transporte: aéreo nacional, internacional y ferroviario	454
2 Telecomunicaciones	454
8. PRECIOS	
1. Índice de precios al por mayor del comercio en general	
1 Resumen	454
2 Origen industrial	454
3 Categorías y grupos	454
4 Detalle	454
2. Índice de precios de productos alimenticios	
1 Al por mayor y al por menor.....	454
3. Índice de precios al por mayor del comercio	
1 Estados Unidos	454
4. Índice de precios al consumidor	
1 Por ciudades e índice nacional.....	454
5. Precios medios del café	
1 En el país y en Nueva York.....	454
6. Índice de precios de los materiales de construcción en Bogotá	
1 Principales artículos e índice total..	454
7. Precios de metales preciosos y otros	
1 En Londres y en Nueva York.....	454
9. ESTADISTICAS VARIAS	
1 Índice del valor de las ventas en los principales almacenes del país, por ciudades	454
2 Índice del valor de las ventas en los principales almacenes del país, por grupos	454
3 Constitución de sociedades, por ciudades	
4 Resumen del movimiento de las principales ferias de ganado en el país...	454
5 Sacrificio de ganado, por ciudades.....	454
6 Abonados al acueducto, por ciudades...	454
7 Suscriptores a la empresa de teléfonos, por ciudades	454
8 Localización geográfica de las sucursales y agencias del Banco de la República	454
9 Principales aspectos geográficos del país	454

DOCTOR EDUARDO SANTOS

Con motivo de la desaparición del señor doctor Eduardo Santos, Presidente de Colombia en el período constitucional 1938-1942, la Junta Directiva aprobó la siguiente moción:

“La Junta Directiva del Banco de la República registra con profundo pesar el fallecimiento del señor doctor Eduardo Santos, quien con singular decoro y acendrado patriotismo ejerció la Presidencia de la República y enalteció otras importantes posiciones del Estado dentro del país y en el exterior; destaca su brillante carrera de hombre público y de esclarecido escritor; exalta sus virtudes de ciudadano ejemplar; se asocia al duelo que con motivo de su muerte embarga justamente a la Nación, y transmite a su distinguida familia el sentimiento de su sincera condolencia”.

Todo el personal del Banco comparte el hondo sentimiento de pesar que embarga al país por la muerte de este eminente colombiano y eximio hombre de Estado.

NOTAS EDITORIALES

Situación monetaria. Informaciones preliminares muestran un crecimiento de los medios de pago de 0.3% entre el 23 de febrero y el 16 de marzo que los sitúa en \$ 39.348 millones, cifra superior en 2% a la registrada el 31 de diciembre pasado. La creación primaria de dinero desde la fecha comentada en las anteriores notas editoriales, asciende tan solo a \$ 110 millones, originada en aumento de las reservas internacionales por \$ 78 millones, disminución de los depósitos del sector privado en el Banco de la República por \$ 117 millones y el aumento a entidades oficiales, bancos comer-

ciales, instituciones de fomento, etc., por \$ 1.212 millones. Estos factores positivos están contrarrestados por modificaciones en las cuentas del emisor: aumento de los depósitos de la banca en \$ 710 millones y disminución de crédito al Gobierno Nacional y al sector privado en \$ 291 y \$ 231 millones, respectivamente.

El crédito concedido por el sistema bancario comprendido dentro de la denominación de colocaciones, que incluye cartera, sobregiros, inversiones voluntarias y créditos sobre el interior utilizados, enseña aumentos normales si se excluyen operaciones por algu-

nos conceptos ya calificados en notas anteriores, como son los contemplados en las Resoluciones 45 de 1973 y 59 de 1972 de la Junta Monetaria.

Dentro de los factores que determinan la creación primaria de dinero, cabe mencionar el descuento y redescuento por el Banco de la República de bonos de prenda representativos de productos agrícolas. Tal política ha obedecido a la naturaleza estacional de las cosechas, en ciertos caso muy marcada, que obliga a almacenar en la época de recolección para atender al consumo interno y externo de los demás meses. En esta forma, el productor dispone oportunamente de financiación, la cual cancela en la medida en que realiza ventas del bien almacenado.

