

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, SEPTIEMBRE DE 1961

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION GENERAL

La Junta Directiva del Acuerdo Internacional del Café, reunida en Washington, acaba de extender la vigencia del convenio por otro año, mientras el grupo de estudios, también reunido en la misma ciudad, continúa la elaboración de las bases definitivas de otro a largo plazo. Terminada esta etapa se entrará a su redacción, para ser luego presentada a la aprobación de productores y consumidores.

Se inicia así el cumplimiento de la Resolución C-1 de la conferencia de Punta del Este, en la cual se apoya decididamente la celebración de una reunión del grupo de estudios del café, con el fin de asegurar la preparación, lo antes posible, de un acuerdo mundial a largo plazo. Como se recordará, en la declaración de principios de la mencionada Resolución, se hace especial énfasis en la participación del mayor número de productores y consumidores; en la determinación de cuotas de exportación adecuadas a la demanda mundial y a la comprobación de las mismas; en el establecimiento de sistemas para certificar el origen y la calidad del café; en la diversificación económica de las zonas productoras; en estímulos al consumo, y en general en una serie de recomendaciones que buscan mejorar las condiciones del mercado del grano, todo dirigido a fortalecer los ingresos reales de los países cuya economía se fundamenta en el café.

El grupo de estudios comienza sus labores con los mejores auspicios y es seguro que en corto tiempo cristalicen sus resultados, en los cuales Colombia, lo mismo que todos los países productores, han puesto sus mejores esperanzas para la cabal realización de los propósitos de la Alianza para el Progreso.

Por su parte, la prórroga por un año del actual convenio solo significa conservar el

status que hoy rige, mientras culmina, seguramente en un término mucho más corto, el convenio a largo plazo. En esta prórroga se fijaron las cuotas de exportación que regirán en el semestre que comienza el 1º de octubre. El total de la exportación, para los 28 países signatarios del convenio será de 18.250.000 sacos de sesenta kilos, ligeramente inferior a la del primer semestre, y cuyo sentido es dejar un pequeño margen para reajustar los aportes en abril de 1962. Por lo que hace a Colombia el cupo señalado es de 2.716.671 sacos.

El nuevo Ministro de Hacienda, doctor Misael Pastrana Borrero, expuso en su reciente conferencia en la Universidad Católica Bolivariana, el espíritu que anima la política económica del gobierno. Presenta él el balance favorable de los lineamientos seguidos hasta el momento y la necesidad de impulsar vigorosamente las fuerzas productivas del país, en la forma necesaria para contrarrestar los factores adversos internos y externos a que se ha venido enfrentando la economía en los últimos años, como el descenso en los términos de intercambio, el elevado crecimiento demográfico, la escasa capacidad de ahorro, etc.

Para lograr el propósito de un progreso sostenido se necesitarán, según sus propias palabras, condiciones favorables y seguras de los precios del café, la aportación suficiente y continua de crédito externo, una vigilante política fiscal y un atento y flexible mecanismo monetario. En desarrollo de estas tesis hizo especial hincapié en el acuerdo cafetero a largo plazo, firmemente apoyado por los Estados Unidos. Un convenio de tal naturaleza traería una etapa completamente nueva en el desenvolvimiento de los países cafeteros. Además, los mejores y más estables ingresos en moneda extranjera que él

entraña, se verán fortalecidos con la cooperación del crédito externo, para el cual existen amplias perspectivas. En el mejoramiento de los precios de las exportaciones y en la ayuda del capital foráneo, Colombia seguramente encontrará las fuentes necesarias para elevar convenientemente su nivel de vida.

Por lo que hace a la política fiscal, considera el señor Ministro que hay que devolverle al Arancel Aduanero su papel tradicional de principal instrumento en materia de importaciones, para poder ir disminuyendo los sistemas restrictivos y poner nuestro comercio internacional más acorde con las tendencias y orientaciones que privan en la actualidad.

Refiriéndose a la política monetaria, dice el señor Ministro que "juega un papel importantísimo como efectivo instrumento de estabilización y al mismo tiempo como factor de desenvolvimiento". Como muy bien lo anota luego, "la política monetaria no es un fin en sí misma, sino que es una herramienta para lograr metas a corto y largo plazo, consistentes preferencialmente en el establecimiento de un clima de confianza para la inversión pública y privada. En el manejo de las incidencias de la moneda y del crédito hay que tener cuidado sumo, porque una acción restrictiva puede reflejarse aun en el desánimo de la producción y en fenómenos de desempleo que es preciso establecer, y, por el contrario, una expansión desordenada puede provocar más quebrantamientos de precios que mejoras en los niveles productivos".

En las notas editoriales pasadas observamos cómo se hacía evidente un incremento monetario no desestimable. En el mes de agosto se acentuó esta tendencia, registrándose un ascenso en los medios de pago de 2.1%, lo que arroja un coeficiente para lo que va transcurrido del año de 9.8%. Este crecimiento en la oferta monetaria es el balance de las distintas fuerzas que han obrado en la creación primaria y secundaria de dinero. En efecto, el crédito del Banco Central al gobierno y a otras entidades fue de tal magnitud que superó con creces la succión de medio circulante a través del movimiento de reservas. Tal emisión neta del Banco Central ha permitido a su turno, al sector bancario, incrementar su cartera e inversiones; resultando así una expansión

secundaria también muy cuantiosa. Hasta agosto la cartera total había crecido en un 12.6%, que equivale a una cifra absoluta de \$ 456 millones, participando dentro de este volumen los bancos propiamente dichos, con \$ 296 millones; el Popular, con treinta y dos; la Caja Agraria, con noventa y seis; y el Banco Ganadero, con treinta y dos.

Afortunadamente, un tal desarrollo bancario ha correspondido a normas muy precisas de selectividad, ya por lo que hace a los institutos especializados de crédito como la Caja Agraria, y, en el caso de los comerciales, a una severa calificación de acuerdo con las reglamentaciones establecidas al respecto por la Junta Directiva del Banco de la República.

Vistos estos guarismos, que traducen un desarrollo no despreciable, hacemos nuestras las palabras del ministro cuando destaca que "el problema más inquietante de la época contemporánea, consiste en ver cómo se puede alcanzar una expansión sin que esta origine a su vez una inflación creciente". Dentro de la dinámica que en los medios de pago se registra en los últimos meses y la que es de presumir en los próximos, conocidos factores ciertos de emisión, cabe acentuar la vigilancia estricta de esta irrigación y el acendramiento de los canales selectivos para que la expansión ya realizada y la previsible conduzcan a un aumento efectivo de la producción.

EL COSTO DE LA VIDA

Los índices de precios al consumidor, así de empleados como de obreros, bajaron en Bogotá en agosto respecto a julio, 0.4% y 2.1%, en su orden; en efecto, las cifras relativas, cuya base 100 es el período julio 1954-junio 1955, variaron de 169.5 a 168.8 y de 173.7 a 170.0, respectivamente. El índice nacional, para los mismos sectores, quedó en agosto en 172.3 y 175.3, frente a 159.8 y 161.3, hace un año.

GIROS POR IMPORTACIONES

Durante el mes de agosto pasado se autorizaron remesas al exterior en pago de importaciones por un valor de US\$ 38.047.000 de los cuales corresponden a registros anteriores a 1959 US\$ 776.000; el resto se distribuye en la forma siguiente:

(miles de dólares)

	Registros	Pagado en Agosto	Saldo por pagar
1959—Totales	377.109	978	40.121
1960—Enero	31.002	340	2.839
Febrero	35.917	175	3.959
Marzo	40.666	246	5.629
Abril	38.703	259	10.674
Mayo	36.028	290	3.570
Junio	33.730	265	4.683
Julio	32.890	511	5.797
Agosto	42.397	847	8.533
Septiembre	40.615	1.434	8.137
Octubre	34.023	1.434	7.932
Noviembre	39.401	2.424	10.125
Diciembre	39.252	2.848	14.667
1961—Enero	29.352	2.764	12.896
Febrero	33.455	4.319	15.516
Marzo	32.593	4.733	17.700
Abril	38.058	7.113	25.408
Mayo	39.938	4.331	33.395
Junio	36.246	1.256	34.706
Julio	35.258	485	34.748
Agosto	39.263	219	39.044

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

Aumento de \$ 49.547.000 se obtuvo en el renglón de préstamos y descuentos del Banco de la República en agosto; las diversas cuentas cambiaron, casi todas hacia el alza, según lo muestra el siguiente resumen:

(en miles de pesos)

	1 9 6 1 Julio	Agosto
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	741.605	738.483
Préstamos y descuentos a bancos accionistas y no accionistas para damnificados	7.595	6.407
Préstamos al gobierno nacional...	25.000	32.250
Préstamos a otras entidades oficiales	291.700	291.800
Préstamos y descuentos a particulares	469.071	512.390
Préstamos a corporaciones financieras	27.174	30.362
Totales.....	1.562.145	1.611.692

De US\$ 168.362.000 en julio, bajaron a US\$ 155.677.000 en agosto, las reservas de oro y divisas; en la misma comparación, los billetes del banco en circulación pasaron de \$ 1.340.556.000 a \$ 1.308.860.000; los depósitos de \$ 1.622.202.000 a \$ 1.614.043.000 y el porcentaje de reserva, de 26.25 a 24.45.

El 22 de septiembre, última consolidación semanal de que se dispone, las cuentas anteriores presentaban la siguiente variación:

Reserva de oro y divisas.....	US\$	145.959.000
Préstamos y descuentos.....	\$	1.709.026.000
Billetes en circulación.....	\$	1.373.431.000
Depósitos	\$	1.636.644.000
Reserva legal.....	%	21.42

No tomando en cuenta, como siempre, los depósitos oficiales en el instituto emisor, los

medios de pago que en julio terminaron en \$ 4.413.778.000, en agosto, según cálculos provisionales, llegaron a \$ 4.505.048.000.

EL MERCADO BURSATIL

A \$ 23.884.000 ascendieron en agosto las operaciones en la Bolsa de Bogotá frente a \$ 24.276.000 un mes atrás. El índice del precio de las acciones, cuya base 100 es el año 1934, fue de 188.9 y el de los papeles de renta fija, continuó en 115.4.

LA PROPIEDAD RAIZ

A \$ 140.768.000 subieron en agosto las transacciones de inmuebles, contra \$ 134.573.000 en julio; los presupuestos para nuevas edificaciones llegaron a \$ 55.002.000 y a \$ 44.529.000, en cada uno de los meses nombrados.

Bogotá, Cali y Medellín presentaron el siguiente movimiento:

TRANSACCIONES

	Bogotá	Cali	Medellín
1961—Agosto	\$ 54.441.000	15.493.000	28.485.000
Julio	54.612.000	13.549.000	24.310.000
Enero a agosto.....	504.825.000	107.605.000	187.655.000
1960—Agosto	55.499.000	15.223.000	27.489.000
Enero a agosto.....	424.559.000	98.498.000	174.544.000

EDIFICACIONES

1961—Agosto	\$ 17.292.000	5.783.000	11.995.000
Julio	22.211.000	3.435.000	7.861.000
Enero a agosto.....	140.799.000	34.512.000	90.628.000
1960—Agosto	24.675.000	4.359.000	8.302.000
Enero a agosto.....	151.387.000	35.777.000	62.323.000

EL PETROLEO

Disminución de 1.7% se aprecia en la producción total de agosto comparada con la de julio, ya que el rendimiento en el primero de los meses nombrados ascendió a solo 4.464.000 barriles, contra 4.541.000 en el segundo.

EL CAFE

Para el 20 de septiembre se expendía en Nueva York la libra de nuestro producto a US\$ 0.4325.

En Girardot, la Federación Nacional de Cafeteros reconocía \$ 465 por la carga de pergamino corriente, y los expendedores particulares \$ 440.

Los datos usuales de movimiento interno y despachos al extranjero, son así:

MOVILIZACION

	Sacos de 60 kilos
1961—Agosto	487.183
Julio	428.689
Enero a agosto.....	3.502.470
1960—Agosto	400.992
Enero a agosto.....	3.243.382

DETALLE DE LA MOVILIZACION

Agosto de 1961:

Vía Atlántico	50.258
Vía Pacífico	436.925

EXPORTACION

1961—Agosto	473.340
Julio	436.581
Enero a agosto.....	3.622.088
1960—Agosto	447.229
Enero a agosto.....	3.322.921

DETALLE DE LA EXPORTACION

Agosto de 1961:

Para los Estados Unidos...	318.303
Para el Canadá	7.858
Para Europa y otras partes.	147.179

JUNTA DIRECTIVA

Con motivo de la reorganización del gabinete ejecutivo por el señor Presidente de la República, han ingresado a la junta del instituto emisor los doctores Misael Pastrana Borrero y Aurelio Camacho Rueda, Ministros de Hacienda y de Fomento, en su orden, quienes reemplazan a los doctores Hernando Agudelo Villa y Rafael Unda Ferrero.

La Revista del Banco presenta un especial saludo a los nuevos directores, cuyas capacidades y versación en los negocios públicos son notorias.

El doctor Pastrana había desempeñado ya con singular brillo otras dos posiciones ministeriales y por razón de una de ellas había participado en las deliberaciones de la junta.

Por su parte, el doctor Camacho Rueda, jurista muy calificado, está llamado a realizar una gran tarea en el despacho a su cargo.

Es del caso hacer constar la destacada labor cumplida por los doctores Agudelo Villa y Unda Ferrero y expresarles nuestro agradecimiento por la forma elevada y eficaz como intervinieron en el manejo del Banco. Fue especialmente difícil la gestión ministerial del doctor Agudelo, iniciada en momentos en que el país debía resolver graves problemas, de todos conocidos, cuya magnitud exigía de parte del Ministro de Hacienda consagración, inteligencia y valor civil, de todo lo cual el Ministro dio singulares pruebas.

