

BANCO DE LA REPUBLICA

PERSONAL DIRECTIVO

GERENTE GENERAL

LUIS-ANGEL ARANGO

DIRECTORES:

Por el Gobierno Nacional

(Acciones de la clase A)

HERNAN JARAMILLO OCAMPO

FRANCISCO DE PAULA PEREZ

ANTONIO MARIA PRADILLA

Por los Bancos Nacionales

(Acciones de la clase B)

MARTIN DEL CORRAL

CARLOS VILLAVECES R.

Por los Bancos Extranjeros

(Acciones de la clase C)

GONZALO CORDOBA

Por los accionistas particulares
(Acciones de la clase D)

GUILLERMO NOGUERA S.

Por las Cámaras de Comercio
y Sociedades de Agricultores

ENRIQUE ANCIZAR

Por la Federación Nacional
de Cafeteros

MANUEL MEJIA J.

SUB-GERENTE

RAFAEL IREGUI

SUB-GERENTE

EZEQUIEL CASTAÑEDA

SUB-GERENTE

ROBERTO GARCIA PAREDES

SUB-GERENTE

IGNACIO COPETE LIZARRALDE

AUDITOR

ENRIQUE DAVILA PIÑEROS

SECRETARIO

JAIME LONDOÑO Gz.

SUB-SECRETARIO

E. GAITAN DE NARVAEZ

CAJERO PRINCIPAL

JORGE E. MUÑOZ

ABOGADO

MANUEL CASABIANCA

DIRECTOR DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

JESUS M. CORTES

INSTITUCIONES AFILIADAS AL BANCO DE LA REPUBLICA

BANCOS NACIONALES

Banco de Colombia — Bogotá.

Banco de Bogotá — Bogotá.

Banco Comercial Antioqueño — Medellín.

Banco Comercial de Barranquilla — Barranquilla.

Banco Industrial Colombiano — Medellín.

Banco del Estado — Popayán.

Banco de los Andes — Bogotá.

Banco de Oriente — Rionegro (Antioquia).

Banco de Salamina — Salamina.

Caja de Crédito Agrario, Industrial y
Minero — Bogotá.

BANCOS EXTRANJEROS

Banco Francés e Italiano para la América del Sur — Bogotá.

Banco de Londres y América del Sur — Bogotá.

The National City Bank of New York — Bogotá.

The Royal Bank of Canada — Bogotá.

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, 20 DE MARZO DE 1949

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION GENERAL

Según datos procedentes de la Oficina de Control de Cambios, la balanza de cuentas internacionales fue desfavorable al país en febrero por US \$ 9.287.000, diferencia entre US \$ 19.557.000 a que montaron las entradas de oro y divisas y US \$ 28.844.000, valor de las autorizaciones para venta de giros. Acumulando a aquellos US \$ 9.287.000 el saldo de enero (US \$ 5.153.000), también adverso, resulta un crecido déficit de US \$ 14.440.000 en los dos primeros meses de 1949.

Esta alarmante desproporción entre los ingresos y la demanda de divisas para atender al pago de importaciones, sigue, pues, en el primer plano de las preocupaciones de la hora actual.

En abstracto, cuando un país contempla semejante situación, los posibles correctivos se reducen a fórmulas elementales, así: a)—señalamiento de un tipo de cambio que corresponda a la realidad exacta de las condiciones económicas; b)—intervención en el mercado monetario, para reducir el volumen de los medios de pago, y c)—aplicación de normas muy restrictivas en materia de importaciones.

Entre nosotros, corresponde al Congreso señalar el contenido de oro de la unidad monetaria. Hace apenas pocos meses las Honorables Cámaras Legislativas, tras largas deliberaciones, acordaron medidas pertinentes que contribuyeron a mejorar en parte la posición de la balanza de pagos. No sería oportuno reabrir ahora ese debate,

pero sí conviene advertir que debemos aspirar a un régimen en virtud del cual el gobierno y el Banco central —previo acuerdo con las autoridades del Fondo Monetario Internacional, encargadas de velar por la estabilidad general de los cambios— puedan introducir las reformas que en esta materia hagan aconsejables las variables circunstancias de la economía mundial y de Colombia en particular. Este es el procedimiento universal, al cual no hay razón alguna para sustraernos.