Esta política se ha practicado en Colombia desde mucho tiempo atrás, en razón de que los productores de alimentos no han contado con el ahorro suficiente para autofinanciar el movimiento temporal, y cuando se trata de una materia prima para transformar en Colombia, verbigracia el algodón, los industriales tampoco disponen de capital de trabajo para financiar altas existencias. También ha sido imposible que el sistema financiero posea en su momento los recursos suficientes para atender a esta demanda, por lo cual tradicionalmente se ha favorecido el descuento y redescuento de los bonos en el Banco de la República.

Conviene detallar un poco los guarismos correspondientes a estas financiaciones, ya que ellos ayudan a explicar una de las fuentes principales de la oferta de dinero. Como se comentaba en las notas editoriales pasadas, el descuento de bonos de café es un factor monetario favorable en este trimestre, como que el alto nivel alcanzado a fin de año descende en forma considerable, y es muy posible que continúe reduciéndose. Así se facilita el manejo monetario, bien sea por la restricción en la creación primaria o bien por la oportunidad de financiar sin secuelas monetarias adicionales otras producciones de carácter también estacional. Esto último es lo que ha ocurrido en los primeros meses del año, cuando ha sido necesario otorgar crédito a varios otros productos cuya recolección se concentra en el primer trimestre, por ejemplo, algodón, sorgo, en parte arroz, maíz, etc.

En el cuadro siguiente se aprecia cómo, con posterioridad a diciembre de 1973, se han efectuado nuevos redescuentos de bonos de prenda de productos distintos del café por cerca de \$ 1.200 millones. En dicho aumento sobresalen el algodón y su semilla con más de \$ 900 millones, que equivalen al 75% del mismo, crédito que se explica por la mayor producción y obviamente por los mejores precios. Para semejante financiación, se insiste, ha coadyuvado la disminución de \$ 675 millones en los bonos de café, pues de no haber sido así, la creación de medios de pago hubiera alcanzado mayor entidad.

Bonos de prenda

(Millones de pesos)

	Café	Otros	Total
1972—Diciembre	750	1.185	1.935
1973—Enero	750	1.445	2.195
Febrero	400	1.614	2.014
Marzo	200	1.657	1.857
Abril	550	1.358	1.908
Mayo	550	1.086	1.636
Junio	550	983	1.533
Julio	550	1.038	1.588
Agosto	550	1.246	1.796
Septiembre	550	1.174	1.724
Octubre	550	1.067	1.617
Noviembre	900	971	1.871
Diciembre	1.050	1.085	2.135
1974—Enero	787	1.748	2.535
Marzo 16	375	2.282	2.657

Este redescuento también explica el crecimiento de las colocaciones de los bancos, pues mientras en los bonos representativos de café la operación tiene lugar directamente entre la Federación Nacional de Cafeteros y el Banco de la República —descuentos de bonos— en los demás se redescuenta a los bancos.

Desarrollos como el descrito son plenamente justificables a la luz de las necesidades inmediatas e impostergables de la producción agrícola. Sin embargo, para un ordenamiento cabal del sistema financiero, sería muy provechoso que los ahorros del sector contribuyeran en mayor proporción al financiamiento estacional de estas necesidades, máxime si las circunstancias del mercado le son tan favorables como en el presente. De todas maneras, en el conjunto de factores monetarios el flujo de estos recursos debería ser lo más neutro posible, en la medida en que los diversos ciclos estacionales lo permitan y en el caso de que no fuere así, la política monetaria debe prever con la su-

ciente antelación los correctivos necesarios, abriendo o cerrando otras fuentes de dinero.

Bonos de prenda por productos

(Millones de pesos)

	Diciembre 1972	Diciembre 1973	Marzo 16 1974
Algodón	185	225	940
Semilla de algodón	71	44	241
Otros	180	17	38
Sorgo	40	51	44
Otros	11	80	183
Arroz	24	106	181
Otros	176	205	225
Maíz	70	23	23
Otros	28	15	76
Productos exportación	269	271	275
Otros	131	48	56
Total	1.185	1.085	2.282

Situación cambiaria. Después de los comentarios de las notas anteriores, 23 de febrero, las reservas internacionales enseñan un nuevo avance, US\$ 5 millones hasta el 16 de marzo, para colocarse en US\$ 585 millones.

Los reintegros por ventas de café siguen señalando niveles más elevados que los de un año antes, aunque en las últimas tres semanas disminuye el ritmo que traían hasta febrero, quizás porque la colocación de la cuota de este primer trimestre se efectuó en los comienzos del año. Las exportaciones de enero y febrero superaron en más de 200.000 sacos a las de idéntico período de 1973, mientras que los precios conservan su posición.