EL FONDO DE EMPLEADOS
DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Hace justamente veinticinco años —el 1º de septiembre de 1936— el entonces reducido grupo de trabajadores del instituto emisor, acordó fundar la importante entidad que hoy conocemos como **Fondo de Empleados del Banco de la República**.

Al registrar tan significativa fecha, cúmpenos consagrar un recuerdo agradecido a las entusiastas personas que con clara visión orientaron desde un principio los destinos del Fondo; fueron ellas, Rafael Iregui, gerente; Ezequiel Castañeda, revisor fiscal; Jaime Londoño, suplente y Miguel A. Lleras Pizarro, secretario ad hoc.

Ni podemos dejar de justipreciar la labor allí desarrollada por los demás gerentes con que ha contado la entidad: Juan P. Varela, Enrique Dávila Piñeros, Eduardo Gaitán de Narváez, Z. Henríque Escallón, Jacinto Zambrano y Gustavo Salazar Meléndez, a quien en estas efemérides felicitamos de manera especial. Deben ellos, lo mismo que quienes han participado en sus juntas directivas, sentirse orgullosos de la tarea cumplida, pues gracias a su afán de servicio y espíritu emprendedor, el Fondo de Empleados del Banco cumple hoy entre sus afiliados un papel de amplias proyecciones sociales.

ANOTACIONES SOBRE EXCEDENTES AGRICOLAS DE EE. UU. Y LA LEY 80

POR BERNARDO RUEDA OSORIO

Innumerables factores, entre los que se cuentan la bondad de la tierra, la utilización técnica de los elementos de producción, la estabilidad de la política

de precios y el adecuado sistema de distribución, han contribuido para que la producción de algunos artículos agrícolas de los Estados Unidos haya so-

brepasado con creces las necesidades del consumo doméstico. Este fenómeno dio pie al gobierno norteamericano para adelantar, a partir del año de 1954, una importante política de distribución y consumo de productos agrícolas traducida en la "Ley de Asistencia y Desarrollo del Comercio Agrícola, Ley Pública 480", la que desde su promulgación ha jugado un destacado papel dentro de los programas de ayuda exterior del gobierno de los Estados Unidos. Es el propósito de este artículo ilustrar sobre la conformación general de la ley, a la vez que destacar los hechos sobresalientes del programa de excedentes agrícolas.

Generalidades

La Ley Pública 480 fue aprobada por el congreso de los Estados Unidos en el año de 1954 con fines a promover la estabilidad interna de la economía agrícola, entonces afectada por el problema de los excedentes, ampliar el comercio internacional de productos agrícolas y adelantar una decidida política de ayuda a las áreas subdesarrolladas, a través de ventas pagaderas en moneda local, préstamos a los gobiernos compradores y diversos mecanismos contemplados en la Ley y posteriormente analizados en este artículo.

Dadas las repercusiones que estos programas tienen en la economía de los Estados Unidos y en el comercio internacional, la Ley que autoriza al presidente para suscribir los Acuerdos de Excedentes con países amigos, estipula claramente que en las negociaciones se dé especial consideración a los siguientes aspectos: a) Vigilar para que se tomen las debidas precauciones tendientes a salvaguardar los mercados normales de los Estados Unidos y asegurar que las ventas de excedentes no desorganicen la estructura de precios mundiales o perjudiquen los usos corrientes de comercio; b) Utilizar los canales privados en la mayor medida posible; c) Hacer uso del programa de excedentes para desarrollar y ampliar los mercados de productos agrícolas en el extranjero con especial énfasis en los de las áreas subdesarrolladas; d) Asegurar que los productos vendidos por moneda local no sean revendidos ni reexportados, a menos que tengan para ello aprobación especial; y e) Dar máxima oportunidad a las naciones amigas para adquirir esos excedentes dentro de los objetivos básicos de la Ley.

Corresponde a la secretaría de agricultura la principal responsabilidad sobre la orientación y desarrollo de las exportaciones amparadas bajo la Ley. Sin embargo, y debido a su extraordinaria

importancia dentro de la economía interna y externa, diversas entidades gubernamentales americanas intervienen, en una u otra forma, en su manejo.

El Departamento de Estado actúa en lo relacionado a la suscripción de los convenios; el Departamento de Presupuesto, en lo concerniente a la distribución y apropiación de la moneda extranjera que ha de ser usada para los diferentes objetivos de la Ley; la Commodity Credit Corporation, en la financiación de las ventas de excedentes; la International Cooperation Administration, en cuanto a la determinación sobre la forma como los préstamos y regalos han de hacerse para los fines de desarrollo económico, y el Export Import Bank, en el estudio y aprobación de los empréstitos a las empresas privadas.

Con el objeto de coordinar las actividades de las distintas entidades citadas, el gobierno de los Estados Unidos ha creado un "Comité Especial de Excedentes Agrícolas", presidido por un delegado de la Casa Blanca, cuya función es también la de estructurar la política general del programa. Son miembros de este Comité destacados funcionarios de los Departamentos de Estado, Agricultura, Comercio y Tesoro, de la International Cooperation Administration y de la oficina de presupuesto.

Desarrollo del programa

Los convenios de excedentes agrícolas tienen su origen, por lo general, en solicitudes de los gobiernos extranjeros consistentes en el deseo de adquirir determinadas cantidades de productos de procedencia de los Estados Unidos, solicitudes que llevan consigo una pormenorizada explicación de las razones económicas en que se basa el gobierno para efectuar la importación, a más de una indicación sobre la eventual utilización de los fondos provenientes de la venta de excedentes.

Estos pedidos son cuidadosamente analizados por la secretaría de agricultura, desde el punto de vista de los requerimientos legales, disponibilidad de fondos, incidencias sobre los mercados, competencia para otros abastecedores, situación económica y cambiaria del respectivo país y otros factores que varían de producto a producto y de país a país.

En el estudio de estos acuerdos se da especial consideración al período en el cual se han de realizar las compras y despachos, con miras a salvaguardar los mercados comerciales de los Estados Unidos, evitar indebidos cambios de los precios del mercado mundial o de las operaciones normales de

comercio con los países vecinos. En algunos casos, los convenios incluyen estipulaciones que contemplan la obligación por parte del importador de efectuar determinadas compras de las fuentes normales de abastecimiento.

La utilización de los fondos provenientes de las ventas es también estudiada y aclarada. Se conviene la cuantía que ha de reservarse a los Estados Unidos para el pago de los gastos de su gobierno en el extranjero; se define el volumen que ha de destinarse para préstamos a los gobiernos para fines de desarrollo económico, y la cuantía que ha de ser utilizada por las empresas privadas en la expansión de sus actividades. Punto de especial importancia en la suscripción de los convenios es el relacionado con la tasa de cambio aplicable para la conversión de dólares a moneda local, en la cual se va a efectuar el pago.

ARTICULO I

VENTAS EN MONEDA EXTRANJERA

Mecanismo sobre financiación en dólares y pago en moneda extranjera

Una vez suscritos los convenios de gobierno a gobierno, se acuerda un procedimiento para llevar a cabo la financiación, consistente en el pago en moneda local del país comprador a favor del gobierno de los Estados Unidos.

El desarrollo de la operación comercial funciona en forma similar al de una venta efectuada por los canales privados. El importador, que en ocasiones puede ser una empresa privada o un agente del gobierno, contrata con el exportador particular norteamericano y a través de su banco local le expide cartas de crédito, las cuales son pagadas por el corresponsal en los Estados Unidos, el que a su vez es reembolsado por la Commodity Credit Corporation. El banco del país importador deposita moneda local a favor del gobierno de los Estados Unidos, en lugar de acreditar dólares a su corresponsal, a una tasa de cambio previamente convenida, generalmente aquella a la cual se efectúan las importaciones normales del país.

Las ventas de excedentes agrícolas efectuadas al amparo de la Ley Pública 480 son realizadas por firmas privadas norteamericanas, con sujeción a las regulaciones impuestas por el departamento de agricultura, en las que se fijan las responsabilidades de exportadores, importadores, entidades bancarias y demás participantes en el programa.

Algunas cifras sobre las exportaciones de excedentes

Con el objeto de dar una idea sobre el volumen de las exportaciones de excedentes y su importancia dentro de la economía agrícola de los Estados Unidos, se presentan los siguientes cuadros ilustrativos:

PRODUCTOS INCLUIDOS EN LOS ACUERDOS FIRMADOS HASTA EL 31 DE DICIEMBRE DE 1960

Productos	Valor (millones de US\$)	%
Trigo, harina de trigo.....	2.371.5	50
Algodón	775.7	18
Aceites y grasas.....	584.2	13
Granos alimenticios.....	340.9	7
Arroz	291.2	6
Tabaco	216.0	4
Productos de la lechería.....	47.0	1
Carne	38.1	.6
Varios (frutas y vegetales) (pollo, frijoles)	27.2	.4
	<u>4.691.8</u>	<u>100</u>

EXPORTACIONES DE ARTICULOS AGRICOLAS ESTADUNENSES AL AMPARO DE LA LEY 480, EN COMPARACION CON EL TOTAL DE PRODUCTOS AGRICOLAS EXPORTADOS

	(Millones de dólares)						Totales
	54/55	1956	1957	1958	1959	1960	
Ley Pública 480...	1.428	1.563	1.024	1.044	1.147	6.206	6.206
Otras exportaciones	5.212	3.165	2.979	2.675	3.380	17.411	17.411
Total.....	<u>6.640</u>	<u>4.728</u>	<u>4.003</u>	<u>3.719</u>	<u>4.527</u>	<u>23.617</u>	<u>23.617</u>

% Ley 480 sobre el total.....	22	33	26	28	25	26
-------------------------------	----	----	----	----	----	----

Utilización de los fondos

De conformidad con lo estipulado en la sección 104 de la Ley 480, los dineros provenientes de las ventas de excedentes pueden destinarse para los siguientes fines:

a) *Desarrollo de los mercados para los productos agrícolas de los Estados Unidos*—Para cumplir esta finalidad se adelantan programas cooperativos, ferias y donaciones para fines investigativos, cuyo propósito es el de mantener, ampliar y desarrollar los mercados extranjeros para los productos agrícolas norteamericanos, lo cual se hace generalmente a través de arreglos con entidades privadas. En este plan de promoción de exportaciones, el departamento de agricultura ha participado con éxito en importantes ferias internacionales y ha asesorado numerosas investigaciones científicas, estudios de mercados y diversos tipos de campañas de propaganda.

A partir del año de 1955 se han efectuado desembolsos para estos fines en cuantía de 4.8 millones de dólares con resultados satisfactorios, entre los que se pueden indicar adelantos obtenidos en la reducción de la inflamación del algodón; mejoramiento de las cualidades de panificación de ciertas harinas; perfeccionamiento de los procesos de curtidos, y otros de no menor importancia.

b) *Compra de materiales estratégicos*—Aun cuando hasta la fecha no se ha destinado suma alguna para este objetivo, en varios Acuerdos de Excedentes se ha incluido la cláusula que contempla la utilización del producto de venta de excedentes para la adquisición de materiales estratégicos en el evento de que haya necesidad de hacerlo.

c) *Defensa común*—Este aparte prevé el uso de moneda extranjera para la adquisición de materiales, servicios y equipo militar para fines de defensa común.

A partir de la iniciación del programa y hasta el 31 de diciembre de 1960 se habían hecho provisiones en los acuerdos suscritos, por valor de 372 millones de dólares, dentro de los cuales 163 fueron asignados a Corea, 79 a Pakistán, 67 a Turquía y 30 a la China.

d) *Compra de bienes de procedencia de países amigos*—Hasta el 31 de diciembre de 1960 se habían destinado 55.7 millones de dólares para préstamos a varios países, entre ellos, India, Italia, Japón y Francia, para permitirles efectuar compras de diversos productos en Nepal, Israel, España y otros países.

A través de estos préstamos se ha logrado dar agilidad al comercio internacional de algunos productos con el consecuente beneficio para compradores y exportadores.

e) *Promoción del comercio y del desarrollo económico de los países amigos*—Bajo este aparte se autorizan préstamos y regalos para promover el desarrollo económico balanceado y el comercio multilateral de los países participantes. Desde la iniciación del programa en el año de 1955 hasta el 30 de septiembre de 1960 se habían hecho donaciones a algunos países del cercano oriente, Asia del Sur, Yugoslavia, y otros, en cuantía de 79 millones de dólares.

Dentro de este capítulo está claramente estipulado el que no más de un 25% del producto de las ventas sea destinado para préstamos a empresas privadas estadinenses, los cuales son efectuados a tra-

vés del Eximbank. Los préstamos que se desarrollan al amparo de esta cláusula se verifican en dólares, para reembolso en la misma moneda, con intereses y vencimientos normales que varían de acuerdo con el tipo de la financiación. Hasta el 31 de diciembre de 1960 Eximbank había autorizado 144 préstamos en 18 países por un monto aproximado de 83.8 millones de dólares.

f) *Pago de obligaciones de los Estados Unidos*—Con el objeto de atender al pago del servicio de sus embajadas, agencias de crédito y demás entidades gubernamentales, el gobierno de los Estados Unidos utiliza parte de los fondos provenientes de la venta de excedentes. De allí se toman también fondos para la construcción de viviendas de las misiones militares norteamericanas, finalidad para la cual se habían destinado 100 millones de dólares hasta el 30 de septiembre de 1960.

g) *Préstamos a los gobiernos extranjeros*—Es este, sin duda, el más importante destino de los dineros provenientes de las ventas de excedentes, ya que comprende cerca del 45% del total. La International Cooperation Administration, por delegación del Departamento de Estado, es la entidad responsable de administrar este programa, con excepción de los fondos asignados al Development Loan Fund, los cuales son manejados directamente por esta agencia de crédito. A 30 de junio de 1960 y a partir de la iniciación del programa, se habían celebrado Convenios de préstamos por valor de 2.1 billones de dólares, repartidos así:

	US\$ millones	%
Lejano Oriente.....	237.6	11
Cercano Oriente y Sur Asia.....	948.8	46
Europa	580.8	28
América Latina.....	302.3	15
	<u>2.069.5</u>	<u>100</u>

De las cifras anteriores conviene destacar que del total prestado al Cercano Oriente y Asia un 53% corresponde a la India, al paso que en América Latina el 50% ha sido destinado al Brasil.

h) *Intercambio educativo*—El programa de intercambio educativo tiene como objeto promover un mayor entendimiento entre el pueblo de los Estados Unidos y el de los países participantes en los convenios.

