

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, JULIO DE 1961

LA REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA
REITERA, EN EL CLI ANIVERSARIO DE
LA INDEPENDENCIA NACIONAL, SU FERVO-
ROSO HOMENAJE DE ADMIRACION Y RESPETO
A LA MEMORIA DE LOS LIBERTADORES.

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION GENERAL

En relación con la actual política económica del gobierno, expresó el señor presidente de la república los siguientes conceptos en su último y afortunado mensaje sobre el estado de la nación:

“Ya lo dije en reciente discurso de Puerto Berrío, pero juzgo necesario repetirlo, que el gobierno, con cada uno de estos pasos está demostrando que no defiende la estabilidad como una meta en sí misma, ni como un programa para mantener al país paralizado en su deficiente desarrollo actual. Hemos superado muchas de las etapas en que fue indispensable proceder con rigor para realizar reajustes indispensables y sin que hayamos adoptado una política inflacionaria, estamos comprometidos ya en un plan de desarrollo que no podrá menos de producir una expansión considerable a medida que se ejecute el presupuesto y se vayan incorporando los empréstitos externos”.

No obstante que las autoridades monetarias habían previsto la mayor expansión hacia el segundo semestre del presente año, conviene destacar que durante los seis primeros meses se operó un ensanche muy importante en el volumen de la moneda y del crédi-

to, si se le compara con igual período del año pasado. En primer término, circunstancias nuevas permitieron al Banco de la República prescindir de diversos controles sobre el crecimiento del sistema bancario e iniciar la paulatina eliminación de algunos mecanismos, como el de los depósitos previos para las importaciones. Como efecto inmediato de esta política, y como secuela, a la vez, de las emisiones del mismo banco, provocadas por las financiaciones estacionales a la Federación de Cafeteros y las requeridas por el gobierno, se llegó a resultados que marcan especial contraste con los del primer semestre de 1960. Es así como, no obstante los efectos restrictivos originados en la baja de reservas exteriores del instituto, proveniente de la diferencia entre las compras y ventas de divisas, el medio circulante, sin incluir depósitos oficiales, se elevó en \$ 168.500.000, aumento equivalente al 4.1%. Por su parte la cartera de los bancos comerciales creció en \$ 197.700.000, lo que medido en términos porcentuales representa un 8.1%, a diferencia del 6.1% en que aumentó tal renglón en el primer semestre del año anterior. Igualmente, el Banco Popular ensanchó sus préstamos en \$ 11.300.000; la Caja Agraria en \$ 73.800.000 (8.3%); el Banco Ganadero en \$ 25.800.000 (21.0%) y el Banco Central Hi-

potecario liquidó operaciones por cerca de \$ 45.000.000.

En resumen, el total de la cartera del sistema bancario aumentó aproximadamente en \$ 350.000.000, equivalente al 9%, contra un crecimiento del 6.2% en igual período de 1960.

Otros renglones de la actividad económica señalan también avances de cierta consideración de acuerdo con los datos de los primeros cinco meses: la constitución de Sociedades Anónimas aumentó 26%; las compraventas de finca raíz en dieciocho ciudades, 16.5%; el consumo de gasolina, 15.2% y el de cerveza, 8.6%. Las licencias para construcción de edificios, también en dieciocho ciudades, 8.8%; la producción de azúcar, 8.9%; la de cemento, 5.4%; el consumo de ganado mayor y menor, 7.3%. Acusa sí una baja del 4.3%, el movimiento bursátil en la Bolsa de Bogotá.

Si bien las informaciones anteriores son favorables, el panorama de la economía presenta otros síntomas menos tranquilizadores, que en estos momentos son motivo de especial estudio por el gobierno, tales como el avance en el costo de la vida —que afortunadamente se ha detenido en el último mes—, debido a los déficit en la producción rural. Será indispensable buscar, y se están buscando, estímulos adicionales para el desarrollo agrícola a corto plazo. También el proceso de industrialización va a requerir ayudas especiales de diverso orden. Para el futuro, como asimismo lo indicó el señor presidente en el documento aludido “es de esperarse que la expansión será adecuada, sin exceder las necesidades reales de crecimiento del país, ni generar nuevas presiones inflacionarias”.

Autorizó la junta directiva del Banco de la República que el aumento de dos puntos en el encaje ordinario de los bancos, dispuesto a partir del 1º de agosto, pudiera ser invertido por mitades en cédulas del Banco Central Hipotecario y en bonos de la Caja de Crédito Agrario. Con este sistema se propicia el fortalecimiento de estos organismos, política que deberá continuarse vigorosamente por otros caminos.

Próxima a celebrarse la “Reunión del Consejo Interamericano Económico y Social a nivel Ministerial” en Punta del Este, el gobierno, a través de la comisión preparatoria que integró con ciudadanos eminentes de todos los sectores, ha estado compilando laboriosamente los trabajos que la delegación colombiana ha de llevar a tan importante foro latinoamericano, cuyo éxito es absolutamente indispensable para el porvenir del continente. Puede decirse, sin exageración, que pocas veces el país va a asistir a una conferencia internacional con un más acucioso estudio previo, por lo demás indispensable en oportunidad tan relevante.