El aspecto relacionado con la circulación monetaria es, sin lugar a duda, muy complejo. Ante todo, vale la pena hacer notar que reglas y principios formulados para situaciones pretéritas, no pueden dar en estos tiempos de anormalidad económica, los mismos resultados de entonces. El Banco emisor ha procurado, hasta donde es posible, realizar una política equidistante así de la inflación como de la contracción. Las opiniones del público acerca de este delicado punto se sitúan invariablemente en las tesis extremas, atribuyendo unos el encarecimiento de la vida y los fenómenos anexos, al aumento de la circulación, y afirmando otros que el volumen de los medios de pago es todavía insuficiente para el adecuado desenvolvimiento de las actividades económicas.

Para determinar si un período es o no de inflación, debe tenerse en cuenta no sólo el volumen de los medios de pago y del crédito bancario, sino primordialmente su destinación. En la actualidad existe menos inquietud a este respecto. El sistema utilizado siempre por el Banco de la República para calcular

el medio circulante señala el hecho de que en los últimos catorce meses —del 31 de diciembre de 1947 al 28 de febrero de 1949— dicho factor registra un aumento apenas superior al 5%, lo que indica una relativa estabilidad. No podría hoy hablarse con fundamento de transacciones de especulación en escala apreciable. El crédito bancario es conducido razonablemente, en cuanto a las inversiones se refiere.

Otra cosa, esa sí muy grave, sería el incremento del circulante. Quienes aspiran a esta solución deben recordar que los medios de pago, por sí solos, no dan lugar a la demanda de productos mercantiles. La capacidad de consumo se deriva del trabajo y de la producción.

En lo que se relaciona con la política monetaria, parece lo más aconsejable evitar a todo trance el aumento de la circulación, orientando más bien el esfuerzo oficial hacia una moderada contracción, que no lesione intereses de sectores respetables del trabajo.

Queda como fórmula muy eficaz para corregir el desequilibrio de la balanza de cambios, la adopción de normas rígidas en lo relativo a importaciones. En tal virtud, toda providencia que tome el correspondiente organismo oficial en el sentido de limitar el empleo de las disponibilidades de cambio a las más imperiosas necesidades del país, tiene que merecer el apoyo irrestricto de los ciudadanos. La misma lentitud con que hoy avanzan las negociaciones de créditos externos está indicando que debe obrarse con la mayor prudencia en la utilización de las reservas del instituto emisor.

Las reservas del Banco de la República descendieron en cuantía apreciable (US \$ 6.215.000), situándose en US \$ 89.310.000 frente a US \$ 95.525.000, saldo en 31 de enero.

Las transacciones de la Bolsa de Bogotá, que en 1948 apenas si promediaron \$ 9.570.000 mensuales y que ya habían reaccionado satisfactoriamente en enero último, presentaron nueva alza en febrero, llegando a \$ 13.978.000. Los precios de las acciones, sin embargo, siguieron en términos generales

la tendencia opuesta, pues si el índice marcó en enero el más alto nivel desde marzo inclusive de 1948, en el mes que estudiamos declinó a 144,9, con baja de 2,1 puntos (1,4%) respecto del mismo enero. También bajó en 1 punto (0,8%), el índice de precios de los títulos de interés fijo.

La producción de oro continuó el curso ascendente que señalamos en nuestra entrega anterior, y que de acentuarse en los meses venideros, como es de desearse, probaría que están obrando ya en firme la serie de disposiciones y facilidades acordadas con ese fin.

El numerario fuera de los bancos disminuyó en \$ 4.540.000, en tanto que los depósitos en cuenta corriente aumentaron en \$ 8.478.000. El total de los medios de pago subió, pues, \$ 3.938.000, o sea la diferencia entre aquellos dos factores.

Los datos que se tienen de varios centros urbanos en relación con el movimiento de la propiedad inmueble, así como de las nuevas edificaciones, confirman el sentimiento de optimismo que sobre esas actividades hemos expresado en entregas anteriores.

De las investigaciones realizadas por la Dirección Nacional de Estadística, resulta que en febrero los índices del costo de la vida de la clase media y de la clase obrera en Bogotá fueron, para el primero, 252,2, y para el otro, 301,9. Estas cifras representan aumentos respectivos de 6,5% y 5,3% sobre los índices totales de 1948. El crecimiento del segundo de ellos en cada uno de los tres últimos años se desarrolló así: 1946, 9,3%; 1947, 18,2%; 1948, 16,4%. Como se ve, el mayor porcentaje correspondió a 1947, y en 1948 se insinúa ya una ligera baja (1,8%). No es posible hacer idéntica comparación respecto del índice de la clase media por falta de datos completos.