Desde el comienzo del programa hasta el 31 de diciembre de 1960, el Departamento de Estado había celebrado 28 acuerdos en el campo de la educación, por un valor aproximado de 27 millones de dólares. Los firmados con Colombia llegan a un monto de 500 mil dólares.

i) Traducción, publicación y distribución de libros y revistas—Con resultados bastante satisfactorios estos programas han permitido la traducción de libros de texto en diversos campos de la literatura, ciencias políticas, economía, física, química, sociología, etc.

j) Préstamos para colegios, bibliotecas y centros comunales—A través de esta autorización se han otorgado donaciones por valor de 8 millones de dólares a diversos colegios de organización e inspiración norteamericana, localizados en diversos países con los cuales se han celebrado convenios, mediante lo cual se ha logrado esparcir el conocimiento de la lengua inglesa y de los sistemas educativos de los Estados Unidos.

k) Actividades científicas, médicas y culturales—Contempla este aparte la diseminación de publicaciones de carácter técnico y el desarrollo de programas científicos entre el gobierno de los Estados Unidos y los gobiernos de los países participantes.

Estas actividades incluyen también investigaciones en los campos agrícola y forestal, en el ramo de la experimentación médica y nutritiva, en el de la rehabilitación ocasional y en otros de igual importancia.

l) Edificios para uso del gobierno de los Estados Unidos—En países como Polonia, India, Brasil y Uruguay, se han construido, o están en vía de construirse, edificios para la sede de la embajada americana. A partir de la iniciación del programa y hasta el 31 de diciembre de 1960, se habían desembolsado por este concepto cerca de 636 millones de dólares.

A más de las actividades anteriores, la ley contempla participaciones en ferias agrícolas y florales, adquisición y publicación de revistas extranjeras de carácter científico, todas las cuales han permitido adelantar programas de alto interés educativo.

Como resumen de la utilización de los fondos para las varias actividades descritas, se presenta el siguiente cuadro que comprende el período transcurrido del 1º de julio de 1954 al 31 de diciembre de 1960:

	US\$ millones	%
Defensa	373	7
Donaciones y ayuda económica....	586	11
Préstamos a la empresa privada..	356	6.7
Préstamos a los gobiernos.....	2.388	45
Para uso de los Estados Unidos...	1.608	30.3
Total.....	5.311	100

A continuación se presenta un cuadro indicativo de los países que han participado en los convenios de excedentes entre el 1º de julio de 1954 y el 31 de diciembre de 1960:

	US\$ millones	%
India	1.345	25
España	456	8.5
Yugoeslavia	408	7.7
Pakistán	397	7.5
Polonia	365	6.9
Turquía	232	4.4
República Árabe Unida.....	227	4.3
Brasil	214	4.0
Corea	201	3.8
Israel	168	3.2
Italia	153	2.9
Japón	151	2.9
Subtotal.....	4.317	81.10
Otros países (24). Convenios de un valor unitario inferior a US\$ 150 millones de dólares..	994	18.90
Total.....	5.311	100

ARTICULO II

PARA ALIVIO DEL HAMBRE Y OTRAS DONACIONES

El artículo II de la Ley Pública 480 permite al gobierno de los Estados Unidos utilizar los excedentes agrícolas en existencia en la Commodity Credit Corporation para alivio del hambre, alimentos para refugiados y niños y otros fines de asistencia en diversas regiones del mundo.

La International Cooperation Administration es la entidad responsable de la administración de este programa, el que desde su iniciación el 1º de julio de 1954 hasta el 31 de diciembre de 1960, había efectuado desembolsos por cerca de 627 millones de dólares repartidos así:

REGION	US\$ millones	%
Europa	183	29
Africa	115	18
Cercano Oriente y Asia del Sur....	233	37
Lejano Oriente.....	57	9
América Latina.....	39	7
	627	100

ARTICULO III

PROVISIONES GENERALES

Bajo este artículo se autorizan dos tipos de programas. Corresponde el primero a la donación de excedentes para fines de caridad, ya sea en el interior de los Estados Unidos o en otros países, a

través de entidades que no persigan fin de lucro. Se refiere el segundo a los acuerdos de trueque de productos agrícolas de procedencia de los Estados Unidos por equipos, bienes y materiales estratégicos.

Se han efectuado donaciones domésticas por más de medio millón de dólares y regalos al exterior por cerca de 1.5 millones. Las transacciones de trueque son ejecutadas por firmas americanas al amparo de contratos con la Commodity Credit Corporation, entidad que asegura la exportación de los productos agrícolas y el recibo de los materiales estratégicos.

En el período comprendido entre el 1º de julio de 1954 y el 31 de diciembre de 1960, se han realizado acuerdos de trueque por un total de 1.261 millones de dólares.

ARTICULO IV

CONTRATOS DE ABASTECIMIENTO A LARGO PLAZO

La finalidad de esta provisión es la de utilizar excedentes agrícolas de procedencia de los Estados Unidos para ayudar al desenvolvimiento económico de las naciones amigas a través de préstamos a largo plazo, reembolsables en dólares, que las capaciten para importar estos productos agrícolas y les permitan utilizar sus propios recursos para desarrollos industriales y otros fines.

Este importante programa ha sido materia de detenido estudio por parte de las entidades gubernamentales competentes, habiéndose suscrito el primer Acuerdo solo hasta el 21 de agosto de 1961, con la República de El Salvador.

En desarrollo de este Convenio, el gobierno de los Estados Unidos suministrará 25.000 toneladas de trigo y harina, por valor de US\$ 2 millones, a un plazo de 5 años y con intereses de 3%.

El Departamento de Agricultura y el director del Programa de Alimentos para la Paz han destacado la importancia de este Acuerdo y lo han señalado como un punto de partida para la culminación de varias negociaciones pendientes al amparo del artículo IV de la Ley 480.

CONVENIOS SUSCRITOS POR COLOMBIA

A partir de la iniciación del programa de excedentes agrícolas, al amparo de la Ley pública 480, Colombia ha suscrito cinco convenios con el gobier-

no de los Estados Unidos, cuyo resumen puede apreciarse en el siguiente cuadro:

Productos	US\$ millones					
	6/23/55	12/20/55	4/16/57	3/14/58	10/6/59	Total
Trigo	1.6	3.4	10.8	....	18.2	34.0
Harinas .....	...	....	3.0	0.05	5.0	8.05
Algodón	1.6	6.0	3.0	2.8	....	13.40
Aceite de semilla de algodón..	1.0	....	....	....	....	1.0
Leche descremada y mantequilla .....	.7	....	....	.28	....	.98
Aceite comestible .....	...	1.5	1.84	2.5	3.4	9.24
Tabaco .....	...	....	....	.5	1.1	1.6
Transportes ...	.4	.7	1.76	.32	3.9	7.08
Total...	5.3	11.6	20.4	6.45	31.6	75.35

Con excepción del algodón, que ha sido distribuido y negociado por la Federación Nacional de Algodoneros, todas las compras de excedentes se verifican por intermedio del Instituto Nacional de Abastecimientos, entidad que también participa en la negociación de los convenios.

En desarrollo de lo autorizado en la sección 104 (g) de la ley 480 y con el producto de las ventas de excedentes, el gobierno de Colombia ha suscrito con el gobierno de los Estados Unidos, a través del Eximbank, cuatro convenios de préstamo por valor de US \$ 41.1 millones de dólares, suma que calculada a diversos tipos de cambio convenidos, da un equivalente de 213.6 millones de pesos. Estos fondos son administrados por la Caja de Crédito Agrario, entidad que los utiliza para financiar diversos proyectos en los campos de la agricultura, ganadería, industria y obras públicas.

A 31 de diciembre de 1960 la Caja Agraria había efectuado desembolsos por valor de 103 millones de pesos aproximadamente, para proyectos tales como: siembras de cacao; carreteras de penetración; lecherías; industrias de fertilizantes; proyectos de irrigación; carboneras; industrias de explotación de madera y palma africana, y otros de no menor importancia.

Conviene anotar que todos estos préstamos son efectuados en consideración a su prioridad dentro de los planes gubernamentales de desarrollo económico, y que los dineros provenientes del programa de excedentes han contribuido muy efectivamente al adelanto y culminación de diversos programas agrícolas e industriales del país.

LA INFLUENCIA DE LAS EXPECTATIVAS SOBRE LA INVERSION

POR ALVARO DAZA ROA

(Especial para la Revista del Banco de la República)

Una de las más salientes contribuciones a la teoría económica moderna consistió en la forma como las expectativas fueron introducidas por Keynes en su función de inversión. No es exagerado afirmar que la inclusión de las expectativas en sus variables económicas ha sido una de las más importantes fuentes de análisis en la dinámica económica actual.

Si se acepta que la demanda de bienes de capital está determinada, entre otras, por tres variables esenciales, "r", la eficiencia marginal de capital, "i" el tipo de interés, y "Q" el monto de capital existente junto con las condiciones físicas de su producción, podrá expresarse la función de inversión por $I = I(r, i, Q)$.

Ahora bien; si se considera que "i" está afectado por la preferencia por la liquidez, que "Q" representa las expectativas pasadas en términos de los bienes de capital presentes, y que "r" conlleva en su definición, en forma esencial, el problema de las expectativas, parece adecuado enfocar la influencia que estas tienen sobre la inversión, a través de su influencia sobre la eficiencia marginal de capital, especialmente de las expectativas a largo plazo.

Las expectativas a largo plazo y la eficiencia marginal de capital (EMC)—De acuerdo con la definición keynesiana, las expectativas a largo plazo pueden considerarse como la esperanza de futuras ganancias que influye en la conducta empresarial para aumentar, en términos reales, el monto de bienes de capital, especialmente capital fijo, poseídos por la comunidad (1).

Si como una primera aproximación al concepto de la EMC, se establece que la EMC es la razón existente entre los ingresos netos esperados por unidad de capital adicional y su "precio de oferta" ($EMC = R/C$, siendo R un ingreso perpetuo esperado por unidad de tiempo, y C el precio de oferta) se releva de inmediato la relación entre las expectativas y la EMC. En efecto, la citada definición está compuesta por dos elementos primordiales: los rendimientos esperados por unidad de capital y el precio de oferta, es decir tal unidad (2). Por lo

tanto, las expectativas se ligan a la EMC a través de los rendimientos netos esperados por unidad adicional de capital.

Como los rendimientos esperados mantienen una limitación en la variable tiempo, dada por la duración del capital, y no existe razón alguna para que se supongan constantes en cada unidad temporal, la EMC es definida más rigurosamente como la "tasa de descuento que logra igualar el valor presente de la serie de anualidades originada en los rendimientos esperados del bien de capital durante su existencia futura, a su precio de oferta" (3). Esto significaría que la relación expresada anteriormente, ($EMC = R/C$), tomaría matemáticamente la forma:

$$C = \frac{R_1}{(1+r)} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{R_i}{(1+r)^i} + \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n}$$

en donde C, representa el precio de oferta, o costo del bien de capital; $R_1, R_2 \dots R_i \dots R_n$, la serie de ganancias esperadas durante los periodos de duración del bien de capital 1, 2... i... n, y "r" la tasa de descuento que logra igualar el valor presente de $R_1, R_2 \dots R_i \dots R_n$ al precio de oferta.

Por consiguiente, la influencia de las expectativas en la EMC, y por ende en la inversión, estará reflejada en los diversos valores que puedan tomar $R_1, R_2 \dots R_i \dots R_n$, ya que ellos no son otra cosa que la medición concreta del elemento subjetivo del sector empresarial expresado en la esperanza de futuras ganancias cuando se producen nuevos bienes de capital. Por lo tanto, si el precio de oferta es conocido, cualquiera alteración de $R_1, R_2 \dots R_n$ que provenga de perturbaciones en la esperanza de futuras ganancias, invariablemente modificará a "r" y de esta manera los niveles de inversión.

(1) Ver, J. M. Keynes, "The General Theory of Employment Interest and Money", Harcourt Brace and Company, 1958, p. 47. Véase también Kenneth K. Kurihara, "Introduction to Keynesian Dynamics, New York Columbia University, 1957, p. 49.

(2) Ver Keynes, *ob cit* p. 135 y Kurihara, *ob cit* p. 50.

(3) J. M. Keynes, *Ibid.*, p. 135.

Las expectativas en el sistema económico—En un sistema de libre empresa, las expectativas son el resultado de un mercado monetario cambiante, en el cual la tecnología, la población, el ingreso y su distribución, el deseo de los consumidores y la competencia no son elementos constantes sino variables.