Respecto a otros productos, se mantiene la tendencia creciente que han manifestado en el corrido del año, hasta el punto de que los reintegros superan en 43% a los de 1973. El uso de financiaciones externas para esta actividad crece en los últimos meses, especialmente a partir de la eliminación del sistema de reintegros anticipados, y por tanto, su desenvolvimiento no se ha visto entorpecido por falta de crédito.

En cuanto a los pagos corrientes, en las últimas semanas manifiestan cierta aceleración, particularmente en los de importaciones que exceden en 42% a los del año precedente. No sobra advertir que el mayor ritmo puede haberse originado en giros que utilizan la consignación anticipada creada por la Resolución 21 de 1973 de la Junta Monetaria. Por tanto, para análisis monetario, el efecto contracorriente por el uso de reservas se ocasiona con anterioridad al giro al exterior.

Los movimientos descritos han provocado una ligera disminución del superávit corriente que se tenía acumulado hasta finales de febrero, aunque este todavía sigue siendo considerable y por supuesto implica una mejor posición que la de hace un año. Por su parte los capitales contribuyeron positivamente a las reservas internacionales. Los orientados hacia el sector privado, son superavitarios, debido al uso de líneas especiales de crédito para exportaciones de que trata la Resolución 61 de 1972 de la Junta Monetaria.

Balanza cambiaria

(Millones de US\$)

	Hasta marzo 16		
	1972	1973	1974
I—Ingresos corrientes	189.3	232.3	319.9
Exportaciones	159.1	189.9	263.0
Café	88.1	114.3	154.6
Otros productos	71.0	75.6	108.4
Oro y capital petróleo	2.4	4.2	2.9
Servicios	27.8	38.2	54.0
II—Egresos corrientes	194.8	201.2	273.8
Importaciones	126.3	128.1	182.4
Petróleo para refinación	10.3	10.6	14.1
Servicios	58.2	62.5	77.3
III—Superávit (+) o déficit (—)	—5.5	31.1	46.1
IV—Movimientos de capital	5.3	28.3	16.4

La financiación para el sector oficial se convirtió en negativa durante las últimas semanas debido a mayor amortización y menor uso de préstamos externos.

Inversión extranjera en el sector financiero. Como se había reseñado en las notas de diciembre, el gobierno nacional, en desarrollo del artículo 44 del Decreto-Ley 1900 —relativo al régimen sobre capitales extranjeros en el Grupo Andino— por Decreto extraordinario 2719 exceptuó de las normas contenidas en aquella disposición a los bancos comerciales y demás instituciones financieras, distintas del sector de los seguros. En tal virtud, dichas entidades no requieren transformarse en nacionales y además pueden admitir nueva inversión extranjera directa.

Por Decreto 387 expedido en marzo, que reglamenta el citado 2719, se fijan las normas a las cuales deberán acogerse las empresas de este sector para la admisión de capital foráneo.

En cuanto a las instituciones extranjeras que hoy existen, al Departamento Nacional de Planeación le cabe autorizar nueva in-

versión directa, bien en capital o en la forma de reservas con recursos provenientes de utilidades. Esta inversión adicional también puede ser autorizada en instituciones que tengan el carácter de nacionales o mixtas, de acuerdo con la definición del Decreto-Ley 1900, siempre y cuando no se modifiquen estas calidades, es decir, que en las primeras el capital nacional no sea inferior al 80% y en las últimas participe entre el 51% y el 80%. En todo caso se requiere, además, la aprobación del Superintendente Bancario. Cualquiera otra forma de inversión debe contar con el concepto previo del Consejo Nacional de Política Económica y Social.

Respecto al establecimiento de nuevos bancos comerciales e instituciones financieras distintas de las del ramo de los seguros, el Superintendente Bancario podrá otorgar los permisos, previo el concepto del Departamento Nacional de Planeación, cuando el capital extranjero no sobrepase el 49%, y en caso de excederlo, el pronunciamiento corre a cargo del Consejo Nacional de Política Económica y Social.