EL COSTO DE LA VIDA

Según el boletín del departamento administrativo nacional de estadística, los índices de precios al consumidor en Bogotá concluyeron el mes de junio en 169.0 el de empleados y en 177.8 el de obreros, con bajas de 0.8% y 1.8% respectivamente, enfrentados al mes anterior. En diciembre de 1960, tales cifras fueron de 159.9 para los primeros y de 162.1 para los segundos, siempre con base en el período julio 1954-junio 1955 = 100.

GIROS POR IMPORTACIONES

Durante el pasado mes de junio se autorizaron giros en reembolsos de mercancías por un valor total de US\$ 32.341.000, según se puede apreciar en seguida:

(miles de US\$)

	Registros	Pagado en Junio	Saldo por pagar
1959—Totales	377.109	1.420	42.733
1960—Enero	31.002	604	3.353
Febrero	35.917	807	4.373
Marzo	40.666	461	6.103
Abril	38.703	622	11.237
Mayo	36.028	887	4.273
Junio	33.730	687	5.653
Julio	32.890	906	7.078
Agosto	42.397	1.387	10.253
Septiembre	40.615	2.342	10.574
Octubre	34.023	2.103	10.509
Noviembre	39.401	2.918	15.358
Diciembre	39.252	3.857	20.859
1961—Enero	29.352	3.066	18.639
Febrero	33.455	4.658	24.049
Marzo	32.593	2.901	28.155
Abril	38.058	1.148	36.608
Mayo	39.938	112	39.708
Junio	36.246	82	36.164

Además, se pagaron US\$ 1.373.000 sobre registros de importación correspondientes a los años anteriores a 1959.

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

Descenso de \$ 152.780.000 se observa de mayo a junio en el renglón de préstamos y descuentos del Banco de la República; si se exceptúan **Bancos no accionistas, Otras entidades oficiales y Particulares**, que presentan avances, las demás cuentas bajaron, como puede verse en el resumen siguiente:

(en miles de pesos)

	1 9 6 1	
	Mayo	Junio
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	960.214	785.382
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1948.....	8.641	8.635
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1956.....	720	675
Préstamos y descuentos a bancos no accionistas para damnificados de 1956.....	276	287
Préstamos al gobierno nacional..	25.000	25.000
Préstamos a otras entidades oficiales	290.500	296.500
Préstamos y descuentos a particulares	627.106	643.198
Totales.....	<u>1.912.457</u>	<u>1.759.677</u>

La Caja Agraria participó en los \$ 785.382.000 otorgados a los institutos accionistas, con el 45.33%.

Al cierre del primer semestre las reservas de oro y divisas llegaban a US\$ 144.207.000, contra US\$ 155.182.000 un mes antes; los billetes del banco en circulación a \$ 1.368.301.000, frente a \$ 1.282.682.000; los depósitos a \$ 1.632.914.000, contra \$ 1.788.686.000, y el porcentaje de reserva legal a 21.30 en comparación de 24.16.

La consolidación semanal correspondiente al 21 de julio, ofrecía estos cambios:

Reservas de oro y divisas.....	US\$	131.519.000
Préstamos y descuentos.....	\$	1.611.969.000
Billetes en circulación.....	\$	1.344.435.000
Depósitos	\$	1.583.583.000
Reserva legal.....	%	19.47

En comparación con mayo, cuando llegaron a \$ 4.167.059.000, en junio los medios de pago ascendieron a \$ 4.271.160.000, ambas cifras, como siempre, sin depósitos oficiales.

EL BALANCE SEMESTRAL DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Comparadas las de los tres últimos ejercicios, aparecen en seguida las principales cuentas del balance semestral:

(en miles de pesos)

	Junio	Diciembre	Junio
	1960	1960	1961
Reservas de oro y divisas...	513.313	423.533	360.518
Préstamos y descuentos a bancos accionistas.....	724.806	863.644	785.382
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1948	16.045	14.112	8.635
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1956	1.625	945	675
Préstamos y descuentos a bancos no accionistas.....	156	50	.....
Descuentos a bancos no accionistas para damnificados de 1956	664	454	287
Préstamos al gobierno nacional .....	.....	.....	25.000
Préstamos a entidades oficiales	330.350	312.800	296.500
Préstamos y descuentos a particulares	620.069	643.735	643.198
Inversiones en documentos de deuda pública.....	703.782	719.949	754.954
Billetes en circulación.....	1.236.095	1.661.462	1.368.301
Depósitos a la orden.....	1.713.973	1.436.652	1.632.914
Porcentaje de reserva legal para billetes.....	35.29	21.74	21.30