En consecuencia, las expectativas, que tienen manifestaciones diferentes según la experiencia, la intuición y las conjeturas de los diferentes empresarios, se manifiestan como un elemento subjetivo que afecta el juicio y la conducta empresarial en relación con el futuro. La característica especial de este juicio subjetivo es la imperfección de sus resultados. Las expectativas no son siempre realizadas; ellas dan forma a un elemento problemático, es decir a una experiencia que necesita ser interpretada y confirmada por hechos futuros. (4).

El elemento tiempo es uno de los más importantes distintivos de este análisis, porque es irreal suponer que los empresarios pueden concebir una imagen precisa de los eventos futuros, más allá de un corto plazo. De ahí que las decisiones de los empresarios estén siempre limitadas por la esperanza subjetiva de que sus planes se realicen, teniendo en cuenta que a medida que el tiempo se prolonga en el futuro, la esperanza de ocurrencia se vuelve cada vez más incierta.

La inclusión del tiempo en el estudio de las expectativas permite además diferenciar dos fases en el desarrollo de la inversión, la "faz de iniciación" y la "faz de verificación". La distinción de estas dos fases es básica, porque deja percibir cómo a largo plazo el plan original de una nueva inversión puede ser modificado en su desarrollo, si se presentan cambios en los rendimientos esperados sobre los cuales el plan se fundamentó. Esto significa que es posible considerar el factor de descuento (EMC) como un factor constante derivado del precio de oferta y los rendimientos esperados, en la "faz de iniciación" pero con capacidad de transformarse en un valor variable en la "faz de verificación" (5).

Podría aducirse que cuando el empresario toma la decisión de invertir, evalúa a "r" como un valor constante de acuerdo con los valores que tomen $R_1 R_2 \dots R_i \dots R_n$, y C, y de esa manera su aliciente a invertir quedaría determinado. No obstante, ni se considera la "faz de verificación", podría aducirse también que una alteración de "r" como resultado de los posibles cambios en $R_1 \dots R_n$ (siendo R_i el punto de partida de la "faz de verificación") cambiaría su aliciente a invertir y afectaría en

algún modo el plan original de inversión (6). De esta manera sería posible integrar el análisis y la influencia de las expectativas a corto y largo plazo durante la existencia de una nueva inversión.

Independencia de las expectativas—Uno de los problemas esenciales en el análisis de las expectativas en el sistema económico es la manera como ellas deben ser consideradas. Esto es, si deben ser consideradas como un factor independiente, o como un resultado dependiente de la actividad económica, en especial cuando algunos de sus cambios se originan en alteraciones en el complejo de las instituciones psicológicas y cuando no pueden ser tratadas en el mismo plano que los precios o la producción porque ellas no son un resultado intrínseco de la vida económica sino la figuración de su experiencia.

Sin embargo, en lo que al análisis económico concierne, y teniendo en cuenta que a la teoría le incumbe la tarea de inquirir sobre la formación de las expectativas y hasta qué punto ellas pueden ser tratadas como endógenas al sistema (6) las expectativas deberán ser consideradas como influencias autónomas cuando se originen en el complejo de las instituciones psicológicas, y deberán ser consideradas sujetas al razonamiento económico cuando provengan de la experiencia económica (7).

Las expectativas y el mercado—En una comunidad estacionaria en la cual las "condiciones" permanecieran estables a través del tiempo, sería posible considerar las expectativas como un factor fijo. En una comunidad cuasiestacionaria en la cual los cambios en las "condiciones" fueran pocos y dispersos, y cada uno de ellos tuviera su plena repercusión, antes de que el siguiente cambio se manifestara, las expectativas podrán ser consideradas sin capacidad suficiente para modificarse durante

(4) Para un análisis de este problema, véase Ludwig M. Lachmann, "Capital and its Structure", G. Bell and Sons Ltda. 1956, p. 21 s.s.

(5) En la fórmula

$$C = \frac{R_1}{(1+r)^1} + \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n}$$

esto significa que "r" es capaz de ser modificada durante la vida del bien de capital, al modificarse, $R_1 \dots R_n$, se supone que las otras condiciones permanecen estables.

(6) Ver Andreas Paulsen, "La Nueva Teoría Económica", Editorial El Ateneo, Buenos Aires, 1957, pp. 160-161. A este respecto señala Paulsen: "Porque, como observó Lundberg, llevar a la liquidación de la economía como ciencia el que las maneras de actuar, determinadas a su vez por expectativas, no pudieran ser explicadas sobre la base de sucesos económicos pasados o actuales".

(7) Véase Mabel F. Timlin, "Keynesian Economics", The University of Toronto Press, 1942, p. 27.

la vida de una nueva inversión. En tales condiciones la conducta de la inversión podría ser determinada justamente sobre las bases de las anticipaciones de los empresarios en relación con el estado de la tecnología y del sistema de precios.

Sin embargo, en el sistema económico actual no existe tal patrón de comportamiento. Un cambio continuo de las condiciones se manifiesta, y los precios no son guía suficiente en todos los casos para determinar las decisiones de los empresarios. Los precios solamente transmiten una información incompleta que requiere interpretación para ser transformada en acción empresarial.

Por otra parte, es evidente que las expectativas sobre las cuales los empresarios basan sus propias decisiones pueden ser o no compatibles con la realidad; y si no son compatibles muchas de ellas se frustrarán. Ello significa que los empresarios están siempre sujetos a la incertidumbre, particularmente cuando sus decisiones se refieren a un plazo largo. En este evento, la construcción de un modelo en el cual muchas de las posibles variables son desconocidas es una labor imposible (8).

Por supuesto, es válido asumir que las expectativas existentes en un momento determinado son, en cierto modo, fundamentadas sobre los precios existentes en ese momento; pero en la medida que los precios solo transmiten una información incompleta, otros ajustes deben manifestarse en la conducta de los empresarios. Por lo tanto, la resultante será el apareamiento del "riesgo" como un factor económico que afecta los rendimientos esperados y la decisión de invertir. En otras palabras, el "esquema de acción" del empresario en relación con la inversión es afectado por el riesgo económico. De ahí que este se haya definido como la incertidumbre de tener sobre el futuro una apreciación correcta, del mismo modo que se tiene sobre el presente.

La medición del riesgo económico es la única manifestación objetiva que puede emplearse para observar la confianza que se tenga sobre la realización de las expectativas, a pesar de ser uno de los más difíciles problemas del análisis económico. A este respecto anota el profesor William Baumol, "por la naturaleza del problema es imposible para el economista hacer un análisis de las situaciones que envuelven riesgos, debido a que las expectativas son primordialmente subjetivas" (9).

Sin embargo, algunos intentos se han realizado, tales como la construcción de una distribución de probabilidades de rendimientos esperados (10), o el

análisis de la intensidad del deseo entre posibilidad e imposibilidad (11) y la aplicación de la teoría de los juegos.

En lo concerniente a la EMC, se puede afirmar que el riesgo es un factor que siempre es tomado en cuenta al computar los rendimientos esperados y que afecta intensamente las decisiones de invertir.

Factores que influyen en el estado de las expectativas—Es difícil establecer una correcta clasificación de todos los posibles factores que podrían influir en las expectativas. Sin embargo, como un intento aproximativo podrían clasificarse en dos grandes categorías: "factores previsibles" y "factores imprevisibles" (12).

Factores previsibles—Dentro de estos factores podrían ser considerados:

a) Los cambios en el nivel de ingreso monetario, lo cual configura la demanda por la producción. Se puede decir que las expectativas a largo plazo están correlacionadas con la tendencia que manifiesta el ingreso a largo plazo de manera tal que sus alteraciones ocasionarán cambio en la misma dirección en los rendimientos esperados.

b) Cambios en la tendencia del consumo. Este factor, como el anterior, tiene importancia desde el punto de vista de la demanda. Su influencia se relaciona en especial con el incremento de nuevo capital para producir bienes durables de consumo. Por lo tanto, su influencia sigue el mismo patrón de comportamiento del factor a).

c) El monto existente de capital, en especial, capital fijo. Este es uno de los factores que afectan primordialmente las expectativas a largo plazo, porque su "papel dinámico" en las decisiones de los empresarios se inicia con la existencia de cierto volumen de capital, el cual sirve como de enlace entre el pasado y el presente, y el presente con el futuro (13).

El monto de capital actúa sobre las expectativas a través de los rendimientos esperados, dado que el capital existente tiene que competir durante toda

(8) Ver G.L.S. Shackle "Time in Economics", North Holland Publishing Co., 1958, p. 17.

(9) "Economic Dynamics", The Mac Millan Company New York, 1959, p. 89.

(10) *Ibid.*, ver apéndice al capítulo V.

(11) Ver G.L.S. Shackle, *op cit*, capítulo III.

(12) Es necesario subrayar que la categoría de "factores previsibles" no significa que necesariamente estos factores se realicen en el futuro. Ello significa que la mente empresarial los considera de ordinario cuando computa los rendimientos futuros en condiciones normales.

(13) Ver Mabel F. Timlin, *ob cit*, p. 132.

su duración con nuevos capitales cuyas condiciones tecnológicas pueden mejorarse. Además, y a corto plazo, existe la posibilidad de prever una subida en la función del costo marginal como consecuencia de un incremento en el monto de capital productivo.

d) El precio de los factores. Los empresarios usualmente fundamentan su demanda de inversión sobre sus propias expectativas en relación con el costo presente y el costo futuro probable de producir nuevo capital. Por lo tanto, en la medida que una subida, en la remuneración de los factores productivos sea esperada, los rendimientos futuros disminuirán, y en la medida que una reducción sea esperada, los rendimientos futuros disminuirán, y en la medida que una reducción no sea esperada, los rendimientos futuros aumentarán.

e) La actividad en el mercado bursátil, reflejada en el precio de los valores. En la economía moderna, en la cual la propiedad de los medios de producción es generalmente separada de su administración, la conducta de los empresarios es determinada, no solo por sus propias expectativas, sino también por las de aquellos que participan en los mercados de valores, teniendo en cuenta que las expectativas de estos participantes son resultado de un conocimiento imperfecto, y muchas veces especulativo, sobre el futuro. Esta es una causa importante de la alta inestabilidad de la inversión a corto plazo, a pesar de que se asuma una relativa estabilidad a largo plazo, al menos sobre la liquidez de los valores.

Factores imprevisibles—La predicción, y por ende el control de esta clase de factores, son el mayor

tropiezo con que cuentan las expectativas. Por esta razón el cómputo de su riesgo es difícil y ordinariamente toma valores errátiles y altos. El análisis de estos factores es también difícil porque ningún patrón puede tomarse como definitivo para su estudio. Por lo tanto, solo una enumeración muy general puede ser presentada: a) Inventos e innovaciones; b) la psicología del consumo; c) la conducta gubernamental; d) el ambiente político; e) la organización laboral; f) las instituciones sociales y jurídicas; g) las guerras y revoluciones y otras catástrofes creadas por el hombre; y h) los fenómenos climáticos y otras manifestaciones de la naturaleza.

Conclusión—El papel que desempeñan las expectativas en una economía de libre empresa es decisivo para la determinación de la inversión, en vista de su influencia en la EMC. Su análisis es uno de los más arduos problemas por el carácter subjetivo que encierran y por la dificultad de determinar los factores imprevisibles, al menos en el estado actual de la ciencia. Ello explica la variabilidad que sufre la inversión en el sistema económico y sus consecuencias sobre los niveles de producción, de ingreso y de ocupación. Sin embargo, como anota Paulsen (14) "... esta variabilidad de los datos económicos es la expresión de la libertad humana dentro de la economía. Es, si así se quiere, el precio que hay que pagar por la libertad, y pudiera evitarse pagarlo, si renunciáramos a una actividad económica libre, permitiendo en lugar de ello que se nos "estandarice" como trabajadores y consumidores".

(14) Paulsen, *ob cit.*, p. p. 163-64.

LA DEUDA EXTERNA EN COLOMBIA DESDE LA INDEPENDENCIA HASTA NUESTROS DIAS *

POR RAIMUNDO ESCALLON S.

(Especial para la Revista del Banco de la República)

— II —

Deuda externa de comienzos del siglo XX
hasta 1942

El origen de la deuda externa de comienzos de este siglo se encuentra en una serie de leyes de la

república, expedidas a partir de 1870 con el propósito de desarrollar las vías de comunicación dentro del territorio nacional. A ese conjunto de leyes, que

(*) El primer artículo referente a este tema apareció en el número 387, correspondiente al mes de enero de 1960 de esta misma Revista.

posteriormente recibieron el nombre de "El plan ferroviario" debemos la mayor parte de los ferrocarriles con que hoy contamos.

La composición de la deuda externa que analizamos en este artículo es de tres clases, a saber: 1) deudas contraídas en desarrollo del "plan ferroviario"; 2) deuda resultante de los arreglos de conversión de la deuda del siglo XIX (convenios Holguín-Avebury y Roldán-Passmore), y 3) otras deudas. Estos tres tipos de endeudamiento se confunden cronológicamente, pero para mayor claridad, los analizaremos en el orden propuesto.

EL PLAN FERROVIARIO

Inició el "Plan ferroviario" la ley 69 de 1871, adicionada posteriormente por la ley 52 de 1872. Por ella se conferían amplias autorizaciones al ejecutivo para otorgar privilegios de usufructo y exención de impuestos a las construcciones de ferrocarriles que se emprendieran; reconocer un interés del 7% sobre el capital invertido por los contratistas en la obra y decretar auxilios en dinero, bien en forma global o por kilómetro construido, a manera de subvención.

Descontando el ferrocarril de Panamá, de anterior ejecución (1850), se contrató, bajo las condiciones autorizadas por la ley, la construcción de los siguientes ferrocarriles:

- a) Los de Barranquilla y Santa Marta en 1875 y 1876; y
- b) El de Cúcuta, según contrato departamental de 1875.