Registro de inversiones extranjeras en Colombia

Clasificación de acuerdo con las actividades económicas

Sector	Registros de inversión nueva	
	1967-1973	1973
Industrias manufactureras	78.026	6.494
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	33.973	6.915
Comercio al por mayor y al por menor y restaurantes y hoteles.....	7.415	189
Explotación de minas y canteras.....	1.592	1
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	893	—
Agricultura, caza, silvicultura y pesca.....	1.586	615
Construcción	547	12
Servicios comunales, sociales y personales..	486	1
Electricidad, gas y agua.....	85	—
Actividades no especificadas.....	716	52
Total	125.319	14.279

Como se ve, la reglamentación comentada recoge el espíritu que venía predominando en el país desde el Decreto-Ley 444 de 1967 y mantiene la discrecionalidad reservada al gobierno con el fin de encauzar los capitales extranjeros de acuerdo con las conveniencias nacionales. El Consejo Nacional de Política Económica y Social de tiempo atrás ha fijado los criterios que deben tenerse en cuenta para la admisión de inversiones fo-

rúneas, y su aplicación cuidadosa asegure que el capital que se vincule en el sector financiero cumpla objetivos muy precisos del desarrollo nacional.

Haciendo un recuento de la inversión extranjera realizada e inscrita en la Oficina de Cambios entre 1967 y 1973, excluida la industria del petróleo, se llega a la suma de US\$ 125.319.000. El concepto de registro puede no coincidir necesariamente en corto término con las aprobaciones hechas por el Departamento Nacional de Planeación, las cuales tienen que ser previas. Así, en 1973 los registros de inversión nuevos llegan solamente a US\$ 14 millones, mientras el mencionado Departamento calificó favorablemente solicitudes por US\$ 62 millones, inversiones que escalonan o postergan el momento del registro en razón del desarrollo de las respectivas industrias.

En cuanto al destino según actividades económicas, la mayor proporción de los registros en 1973 corresponde a los sectores financiero y manufacturero, con US\$ 6.9 y US\$ 6.5 millones, respectivamente.

Los registros de inversiones realizadas antes y después de 1967, excluida la industria del petróleo, totalizan US\$ 560.4 millones. El total acumulado de los giros por utilidades efectuados desde marzo de 1967, llegaba en diciembre de 1973 a US\$ 153.4 millones, con un promedio anual de US\$ 25.2 millones. Sin embargo, en todos los años han sido inferiores a la cuantía máxima permitida —14% del valor de la inversión registrada—. No obstante el incremento experimentado en el valor de la última, las remesas efectuadas en 1973 fueron inferiores en US\$ 0.3 millones a las del período inmediatamente anterior.

Giros de utilidades y dividendos

(Millones de US\$)

Giros en	Total
1967	2.1
1968	21.2
1969	20.2
1970	24.3
1971	26.9
1972	29.5
1973	29.2
Total	153.4

Hasta 1973 los registros de la inversión de la industria del petróleo llegan a US\$

6 millones, con disminución de US\$ 3.1 respecto a los de fines de 1972. Causa de descenso es el menor valor de las empresas dedicadas a la exploración y explotación de gas y refinación de hidrocarburos atribuible a reembolsos de capital o a pérdidas resultantes del desarrollo de sus actividades. En la cifra anterior está incluida la de las empresas que realizan exploración y explotación de petróleo, cuyo capital registrado aumentó solo en US\$ 0.9 millones para llegar a US\$ 182.5 millones. Como puede apreciarse, resulta muy modesta la actividad exploradora frente a las necesidades crecientes de combustibles y a la perspectiva de importarlos a los precios internacionales vigentes, aunque es muy probable que por falta de actualización en los registros no se aprecie la evolución de las inversiones.

Depósito para viajeros. Con el fin de asegurar el debido uso de las licencias de cambio que se conceden a los viajeros al exte-

rior, la Junta Monetaria por medio de la Resolución 19 acordó exigir un depósito en el Banco de la República equivalente a dos pesos por cada dólar solicitado. Busca la mencionada determinación frenar el incumplimiento de las obligaciones que los beneficiarios asumen por esta clase de giros, ante la comprobación, por las autoridades competentes, de usos incorrectos de estas divisas y de los niveles elevados en que estos gastos se han situado. En los tres primeros meses de este año se habían autorizado US\$ 16.2 millones a viajeros ordinarios, frente a solo US\$ 2.3 millones en igual lapso de 1973.

El depósito establecido se devuelve al viajero que acredite debidamente su permanencia en el exterior, dentro de los nueve meses siguientes a la aprobación de la licencia. En caso de comprobarse indebida utilización de las divisas autorizadas, la parte proporcional del incumplimiento se entregará al Tesoro Nacional.