LA SITUACION FISCAL

Informaciones recientemente suministradas por la Contraloría General de la República dan a conocer los resultados de la gestión del presupuesto nacional en el año de 1948. Tales cifras revelan un déficit fiscal

de \$ 18.666.000, liquidado por aproximación a 31 de diciembre.

Según las mismas informaciones, los gastos de la nación sumaron en el año en cuestión \$ 427.006.000, monto que excede en \$ 55.317.000 a los egresos de 1947. A este respecto, hace el señor Contralor la reflexión siguiente: "Mientras los gastos subieron en aquella cuantía, el mayor producto de los ingresos fiscales sólo alcanzó la suma de \$ 25.743.000, es decir, que mientras los gastos crecieron en un 12,95 por 100, los ingresos ordinarios sólo alcanzaron el 6,45 por 100. Análoga desproporción ha venido registrándose en los últimos años".

Es sensible que no hayan sido publicadas todavía las cifras correspondientes al movimiento y situación de los fiscos departamentales y municipales, con cuyo conocimiento se completaría una visión exacta del conjunto de nuestra realidad fiscal.

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

Los créditos concedidos por el Banco de la República arrojaban en 28 de febrero un saldo total de \$ 179.509.000, que en comparación con el de 31 de enero comprueba un aumento de \$ 12.398.000. Los saldos parciales tuvieron durante el mes los siguientes cambios, como lo confirma el cuadro que va al pie: en bancos afiliados, aumento de \$ 6.249.000, incluyendo \$ 471.000 con destino a los damnificados de abril; en particulares, aumento de \$ 8.136.000, y disminuciones de \$ 964.000 en bancos no accionistas y de \$ 1.023.000 en otras entidades oficiales.

	(En miles de pesos)	
	Enero 31 1949	Febrero 28 1949
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	60.179	65.957
Descuentos a bancos accionistas para los damnificados de abril de 1948	14.526	14.997
Préstamos a bancos no accionistas	30.464	29.500
Préstamos al gobierno nacional	11.742	11.742
Préstamos a otras entidades oficiales	27.612	26.589
Préstamos y descuentos a particulares	22.588	30.724
Total.....	167.111	179.509

Es de advertir que en el saldo total de los créditos concedidos a los bancos afiliados correspondió un 61,1% a la Caja de Crédito Agrario.

La circulación de los billetes del Banco bajó en \$ 5.182.000, quedando al fin del mes en \$ 321.719.000; no obstante, y como resultado del nuevo debilitamiento de las reservas, el encaje de ellos declinó asimismo, situándose en 44,02%, contra 47,24% en 31 de enero.

Los depósitos de la misma institución marcaron también una disminución, que alcanzó a \$ 4.561.000.

CHEQUES PAGADOS POR LOS BANCOS

Como es de casi constante ocurrencia en el segundo mes del año, el movimiento de tales giros disminuyó considerablemente en Bogotá y en los demás centros del país. Importa, sin embargo, anotar que esa disminución, que llegó en total a \$ 126,3 millones, fue bastante inferior a la observada de enero a febrero de 1948 (\$ 168,7 millones), mes este que en el monto de los cheques pagados quedó por debajo de febrero de 1949 en \$ 196,7 millones.

El detalle correspondiente puede consultarse en el siguiente cuadro:

	PAGADOS EN BOGOTA		
	(en miles de pesos)		
	Febrero 1949	Enero 1949	Febrero 1948
Directamente...\$	176.309	178.441	159.117
Por compensación.	243.394	253.654	195.561
Totales...\$	419.703	432.095	354.678
	PAGADOS EN EL RESTO DEL PAIS		
Directamente...\$	597.311	694.420	508.998
Por compensación.	333.215	349.997	289.852
Totales...\$	930.526	1.044.417	798.850
	TOTAL		
Directamente...\$	773.620	872.861	668.115
Por compensación.	576.609	603.651	485.413
Totales...\$	1.350.229	1.476.512	1.153.528