También, pero bajo leyes especiales, los que se enumeran a continuación:

- 1) Por ley 18 de 1874, el ferrocarril que va de Puerto Berrío a Medellín;
- 2) Por ley 25 de 1878, el de Cali a Buenaventura;
- 3) Por autorización conferida al Estado de Cundinamarca por la ley 18 de 1881, el ferrocarril que conecta a Bogotá con Facatativá, conocido como "Ferrocarril de la Sabana", que se concluyó en 1888, y el que la conecta con Zipaquirá, conocido como "Ferrocarril del Norte". Ambos se adelantaron por contrato estatal (departamental). (1)
- 4) Por ley 5ª de 1882, el que une el Bajo con el Alto Magdalena.
- 5) El de Girardot, por autorización de la ley 58 de 1881.

En 1892 se dictó la ley 104, más conocida como "Ley general de los ferrocarriles". Además de las

nuevas disposiciones que trajo para fomentar su construcción, fijó las bases sobre las cuales debían adelantarse los contratos de nacionalización, y concretamente contempló los siguientes:

- 1) Nacionalización de los 15 kilómetros de red ferroviaria construida entre Zipaquirá y Nemocón, autorizando para ello una emisión de bonos de deuda externa por £ 80.000.
- 2) La del ferrocarril de Girardot mediante una emisión de bonos de deuda externa por £ 1.500.000, y
- 3) La del ferrocarril de Puerto Wilches con una emisión de bonos de deuda externa por £ 192.000.

También autorizó suscribir acciones en diversas compañías que, para explotar los ferrocarriles en Colombia, se habían organizado en Londres, y que a su vez habían emitido bonos de deuda en libras esterlinas, a saber:

	CIFRAS EN £		
	Capital social	Bonos emitidos	Interés
The Barranquilla Railway & Pier Co. Ltd.....	200.000	100.000	5%
The Colombian Railway & Navigation Co. Ltd.....	1.500.000		
The Dorada Railway Extension Co. Ltd.	350.000	350.000	6%
En depósito	350.000		
The Colombian National Railway	900.000	1.500.000	6%
The Colombian Northern Railway Co.	150.000	180.000	5%
The Colombian Central Railway Co. Ltd.		80.000	5%
The Great Northern Central Railway Co.		192.000	6%
The Santa Marta Railway Co. Ltd.	600.000		
Emitidas	359.160		
The Manizales Rope Way Ltd.	200.000		

EL FERROCARRIL DE MANIZALES

La construcción del ferrocarril de Manizales se adelantó con el auxilio de dos subvenciones decretadas a su favor por las leyes 61 de 1896 y 105 de 1914. Además originó las siguientes deudas: 1) US\$ 10 millones, en bonos del 7%, emitidos en 1926 con un descuento inicial del 15% a 20 años de plazo, según contrato del 2 de marzo de 1926 con la firma Baker Kellog de Nueva York y otros; 2) US\$ 200.000, adicionales al anterior y suscritos en iguales condiciones el 6 de septiembre de 1927 con plazo a 19 años, y 3) una deuda interna por \$ 737.503 con el Banco Hipotecario de Bogotá.

En 1935 el departamento de Caldas consideró que el servicio de su deuda externa le resultaba muy

(1) Colombia era en esa época una república federal los estados en que se dividía son los departamentos actuales.

gravoso, y adelantó conversaciones con el gobierno nacional para involucrar la empresa en la red del Pacífico, asumiendo la nación su deuda externa. Por ese entonces no se llegó a ningún acuerdo; las negociaciones se reanudaron en 1940, y finalmente, por decreto 947 de 1951, se llevó a cabo la nacionalización del ferrocarril y el Estado se hizo cargo de su deuda por el saldo de US\$ 5.534.000.

EL FERROCARRIL DE BARRANQUILLA

Lo aprobó la ley 49 de 1884, y se fijó como fecha de retroventa el 15 de junio de 1933. En 1930, la ley 24 de ese año autorizó al gobierno para rescatar de sus concesionarios "The Barranquilla Railway and Pier Co. Ltd.", la empresa y el muelle de Puerto Colombia. Por decreto 525 de 1932 se dio comienzo a las negociaciones y el precio quedó finalmente acordado en US\$ 1.644.816.50, según escritura pública número 258 del 9 de febrero de 1934, de la Notaría 2ª de Bogotá. El ferrocarril lo manejó el Consejo Administrativo de los Ferrocarriles Nacionales hasta el año de 1940 en que entró en servicio el terminal de Bocas de Ceniza, que hizo innecesario el muelle de Puerto Colombia.

El municipio de Barranquilla consiguió un empréstito con el City National Bank & Trust Co., de Chicago, por US\$ 2.049.256.00, para adelantar diversas obras y sanear sus compromisos con el exterior, según contrato del 31 de octubre de 1939, en que se estipularon las siguientes condiciones: plazo de 25 años, contados a partir de la fecha del contrato, con vencimiento el 31 de octubre de 1964, intereses anuales al 4% y una cuota mensual fija de amortización, por capital e intereses, que se calculó en US\$ 11.596.00.

La deuda se sirvió puntualmente y se canceló antes del plazo acordado, durante el segundo semestre de 1960.

EMPRESTITO DEL FERROCARRIL DE LA SABANA, 1906

En desarrollo de las autorizaciones conferidas al Ejecutivo por la ley 104 de 1892, don Nemesio Camacho negoció en Londres, en el año de 1905, un empréstito por £ 300.000, garantizando su pago con la constitución de una hipoteca sobre el ferrocarril de la Sabana, expresamente contemplada en la ley. El empréstito quedó representado en 15.000 bonos de £ 20 cada uno, divididos en 72 cupones con vencimientos semestrales el 1º de junio y el 1º de diciembre de cada año, a partir del 1º de diciembre de 1906. Para el servicio se fijó un fondo anual de £ 18.000; los sorteos se verificarían en Londres, en el London Bank of México and South América,

comenzando el 1º de agosto de 1907. Los intereses de los bonos sorteados cesarían el 1º de marzo y el 1º de septiembre siguientes a cada sorteo. La negociación fue aprobada por la ley 19 de 1905 (12 de abril) y el contrato definitivo se firmó el 6 de octubre de 1905.

EMPRESTITO DEL FERROCARRIL DE GIRARDOT, 1911

Este convenio se firmó en el consulado británico en Calais (Francia) el 30 de diciembre de 1910 entre el señor José M. Núñez, representante del gobierno de Colombia, y el sindicato londinense "Z.A.L. Syndicate Ltd.", por £ 300.000, con intereses al 6% anual. Para garantizar el empréstito se dedicaría el 3% de las rentas de las aduanas de la república (que en los últimos años habían sido: £ 1.460.000 en 1906; £ 1.425.000 en 1907; y £ 1.272.000 en 1908). Originalmente el gobierno emitió certificados provisionales (Scripts) que autorizaban a sus tenedores a reclamar los bonos definitivos tan pronto se concluyera su redacción, pero en ningún caso más tarde del 28 de febrero de 1911. Estos certificados provisionales servirían como garantía y constituían un avance de £ 150.000 sobre el bono definitivo, cuya redacción se haría en inglés, francés y español. Los trámites se concluyeron en el plazo previsto y el contrato se firmó en Londres el 8 de febrero de 1911, según la autorización conferida por la ley 85 de 1910.

SEGUNDO EMPRESTITO DEL FERROCARRIL DE GIRARDOT

Se contrató en Londres por £ 1.500.000 en condiciones similares al anterior, pero pignorando el 7% del producto de las aduanas a partir del 1º de marzo de 1913.

EMPRESTITO DEL FERROCARRIL DEL NORTE, 1916

La deuda del ferrocarril del Norte se originó al traspasar su concesionario, "The Colombian Central Railway Co.", a la nación, los derechos que tenía sobre la prolongación del ferrocarril del Norte, los cuales había adquirido de la compañía denominada "The Northern Railway Company Ltd.", según escritura pública número 761 del 31 de mayo de 1906 otorgada en la notaría 2ª de Bogotá, por la cual esta le cedió los derechos de concesión que le confirió el gobierno nacional por contrato suscrito el 22 de septiembre de 1905.

The Colombian Central Railway Co., construyó por su cuenta los 31 kilómetros que prolongaron el ferrocarril del Norte uniendo a Zipaquirá con Nemocón.

El contrato de cesión y traspaso se firmó en Bogotá el 21 de agosto de 1915, dando origen a una emisión de bonos externos por £ 80.000, que fue el valor estipulado por los siguientes conceptos:

1º) "Cesión al gobierno de Colombia de la concesión referente al ferrocarril del Norte";

2º) Cesión "de los derechos que en relación con las obligaciones que gravan dicha concesión tienen los tenedores de los respectivos bonos hipotecarios" por £ 155.315, representadas en bonos emitidos en 1906, y extinción de la hipoteca constituida sobre el mismo ferrocarril, por escritura pública otorgada en Londres el 19 de enero de 1906 ante el notario William Crawley; el crédito original estipulado en dicha escritura era de £ 750.000, de las cuales solo se emitieron bonos por la cantidad expresada anteriormente.

La ley 119 de 1913 aprobó las negociaciones comentadas. La emisión de los bonos por £ 80.000 que sustituirían la antigua deuda hipotecaria se efectuó con fecha 1º de agosto de 1916, a 67 años de plazo, con un interés del 5% anual y vencimiento final el 1º de agosto de 1983. En 1942 estos bonos entraron a un arreglo general de la deuda externa, que analizaremos posteriormente, convirtiéndose a bonos del 2½% con vencimientos de abril de 1942 a octubre de 1972.

EMPRESTITO DEL FERROCARRIL DE PUERTO WILCHES

Dos leyes de la república dieron origen a esta deuda: la 72 de 1915 y la 35 de 1917. Al igual que los casos anteriormente citados se trató de la reversión al Estado del contrato de concesión a la compañía inglesa denominada "Great Northern Central Railway of Colombia Ltd.", del ferrocarril de Puerto Wilches, según contratos del 4 de julio y 26 de septiembre de 1906, suscritos entre los señores Julio Patiño y Raúl de Schmatzer. La extensión de la línea férrea era de 21 kilómetros que iban de Puerto Wilches a Bucaramanga.

Se emitieron £ 300.000 en bonos con un interés del 6%, con vencimientos semestrales pagaderos el 1º de enero y el 1º de julio de cada año, garantizados con el 5% de las rentas de aduanas del Atlántico. El contrato definitivo se firmó en Bogotá el 18 de abril de 1918.

No mencionamos otros ferrocarriles por carecer de interés desde el punto de vista de la deuda pública externa.

En 1922, el congreso nacional dictó la ley 102 que confería nuevas autorizaciones para contratar em-

préstitos en el exterior, y que dio origen a la emisión de bonos externos del 6% de 1927 por US\$ 60.000.000. En las partes que nos interesan, esa ley dice lo siguiente:

"LEY 102 DE 1922

(diciembre 14)

por la cual se confieren varias autorizaciones al poder ejecutivo,

El Congreso de Colombia,

DECRETA:

Artículo 1º Autorízase al gobierno para contratar dentro del país, o fuera de él, con personas naturales o jurídicas de derecho privado, un empréstito o empréstitos hasta por **cien millones de dólares** o veinte millones de libras esterlinas oro, destinados a la construcción y desarrollo de las vías férreas, al mejoramiento de los puertos y a las principales vías fluviales de la nación.

Artículo 5º El empréstito o los empréstitos se contratarán bajo la responsabilidad de la República de Colombia y podrán tener como garantías específicas las siguientes:

a) Hipoteca constituida sobre todo o parte de las vías férreas construidas o por construir a que se destine el producto del empréstito.

b) Garantía prendaria sobre el producto líquido de la explotación de tales vías o de algunas de ellas.

c) Garantía prendaria sobre el producto líquido del impuesto fluvial o de canalización de los ríos navegables.

d) El destino a fondo de amortización o a fondo de garantías, de todo o de una parte del 80% del producto de la indemnización debida a Colombia por los Estados Unidos de Norteamérica.

Artículo 6º Parágrafo. Además de las garantías específicas que se dejan enumeradas, podrá el gobierno aplicar a servicios de intereses y de amortización de capital cualesquiera otros productos de bienes y de rentas nacionales no afectadas al servicio ordinario del presupuesto nacional".

También la ley 102 creó una junta nacional de empréstitos con funciones de asesoría al gobierno en estos asuntos.

En resumen, tenemos que el país contrajo en desarrollo de las leyes anteriormente citadas, las siguientes deudas para construcción de ferrocarriles:

Ferrocarril de Bogotá al Pacífico y al valle del Magdalena, en 1905.....£	300.000
Ferrocarril de Girardot (deuda contratada para pagar las sumas que la Colombia Emerald Company probara legalmente haber desembolsado, según contrato firmado en Londres el 23 de diciembre de 1908).....£	300.000
Para convertir deuda antigua del ferrocarril de Girardot.....£	1.468.978
Para comprar de sus concesionarios el ferrocarril del Norte.....£	80.000
Para compra del ferrocarril de Puerto Wilches	£ 428.580

Además los departamentos habían contraído deudas en los Estados Unidos, algunas para la construcción de ferrocarriles, o para su nacionalización, y otras para diversos planes. Estas deudas siempre estuvieron representadas por bonos, generalmente del 6%, y fueron las siguientes, según los saldos por que se convinieron en el arreglo efectuado en 1948:

Para nacionalizar el ferrocarril Manizales-Cartago-Puerto Caldas, bonos del 6%.....US\$	5.534.400.00
Bonos del departamento de Antioquia, 6%	US\$ 14.833.029.00
Bonos del departamento de Cundinamarca, 6%	US\$ 5.928.000.00
Bonos del departamento de Santander, 6%	US\$ 1.491.600.00
Bonos del departamento del Tolima, 6%	US\$ 1.080.000.00
Bonos del departamento del Valle, 6%	US\$ 5.190.600.00
Bonos del municipio de Cali, 6% US\$	1.260.600.00
Bonos del municipio de Medellín US\$	5.505.600.00

II—ARREGLO ROLDAN-PASSMORE

En el artículo anterior nos referimos, muy ligeramente, a los arreglos efectuados en Londres por don Antonio Roldán, ministro de gobierno encargado del despacho del tesoro, con el señor Frank B. Passmore, designado especial nombrado por el Con-

sejo de Tenedores de Bonos Extranjeros de Londres y luego por don Jorge Holguín, con el fin de sanear nuestra deuda externa en ese país y garantizar un servicio efectivo de ella. El arreglo de don Antonio Roldán consistió en lo siguiente: el saldo remanente de bonos del 4% de interés, emitidos en 1873, era de £ 1.913.500 y los intereses atrasados de la misma deuda, contabilizados hasta el 31 de diciembre de 1896, ascendían a £ 1.600.942, lo cual arrojaba un total de £ 3.514.442. Se convino, entonces, emitir una serie de bonos denominados "Deuda Exterior Consolidada de Colombia 1896" y se fijó su monto en £ 2.700.000 por concepto de capital e intereses atrasados. Los bonos serían emitidos al portador con fecha 1º de enero de 1897 y cada uno tendría 50 cupones semestrales, es decir, 25 años de plazo, con una tasa de interés del 1½% que se aumentaría un ½% cada 3 años, hasta alcanzar el 3%. Los vencimientos se fijaron para el 1º de enero y el 1º de julio de cada año; el principal se convertiría a la par y el neto de los intereses atrasados al 50% de su valor nominal.

Para los certificados fraccionarios de bonos de 1873 se convinieron otras condiciones por las cuales esos certificados se convertirían al principal que representaran, pero solo tendrían derecho a cupones a partir del número 37, incluyendo los intereses devengados.

La ley 161 de 1896 (29 de diciembre) aprobó el convenio Roldán-Passmore.

CONVENIO HOLGUIN-AVEBURY, 1905 (abril 20), 3%

Posteriormente, un nuevo arreglo negociado por don Jorge Holguín con los tenedores ingleses puso fin a las dificultades que habían subsistido hasta entonces. El arreglo estipuló: 1) fijar garantías nacionales a la deuda pignorando el 15% de las rentas de aduanas de la República; 2) el gobierno reanudaría, a partir del 1º de julio de 1906, el servicio convenido por don Antonio Roldán en 1896, bajo las siguientes condiciones: el principal de la deuda, acordado en ese entonces en £ 2.700.000, sería nuevamente la suma a pagar, y los intereses atrasados del 1º de enero de 1900 al 1º de julio de 1905, se estimaron en £ 351.000; 3) el Banco de Bogotá recibiría el 15% de las rentas de aduanas pignoradas y acreditaría esos valores a la "Cuenta de Servicios de la Deuda Externa Consolidada de Colombia"; 4) por los cupones de intereses atrasados se darían certificados redimibles, así: £ 175.500 en libranzas garantizadas por el 15% de la renta de aduanas, redimible semestralmente a partir del 1º

de enero de 1906, quedando totalmente pagadas el 30 de junio de 1907. El remanente de £ 175.500 se pagaría: £ 70.200 al contado, tan pronto el gobierno de la República de Colombia recibiera las 50.000 acciones de la nueva compañía del Canal de Panamá, y £ 105.300 con parte de la indemnización debida a Colombia por los Estados Unidos de Norteamérica.(1)

Los ingleses renunciaban a cualquier reclamación sobre estas £ 105.300, si no ocurría alguno de los dos casos previstos.

Este nuevo convenio fue aprobado por el Ejecutivo el 30 de junio de 1905 con las siguientes modificaciones:

1ª—Sería el Banco Central el encargado de recibir el 15% de las rentas provenientes de las aduanas;

2ª—Se fijó una nueva fecha para comenzar la amortización, escogiéndose el 1º de julio de 1910, y solo sería efectiva la primera amortización el 1º de enero de 1911;

3ª—Se suprimió el artículo 8º del convenio, que decía: "El Gobierno se reservará su derecho a reclamar de Panamá la parte que le corresponda asumir y pagar en las deudas de Colombia con más (sic) los intereses correspondientes".

A partir del convenio suscrito por don Jorge Holguín, la deuda se siguió sirviendo en una forma más o menos regular; sin embargo, diferentes leyes posteriores volvieron a tocar el punto de nuevas conversiones de esa deuda, sin llegar nunca a constituir convenios propiamente dichos. La ley 113 de 1923 consagró las bases para convertir la deuda externa de la nación. Anteriormente la ley 116 de 1922 había aumentado el arancel aduanero en un 10% para atender la amortización de los bonos del tesoro y otras deudas de tesorería. Ese mismo año, el sindicato londinense de tenedores de bonos en conjunto con el sindicato americano, propusieron a través de su representante común, don Alfredo Mejía, unificar la deuda; trató de llegarse a algo positivo en el año de 1925, cuando el saldo de nuestra deuda con Inglaterra ascendía a US\$ 4.007.981 que se descomponía así: US\$ 3.948.750 por principal y US\$ 59.231.25, aproximadamente, por comisiones, pagando US\$ 607.500 anuales más US\$ 9.112.50 por comisiones, para cancelar totalmente la deuda con Inglaterra en seis años y medio. Hasta ese entonces el movimiento total de nuestra deuda (inglesa y americana) había sido el siguiente:

	\$
Valor nominal original de la deuda inglesa	26.542.900.00
Valor nominal amortizado hasta 1925	12.361.900.00
Saldo nominal en 31 de diciembre de 1925.....	14.181.000.00
Menos: descuento del 30% sobre \$ 4.500.000 (convenio Roldán-Passmore - artículo 5º 1896) .	1.350.000.00
	12.831.000.00(1)

En 1924 viajó a Londres una comisión formada por los señores Gabriel Posada Villa, Tomás Surí Salcedo, Alejandro López y Guillermo Torres, con el propósito de unificar la deuda externa nacional. Según los cálculos de estos señores, el servicio anual de la deuda costaba en 1924:

Concepto	£	Servicio total anual £
Consolidada del 3%		
Intereses al 3% anual.....	81.000	
Fondo de amortización fijo, 1½%	40.500	121.500
1905 - 5%		
Intereses al 5%.....	15.000	
Fondo de amortización fijo, 1%	3.000	18.000
1911, 6%		
Intereses al 6%.....	18.000	
Fondo de amortización fijo....	3.800	21.800
1913, 6%		
Intereses al 6%.....	90.000	
Fondo de amortización fijo, 1%	15.000	105.000
1916 - 5%		
Intereses al 5%.....	4.000	
Fondo de amortización fijo, 1½%	1.200	5.200
1920 - 6%		
Intereses al 6%.....	25.714.10	
Fondo de amortización 1%....	4.285.10	30.000
Total		301.500

(1) El primer contado de US\$ 5.000.000 de la indemnización por US\$ 25.000.000 en oro americano por los perjuicios causados al país por la pérdida de Panamá lo recibió el gobierno de Colombia el 6 de diciembre de 1922, en Washington, por conducto de nuestro embajador en esa ciudad.

(1) El dólar y el peso colombiano se cotizaban a la par en 1925, 1 dólar = Col. \$ 1.013/8.

A ese servicio debe agregarse el valor del empréstito Blair de 1922, que costaba \$ 1.500.000 anuales durante 2 años y 9 meses. Como dato simplemente informativo anotamos que los bonos del empréstito Blair se cotizaban en el mercado al 99.6/8%.

Los cálculos contenidos en un interesante estudio preparado por los señores Ramón Gómez y Antonio Samper Uribe, miembros de una comisión especial nombrada por el senado de la república para estudiar la propuesta de unificación de la deuda, arrojan los siguientes guarismos para el año de 1925:

SERVICIO ANUAL DE LA DEUDA

(Cifras en millones de pesos)

	Valor inicial	Valor actual	Intereses más amortización %	Servicio anual	Cotización actual %	Cotización probable %	Años de Servicio	Valor Servicio total
Consolidada 1896.....	13.5	4.5	4½	.6	61.5	65	6½	3.9
Ferrocarril de la Sabana 1905.....	1.5	.8	6	(*)	67	80	10	.9
Ferrocarril del Norte 1916.....	.4	.2	6½	(*)	64	80	12	.3
Empréstitos 1911.....	1.5	1.1	7	.1	80	90	12	1.3
Girardot 1913.....	7.5	5.6	7	.5	80	90	16	8.4
Ferrocarril de Pto. Wilches 1920.....	2.1	2.0	7	.2	77	90	20	3.0
								17.9
Si se unifica.....								+27.1
								45.0

(*) Inferior a la mitad de la unidad empleada.

Además de las cifras que aparecen en el cuadro anterior, se calculaba que el total anual pagado por comisiones, ascendía a \$ 112.100, y con la unificación, a \$ 518.000.

El siguiente cuadro nos muestra el movimiento de la deuda pública externa entre los años 1923-1930:

(Cifras en pesos)

	Saldo en 1º de enero	Emissiones	Amortizaciones	Saldo en 31 de diciembre
1923.....	24.130.024.25	.....	2.160.090.70	21.969.933.55
1924.....	21.969.933.55	.....	2.676.070.70	19.293.862.85
1925.....	19.293.862.85	.....	2.071.117.95	17.222.744.90
1926.....	17.222.744.90	.....	2.722.105.70	14.500.639.20
1927.....	14.500.639.20	25.000.000	2.243.425.70	37.257.213.50
1928.....	37.257.213.50	35.000.000	1.750.050.70	70.507.162.80
1929.....	70.507.162.80	.....	2.158.707.80	68.348.455.00
1930.....	68.348.455.00	.....	2.197.075.00	66.151.380.00

III — OTROS EMPRESTITOS

El 15 de marzo de 1920 el gobierno de Colombia contrató un nuevo empréstito por US\$ 2 millones con la firma norteamericana "Baldwin Locomotive Works" de Filadelfia para adquisición de materiales necesarios a los ferrocarriles nacionales. El plazo sería hasta el 1º de octubre de 1932, pero la deuda se amortizó totalmente en octubre de 1929 habiéndose utilizado solamente una cuarta parte de ella, o sean US\$ 445.307, y pagándose por el término de 10 años, US\$ 44.530.60 anuales.

EL EMPRESTITO BLAIR

Con el fin de allegar fondos para las necesidades del gobierno nacional, el doctor Enrique Olaya Herrera consiguió con la firma "Blair and Company" de Nueva York, un empréstito por US\$ 5 millones a 5 años de plazo, contados a partir del 1º de octubre de 1922 con un interés del 6.5%. Se dio como garantía la renta de las aduanas de Barranquilla y Cartagena, exceptuándose £ 25.000 mensuales ya pignoradas para el pago de la deuda de Colombia en ese entonces. Se reconoció además una comisión

del $\frac{1}{2}\%$ a la Blair, por sus servicios como agentes fiscales del empréstito, pero ellos a su vez pagarían a la república un interés inferior en un 1% a la tasa de redescuento de los bancos de la Reserva Federal para obligaciones a 90 días, por el tiempo que permanecieran en su poder los dineros recibidos para amortización e intereses. Se emitieron entonces 48 libranzas, cada una por US\$ 83.000, contra la aduana de Barranquilla y 48 libranzas, cada una por US\$ 42.000, sobre la aduana de Cartagena. La amortización comenzaría el 1º de octubre de 1923 dando una libranza de cada una de las series que luego vencerían sucesivamente en forma mensual, hasta el 1º de octubre de 1927.

COMENTARIOS GENERALES

Aunque este artículo solo es un relato sucinto del endeudamiento nacional de comienzos del siglo, el análisis de las cifras nos puede dar una idea de la "danza de los millones", como se denominó, en la década del 20, la gran actividad prestataria que duró hasta la depresión mundial de 1930, cuando los banqueros norteamericanos suspendieron la concesión de empréstitos al exterior. Colombia, según vimos en el artículo anterior, consiguió de Inglaterra durante el siglo XIX, préstamos para financiar la guerra de la Independencia y luego, en su vida republicana, para la construcción de ferrocarriles, préstamos que sumados tuvieron un valor aproximado a los £ 7 millones. Entonces, es interesante anotar cómo Colombia, con un presupuesto anual aproximado a los \$ 50 millones, contrajo en un lapso de 7 años —1922-1929— deudas en el exterior por valor cercano a los \$ 200 millones, siendo la mayor de ellas la emisión de bonos externos por US\$ 60 millones efectuada en 1927 en desarrollo de la ley 102 de 1922, que autorizaba para contratar hasta US\$ 100 millones.

Hoy día una situación similar equivaldría a que Colombia incurriera en deudas anuales por \$ 3.000 millones, que es aproximadamente el valor de su presupuesto.

Este gran volumen de operaciones fue posible gracias a la política de préstamos al exterior que adoptaron los Estados Unidos al finalizar la conflagración del 14, que significó el comienzo del ocaso para Inglaterra y Francia como naciones prestamistas y el nacimiento de los Estados Unidos como primera nación acreedora.

Nótese cómo el endeudamiento del siglo XIX y de los primeros años del siglo XX se contrajo íntegramente en Inglaterra y cómo varió esta situación a partir de 1917 cuando nuestras operaciones de crédito externo con los Estados Unidos llegaron a ser más de ocho veces la deuda total con Inglaterra.

Finalmente, debe mencionarse el hecho de haberse caracterizado Colombia como uno de los países que durante más largo tiempo sirvieron puntualmente sus compromisos con el exterior y, una vez pasada la crisis mundial, fue de las primeras naciones que entraron en arreglos para los atrasos entonces acumulados, cuyo análisis haremos en el próximo artículo.

BIBLIOGRAFIA

- Ferrocarriles Colombianos, Legislación ferroviaria, por Alfredo Díaz, Bogotá, Imprenta Nacional, 1949, Biblioteca de Historia Nacional, Volumen LXX.
- "Colombia, su Deuda Externa en 1925", Senado de la República, Comisión Especial por Ramón Gómez y Antonio Samper Uribe, Bogotá, Imprenta Nacional 1924.
- "Ferrocarriles Colombianos, La Última Experiencia Ferroviaria del país 1920-1930", Biblioteca de Historia Nacional, Volumen XLVII. Imprenta Nacional 1932.
- "Empréstitos Externos Nacionales", Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Bogotá, Imprenta Nacional - 1932.
- Prospectos - Republic of Colombia and Banco de la Republica Securities and Exchange Commission - Abril 16 de 1957.
- Esteban Jaramillo - Hacienda Pública - 5ª Edición - Librería Voluntad 1953.
- Oscar Alviar R. - La Reforma Bancaria de 1951 - Bogotá - agosto de 1952.
- Banco de la República, diversos trabajos de la Sección de Deuda Externa del Departamento de Investigaciones Económicas.

LA SELECCION DE LAS RAZAS VACUNAS EN COLOMBIA

POR ALBERTO PEREZ R.

Inspector del Departamento de Investigaciones Económicas del Banco de la República

— XVI —

Continuamos en este artículo el tema sobre alimentación de los ganados. En la revista de junio de 1961 dejamos finalizado lo referente a **ensilaje de pastos** y ahora nos referimos a la **henificación**, sistema más sencillo de reservar forrajes para las épocas de sequía, cuando quedan arrasadas las praderas y los ganados empiezan a sufrir hambre, por la imprevisión de no guardar los pastos sobrantes en tiempo de lluvias que en gran parte se desperdician, por el antitécnico sistema de pastoreo que se viene practicando en Colombia desde la iniciación de la industria pecuaria.

Antes de entrar en materia, creemos convenientes algunas observaciones de actualidad sobre una nueva raza llegada al país en 1960 que puede tener un magnífico desarrollo, si no se incurre en los errores que hemos venido anotando, respecto de otras razas extranjeras introducidas en diferentes épocas, cuyo desmejoramiento es visible por falta de la orientación técnica que necesitan los ganaderos, respecto de los cruzamientos y sistemas de mantenimiento que deben ponerse en práctica, cuyo fin debe ser adaptar el ganado extraño al nuevo medio donde debe vivir y multiplicarse, tratando de mejorar o por lo menos de conservar sus características fenotípicas.

En 1960 el gobierno nacional por intermedio del ministerio del ramo y a base de trueque por café, importó de Francia alrededor de 360 cabezas (torretes y novillas) de la raza **charolaise**, una de las más famosas del mundo por su producción de carne. Estos ganados han sido vendidos a hacendados de los departamentos de Antioquia, Boyacá, Córdoba, Cundinamarca, Huila, Magdalena, Meta y Tolima.

Una de las finalidades al importar este excelente ganado es mejorar la calidad de la carne del cebú y disminuir el tiempo de cría, levante y ceba, etapas en las cuales no se emplean actualmente menos de 3 años y medio. El cruzamiento de charolaise con

cebú, ya practicado en varios países, produce un ganado denominado **charbray**, palabra formada por **charolaise** y **brahma**, nombre este con el cual se conoce en la India, de donde es originario y en otros países el cebú.

En teoría, el objetivo anterior no ofrece reparos, aunque creemos que el ganado charolaise puede aclimatarse sin mezcla de otras sangres en nuestros climas fríos, como se ha adaptado tan excelentemente el normando, también francés, ganado de doble fin, cuyo auge en la sabana de Bogotá y otras altiplanicies, está fuera de duda y cuyos rendimientos en carne y leche lo colocan en uno de los primeros lugares entre las razas europeas aclimatadas en Colombia, a tal punto que en la última exposición agropecuaria nacional de Bogotá (agosto de 1961), en la cual se exhibieron 220 cabezas, el juez francés que dictaminó en los diferentes concursos, fue de opinión que los ejemplares presentados nada tienen que envidiar ya a los mejores que se presentan para competir en Francia.

Con la mezcla de charolaise y cebú se trata de comunicar al nuevo ganado las características sobresalientes de cada uno: del primero la finura y magnífica calidad de la carne; y del segundo la precocidad y resistencia al medio adverso (clima tropical). Lo cual se traduce en las dos condiciones básicas que deben perseguirse para mejorar nuestra producción de carne, ahora que se presenta la posibilidad de competir en los mercados externos: lograr calidad superior del artículo y acortar el tiempo excesivamente largo que hoy día se requiere entre el nacimiento de una res y su sacrificio, una vez cebada.

La experiencia con las importaciones de ganados a Colombia en diferentes épocas, nos demuestra los errores cometidos por nuestros ganaderos, por ignorancia de los conocimientos elementales en genética y por la falta de orientación técnica que deberían llevar a todos los ámbitos del país, las entidades oficiales especializadas.

A este respecto, hemos insistido en repetidas ocasiones sobre lo que sucede con los cruzamientos incontrolados de ganados de razas extranjeras con las nativas, o de las primeras entre sí.

En la revista de agosto de 1958 dijimos: El afán de mejorar las crías ha determinado que muchos ganaderos, sin consultar con técnicos en la materia, ni atender las orientaciones de las entidades especializadas, acometan por sí mismos los cruzamientos, que de no efectuarse de acuerdo con las leyes de la genética y reunir un conjunto de condiciones favorables, no producen los resultados apetecidos y a la larga, en vez de mejorar las razas, vienen a ocasionar su degeneración.

Por otra parte, el clima tropical, como es sabido, es adverso a ciertas razas nobles, especialmente aquellas que típicamente se destinan en países de la zona templada a la producción de leche. Sin examen previo, ni información, ni ilustración suficiente, muchos hombres del campo, aficionados a tal o cual raza de la que han oído hablar, o a la que tienen predilección por su bella estampa y color, o han visto lucir en una exposición pecuaria, es decir sin conocimiento completo y técnico de sus características, deciden hacer considerables erogaciones adquiriendo algunos ejemplares de alta selección y los llevan a sus fincas para cruzarlos con productos criollos o para incrementar la cría de animales puros, sin saber si el cruzamiento es aconsejable, si el clima les será favorable, si la raza va a resistir las plagas y enfermedades, si los pastos de sus tierras son ricos en las sustancias fundamentales para el armónico y eficiente desarrollo del nuevo ganado, si hay o no necesidad de completar la alimentación de pastoreo con productos concentrados. Estos empíricos e inconvenientes ensayos no favorecen el desarrollo de la industria y antes bien son gravosos para nuestra economía.

El ministerio del ramo, las secretarías departamentales de agricultura y ganadería y demás organismos especializados tienen entre sus múltiples e importantes funciones, esta de orientar la selección de razas, pero hasta ahora no han desarrollado una acción completamente efectiva y además, no se les consulta o no se oyen sus consejos o no se siguen sus normas y es así como muchos ensayos van al fracaso, con las consiguientes pérdidas de tiempo, dinero y esfuerzo.

Posteriormente, en la revista de junio de 1960 anotamos:

En casi todas las zonas cálidas de los departamentos existen numerosas ganaderías cebú de alta selección, cuyo grado de adelanto es poco lo que puede avanzar ya, tal es la altísima calidad a que han llegado los ejemplares.

Estos criaderos selectos proveen de novillas y principalmente de reproductores a los ganaderos que aún poseen ganado criollo, quienes pretenden iniciar así el mejoramiento de sus hatos, pero aquí es donde empieza a fallar la selección a base de cebú.

Muy pocos reparos pueden hacerse a las grandes ganaderías de pura sangre o alto mestizaje. Como ya se dijo, el grado de perfeccionamiento en la producción de ganados finos es muy alto, gracias al cumplimiento de las normas de genética, sistemas alimenticios, sanidad y todos los demás requisitos indispensables que aconseja la técnica. El estrecho contacto de los propietarios con los expertos nacionales y extranjeros, sus frecuentes viajes de observación a los Estados Unidos y su afán de mejorar sus criaderos sin ahorrar gastos, han dado tan excelentes resultados.

Pero saliendo de estas ganaderías selectas nos encontramos con que los carísimos ejemplares finos producidos a gran costo en aquellas, pasan a manos de ganaderos de medianos o escasos recursos, quienes creen que la selección es solo la mezcla ininterrumpida de los toros finos con vacas criollas, casi siempre de bajas condiciones y la reproducción en generaciones sucesivas, sin desechar ejemplares malos, sin tener en cuenta el grado de consanguinidad y sin detener este cruzamiento en el punto que aconsejan las leyes genéticas para obtener buenos ejemplares híbridos.

En esta forma se ha venido difundiendo la mezcla del ganado cebú con todas nuestras razas criollas calentanas y su propagación progresiva es un hecho fuera de duda, que se corrobora al observar la clase de ganado común que se lleva actualmente a cualquiera de las ferias que se realizan en poblaciones de clima medio y cálido. Este ganado se denomina ahora usualmente como "pringado", o sea mezclado con cebú en muy diferentes proporciones de sangre.

No es exagerado afirmar que parte considerable de este ganado común y corriente o comercial, en sus diferentes grados de desarrollo: terneros y terneras en lactancia, machos de levante y novillas, novillos para ceba, vacas horras o con cría, acusa ya signos de desmejoramiento que ineludiblemente

será progresivo, si no se detiene la reproducción que se está efectuando en las condiciones mencionadas y no se emplean los métodos genéticos aconsejados para corregir tal degeneración.

Este estado desfavorable de nuestra ganadería tropical es, desde luego, producto de la falta de asistencia técnica a todos los ganaderos que la necesitan o sea a todos aquellos que por no pertenecer a la élite (propietarios de criaderos de alta selección), que es una pequeña minoría dentro del conjunto del país, no tienen los conocimientos mínimos requeridos para adelantar una cría en condiciones técnicas, ni la mentalidad avanzada que es necesaria para comprender la utilidad de cambiar los ancestrales métodos de cría pecuaria, ni tampoco los medios pecuniarios.

Insistimos pues, en vista de tal situación, en la necesidad inaplazable de elaborar un programa de proyecciones nacionales para corregirla. Debemos pensar que cada año que pase sin ponerle remedio, es un agravante de grado incalculable, pues la reproducción de muchos miles de cabezas más y mayormente desmejoradas, hará mucho más costoso luego un proyecto para retroceder en esta propagación de ganados deficientes.

Volviendo ahora a la reciente llegada del ganado charolaise y a su mezcla con cebú, queremos pedir en la forma más reiterada que no se vaya a incurrir en los errores pasados, que los cruzamientos sean dirigidos en cada departamento por los veterinarios al servicio de la secretaría de agricultura, o por otros técnicos, que los ganaderos no inicien por su cuenta ensayos incontrolados, que no se pierda el esfuerzo y el dinero, que al fin y al cabo ha salido del trabajo de los hombres del campo, en experiencias antitécnicas.

Y decimos esto tan claramente porque en la exposición pecuaria de Medellín a principios de agosto del presente año, cuando se juzgó un magnífico lote de toretes y novillas charolaise que sorprendieron por su belleza y magníficas características de ganado de carne, oímos a varios ganaderos su intención de efectuar cruzamientos con blanco-orejinegro. ¿Para qué este ensayo? Lo consideramos contraindicado por razones tan claras que sobra enumerarlas. Pero citamos este caso para demostrar que la mentalidad de nuestros ganaderos de tipo medio no ha progresado y que es necesario y urgente ilustrarlos en los asuntos básicos de la cría de ganados, si queremos lograr un efectivo progreso en esta básica industria.

La henificación de pasto, según la secretaría de agricultura de los Estados Unidos, fuente de consulta que hemos venido empleando por considerarla la más autorizada, comprende los siguientes aspectos.

En todos los países donde existen industrias lácteas suficientemente desarrolladas, los productores de leche aprovechan el heno como forraje. En la zona templada (principalmente en Europa y Estados Unidos), se usa el heno y el ensilaje para suplir los pastos durante el invierno. Igualmente, los productores de leche del trópico pueden usar el heno y el ensilaje en la estación seca, cuando los pastos son insuficientes. Aunque el ensilaje tal vez se adapte mejor a las condiciones del trópico, es posible también producir heno en las fincas comunes. En la zona tropical son contados los hacendados que hacen heno y convendría prestar mayor atención a este importante forraje. El heno no es sino pasto seco, debidamente beneficiado y conservado.

Objetivos—Al convertir las plantas forrajeras en heno para preservar los elementos nutritivos esenciales, debe reducirse su contenido de agua al grado en que se pueda almacenar sin fermentarse en exceso o enmohecerse. El contenido de agua debe reducirse a un 25 por ciento o menos. En las fincas de condiciones corrientes, el contenido de humedad del forraje se reduce cortándolo y exponiéndolo en el campo al sol y al viento. De este modo, tanto el calor del sol como el movimiento del aire contribuyen a evaporar el agua. Una vez que se cura el heno, es decir, cuando la humedad se reduce al punto en que es posible conservarlo, se puede embalar para almacenarlo, o se deposita suelto en un almiar hasta que se use como forraje. El almiar es un montón similar al de trigo segado, de forma cónica, que se usa en las regiones productoras del cereal en Colombia para conservarlo mientras se trilla.

Plantas forrajeras adecuadas para heno—Hay gran variedad de plantas forrajeras útiles para este fin. Las gramíneas y las leguminosas, tanto las anuales como las perennes, que se usan generalmente como pasto, dan buen heno cuando se las cura debidamente. Las yerbas frondosas y de tallos finos son preferibles a las bastas, de tallos gruesos. El pasto ballico, el dactilo, el fleo, el gordura, el malojillo y el pará, son yerbas muy apropiadas para las distintas regiones tropicales. La alfalfa y los tréboles, especialmente el rojo y el alsike (*trifolium hybridum*) también son excelentes. Es buena práctica agrícola la de cultivar gramíneas y tréboles

conjuntamente cuando se vayan a utilizar para heno, puesto que rinden una alimentación más nutritiva.

La calidad del heno nunca puede ser mejor que la de la yerba de que se haga. El de buena calidad se obtiene de prados densamente cubiertos de buenas gramíneas y leguminosas, libres de yerbas malas, zarzas y otras plantas perjudiciales. Cuanto mejor es la calidad de las gramíneas y leguminosas que se siembran conjuntamente, de mejor calidad y sabor es el heno que se hace de ellas.

La calidad en el heno—Tal como la de los pastos, la calidad del heno debe ser objeto de consideración primordial. Esta calidad significa valor alimenticio y resulta del que se hace con pastos frondosos, que se siegan al comenzar a sazonar; el color de estos debe ser verde intenso y no contener sino una proporción muy pequeña de materias extrañas (yerbas malas, etc.); sus tallos deben ser blandos; su aroma agradable y en excelente condición, es decir, libres de mal olor y de moho.

Estas cualidades indican que el heno no solo tendrá buen sabor, sino que contendrá todos los elementos nutritivos (proteínas, minerales, carbohidratos y vitaminas) presentes en el forraje antes de ser convertido en tal. Indican también que la pérdida en valor nutritivo durante la cura se ha reducido al mínimo. Así, pues, para que el heno tenga todas estas cualidades, el forraje de que se haga debe segarse en el grado correcto de sazón y la cura debe llevarse a cabo sin pérdidas extremas por el descoloramiento que causa el sol, el deslave a causa de la lluvia o el rocío fuerte, o los destrozos debidos a la manipulación excesiva.

Cura del heno—La cura comienza con la siega del pasto y prosigue con las varias fases de su manipulación para facilitar la evaporación del agua: rastrillaje, hacinamiento, agavillado y almacenamiento en el almiar. El procedimiento de cura es de suma importancia, pues determina la calidad y el valor nutritivo del heno, ya que si es defectuosa causa pérdidas notables en su valor alimenticio. La cura debe hacerse con toda la rapidez posible a fin de prevenir los daños que causan el rocío, la lluvia y el sol y es más rápida si el heno se deja en ringleras sobre el campo. Generalmente el heno se debe dejar en las ringleras hasta que se marchite por completo, es decir, por 2 ó 3 horas al sol y luego rastrillarse.

Si se dispone de una rastra de descarga lateral, (aparato que recoge el pasto y lo deposita por un

lado en montones), se debe usar para hacinar el forraje de manera que el aire circule y acelere la cura, al mismo tiempo que el follaje se protege del sol. La exposición muy larga al sol causa la descoloración excesiva y pérdida de carotina, además de ocasionar el desprendimiento de las hojas.

Si el heno está bien marchito antes del rastrillaje, la cura en ringleras a la intemperie se efectúa rápidamente, siendo el tiempo favorable y el heno ha de quedar, relativamente en pocas horas, listo para almacenarlo. Si el tiempo no es favorable, el período de cura es más largo. En estas condiciones, y especialmente si hay probabilidad de lluvias, puede ser necesario hacinar el heno en pequeños montones, de modo que escurra el agua y continúe curándose así hacinado.

Si el forraje está húmedo de rocío en el momento de segarlo, o si ha llovido después de segado, la cura se prolonga y la calidad del heno puede perjudicarse. El tiempo claro y de sol debe aprovecharse para preparar la mayor cantidad de heno que sea posible. El heno sobre el cual ha llovido pierde sus elementos nutritivos a causa de su deslave y fermentación. Asimismo, debido al manejo excesivo pierde gran cantidad de hojas. Tales circunstancias reducen de manera notable su calidad.

La curación no se puede prolongar en demasía, pues el heno queda muy seco y quebradizo, y sus hojas se desprenden en gran número en el manejo. Esto debe evitarse porque las hojas son la parte más valiosa del heno.

Almacenamiento—Tan pronto como el heno está suficientemente curado (seco) se amontona a la intemperie en el campo, se embala para almacenarlo o se lleva al almiar y se amontona suelto. Para embalarlo debe estar más seco que cuando se almacena en trojes o en almiar. En estos últimos debe amontonarse de modo que escurra la lluvia; para ello el núcleo central se mantiene lleno y compacto a medida que se forma el montón y se redondea gradualmente por encima para que forme un tope acombado. O sea como se amontona el trigo una vez segado para protegerlo de la lluvia.

A menos que el heno se cure debidamente, existe la posibilidad de fermentación y calentamiento en la troje o el almiar. La fermentación puede producir la quema parcial de la masa, resultando entonces lo que se conoce como heno moreno, que generalmente tiene sabor a quemado y disminuye su valor alimenticio. Cuando se almacena, se fermenta

y calienta excesivamente, subiendo a veces la temperatura a tal punto que se produce la combustión espontánea y se incendia la masa causando la pérdida, tanto del heno mismo como del almacén. Por esta razón es esencial que el heno se cure hasta reducir su humedad al grado suficiente para evitar esta pérdida.

Generalmente ocurre cierta merma en el heno almacenado en trojes o almiarés, que depende del grado perfección de la cura. Si esta no se hace debidamente, la merma puede llegar hasta 20 por ciento y ser aún mayor, si se almacena en almiarés en lugar de trojes, porque en los primeros queda a la intemperie.

Herramientas para hacer heno—Para este efecto se necesitan relativamente pocos elementos. Además, existen varias máquinas modernas que facilitan considerablemente la labor. La más importante es la segadora, pero si la operación es en pequeña escala la siega puede hacerse a mano. La rastra

de descarga lateral es de gran valor porque amontona la yerba en hileras y al mismo tiempo dobla hacia adentro el follaje para facilitar la desecación rápida con poco descoloramiento y pérdida de hojas. El heno se puede hacinar con una rastra mecánica o a mano. La operación de cargar el heno para su transporte desde el campo se hace eficazmente con una cargadora moderna, pero también puede hacerse a mano con un rastrillo común. La embaladora mecánica, que embala el heno en el propio campo, se adapta especialmente a operaciones en grande escala, pero rara vez se necesita en las fincas comunes. El heno puede manejarse a costo menor hacinándolo en almiarés o amontonándolo en un cobertizo. Como se ve, existen varios aparatos mecánicos para facilitar la henificación pero se puede hacer heno de buena calidad con poco gasto, a veces sin más ayudas mecánicas que una guadaña o un machete y un rastrillo.

(Continuará).

VEINTICINCO AÑOS ATRAS

SEPTIEMBRE DE 1936

LA SITUACION GENERAL

A una pequeña baja en los precios del café en los mercados externos y a la disminución de las ventas de oro al Banco de la República, atribuyen en parte las notas editoriales de la entrega 107 de la Revista del Banco de la República la pausa que se ha observado en las actividades de los negocios y de que son indicios la merma en las transacciones y cotizaciones de la bolsa y en los cheques pasados por la compensación.

Como factores de desconfianza que afectan los negocios citan asimismo las notas algunos proyectos de ley puestos a la consideración del congreso, y en particular el que propone alteraciones a la ley 45 de 1923 sobre establecimientos bancarios, tales como la que autoriza al gobierno para decretar el monopolio del crédito bancario, y la que declara de utilidad social las expropiaciones que haya necesidad de hacer para dar cumplimiento a esta disposición, sin lugar a indemnización. Las notas dicen a

este respecto: "...Es la organización bancaria materia demasiado delicada e importante para que se estén presentando con frecuencia al congreso proyectos de esta clase, que forzosamente producen alarma e inquietud en el país... Para cohonestar tan injusta pretensión se habla de las grandes utilidades que los accionistas de los bancos han obtenido 'a la sombra de contratos con el gobierno o de la protección del Estado'. Se olvidan por completo, continúan las notas, las ingentes pérdidas que los bancos, y por consiguiente sus accionistas, sufrieron durante la crisis pasada, pérdidas que quedaron patentes en la fuerte disminución de sus capitales y en la no menor de la cotización de sus acciones".

LA SITUACION FISCAL, LA BANCA, EL CAMBIO, EL CAFE

El producto de las rentas nacionales en agosto de 1936 ascendió a \$ 5.958.000, contra \$ 6.769.000 recaudados en julio anterior. La baja correspondió en su mayor parte a la disminución de anticipos de impuestos directos, aminorada por un aumento de \$ 800.000 en las regalías petroleras.

Las reservas de oro del banco emisor cerraron el 31 de agosto de 1936 en US\$ 18.065.000, contra US\$ 18.545.000 el 31 de julio anterior. A la primera cifra correspondieron 472.760 onzas de oro físico por valor de US\$ 16.547.000, y a la segunda, 472.319 onzas por US\$ 16.531.000.

Las oficinas de compensación de cheques registraron en agosto de 1936 con relación a julio anterior un descenso de \$ 7.563.000, al pasar de \$ 66.555.000 a \$ 58.992.000.

El cambio exterior continuó notoriamente estable al 175%, tipo de venta del Banco de la República para cheques por dólares. En Nueva York la libra esterlina ha mostrado gran firmeza, en tanto que el franco francés sigue debilitándose. El 19 de septiembre de 1936 se cotizaba allí la libra a \$ 5.06½, contra \$ 5.03½ hace un mes, y el franco francés a \$ 0.0658½ y \$ 0.0658% en las mismas fechas.

31.364 onzas finas de oro compró el Banco de la República en agosto de 1936, contra 35.282 en julio y 32.151 en agosto de 1935. En los ocho meses transcurridos de 1936 las compras del banco sumaron 260.343 onzas, que se comparan con 219.606 compradas en el período correspondiente de 1935. La prima que el banco paga por sus compras del metal continuó sin modificación al 66½%.

No obstante la reacción de baja de los precios del café en Nueva York, se tienen indicios de un próximo mejoramiento de ese mercado, tanto por haberse iniciado ya la época de mayor consumo como por la elevada cotización que ha alcanzado últimamente en los Estados Unidos el café tostado, aparte de los buenos efectos que habrá de producir la favorable política del Brasil. Se espera además que la conferencia cafetera próxima a reunirse en Bogotá, y a la cual concurrirán todos o la mayor parte de los países americanos productores del fruto, tomará importantes medidas propicias a la industria. El 19 de septiembre de 1936 se cotizaba en Nueva York el café Medellín a 11% centavos cada libra, y el Bogotá a 10%, contra 12½ y 11½ en igual fecha del mes anterior. En el mercado de Girardot los precios apenas si se han alterado en relación con los del 19 de agosto, quedando el 19 de septiembre a \$ 31.00 la carga de pergamino y

a \$ 41.00 la de pilado. En el mismo mes de agosto de 1936 se movilizaron a los puertos de embarque 304.615 sacos, contra 382.071 el mes anterior y 348.725 en agosto de 1935. En los ocho meses corridos de 1936 se movilizaron 2.621.940 sacos, y en igual lapso de 1935, 2.592.961.

ALGUNAS CIFRAS DE INTERES

Depósitos en los bancos, sin incluir el Banco de la República. En 31 de agosto de 1936 esos depósitos montaban \$ 81.529.000, frente a \$ 82.035.000 un mes antes y \$ 72.797.000 el 31 de agosto de 1935. Estas cantidades incluyen depósitos de ahorros en proporciones del 12.78%, 12.82% y 12.39%, en su orden.

Explotaciones petroleras. Durante el mes de agosto de 1936 produjeron 1.554.000 barriles, en comparación con 1.585.000 en julio anterior y 1.565.000 en agosto de 1935; y en el curso de los ocho meses que van corridos de 1936, 12.399.000 barriles contra 11.805.000 en el lapso correspondiente de 1935.

Comercio exterior. Exportaciones (valor en puertos de embarque): agosto de 1936, \$ 15.002.000; julio anterior, \$ 12.651.000; ocho meses de 1936, \$ 105.429.000; ocho meses de 1935, \$ 96.730.000. Importaciones (valor de factura): agosto de 1936, \$ 10.917.000; julio anterior, \$ 11.505.000; ocho meses de 1936, \$ 74.507.000; ocho meses de 1935, \$ 74.426.000.

Precios de alquiler de casas de habitación en Bogotá. Índice (julio de 1933 = 100.0). Sin modificación en agosto de 1936 desde mayo anterior: 133.9; promedio de 1935, 129.4.

Costo de algunos artículos alimenticios en Bogotá. Índice (1923 = 100). En agosto de 1936 promedió 143, contra 141 en julio precedente y 126 en agosto de 1935.

Bolsa de Bogotá. Las operaciones realizadas en agosto de 1936 llegaron a \$ 931.000, contra \$ 1.010.000 en julio anterior. En ocho meses de 1936 montaron \$ 24.028.000, y en igual lapso de 1935, \$ 34.862.000. El descenso que se aprecia de un año al otro corresponde a la menor cantidad de divisas extranjeras ofrecidas en la bolsa.