LA UTILIDAD SEMESTRAL

De acuerdo con la ley orgánica y los estatutos del banco, la junta directiva ordenó destinar la utilidad líquida de \$ 4.902.879.38 en la siguiente forma:

Cuota para amortizar la regalía adicional pagada al Estado.....\$	318.850.00
Para pagar un dividendo semestral de \$ 6.70 por acción sobre 537.798 acciones de valor nominal de \$ 100.00 cada una.....	3.603.246.60
10% para el fondo de reserva legal.....	490.287.94
5% para el fondo de recompensas y jubilaciones	245.143.97
Remanente de las utilidades que se destina para la cuenta de "reserva para prestaciones sociales"	245.350.87
Suma.....\$	<u>4.902.879.38</u>

EL MERCADO BURSÁTIL

En junio se negociaron en la bolsa de Bogotá, \$ 28.599.000, frente a \$ 25.014.000 en mayo. Los índices, con base en 1934 = 100, fueron de 185.6 para las acciones y de 115.4 para los bonos y cédulas.

En los seis meses corridos del presente año, el total de transacciones sube a \$ 157.252.000.

LA PROPIEDAD RAIZ

\$ 144.865.000 alcanzaron en mayo las transacciones en compraventa de propiedades raíces en los centros que rinden datos al Banco de la República y \$ 48.723.000 los presupuestos para nuevas edificaciones, con avances de \$ 6.955.000 y \$ 7.561.000 respectivamente sobre iguales conceptos en el mes de abril. Dentro de los totales señalados, Bogotá, Cali y Medellín aparecen con estas cifras:

TRANSACCIONES			
(miles de pesos)			
	Bogotá	Cali	Medellín
1961—Mayo	\$ 60.975.000	15.585.000	25.374.000
Abril	63.545.000	11.191.000	25.751.000
Enero a mayo.	332.646.000	63.435.000	111.708.000
1960—Mayo	55.267.000	14.495.000	23.541.000
Enero a mayo.	266.421.000	63.604.000	106.658.000
EDIFICACIONES			
(miles de pesos)			
1961—Mayo	\$ 25.482.000	2.798.000	11.457.000
Abril	15.079.000	4.375.000	10.608.000
Enero a mayo.	84.599.000	20.706.000	56.206.000
1960—Mayo	21.897.000	3.238.000	7.422.000
Enero a mayo.	88.433.000	21.272.000	38.296.000

EL PETROLEO

En 4.14% disminuyó la extracción de petróleo en junio, comparada con mayo anterior. En efecto, en el primero de los meses nombrados el rendimiento subió a 4.377.000 barriles contra 4.566.000 en el segundo. El total obtenido en el primer semestre de este año, llegó a 26.858.000 barriles, frente a 28.569.000 en igual período del año anterior, con una disminución de 5.99%.

EL CAFE

Para el 20 del presente mes, la libra de nuestro producto se cotizaba en Nueva York a US\$ 0.4350.

En Girardot, la carga de pergamino corriente se pagaba así: la Federación Nacional de Cafeteros, \$ 465 y los exportadores particulares, \$ 430.

La movilización interna y los despachos a ultramar, fueron así:

MOVILIZACION

	Sacos de 60 kilos
1961—Junio	430.815
Mayo	526.217
Enero a junio.....	2.586.598
1960—Junio	426.184
Enero a junio.....	2.547.414

DETALLE DE LA MOVILIZACION

Junio de 1961:

Vía Atlántico	39.908
Vía Pacífico	390.907

EXPORTACION

1961—Junio	505.091
Mayo	444.492
Enero a junio.....	2.712.167
1960—Junio	347.531
Enero a junio.....	2.506.636

DETALLE DE LA EXPORTACION

Junio de 1961:

Para los Estados Unidos...	398.596
Para el Canadá	7.261
Para Europa y otras partes.	99.234

LOS MODELOS DEL SISTEMA KEYNESIANO Y DEL SISTEMA CLASICO

POR ALVARO DAZA ROA

(Especial para la Revista del Banco de la República)

(Segunda parte)

— III —

LA OFERTA TOTAL EN EL SISTEMA KEYNESIANO

Teniendo en cuenta que la combinación macroeconómica de las posiciones de equilibrio de los mercados de bienes y de dinero, medidas en términos reales, permite conocer solamente la "curva de demanda agregada real", la cual por sí sola es una macrofunción indeterminada para la explicación del nivel de equilibrio del ingreso real de la comunidad, será necesario apelar a la macrofunción de la oferta total.

La oferta total, como se advirtió en la primera parte de este artículo (1), es resultado de la combinación de las macrovariables que componen la función de producción y el mercado de trabajo, respectivamente, y su análisis es necesario para establecer el nivel de empleo y el nivel de producción que las empresas estarán dispuestas a realizar cuando maximizan sus ingresos netos a los salarios reales vigentes.

La función de producción. En este caso la función decreciente de producción $Y_r = Y_r(N)$, relaciona el producto real de la comunidad, Y_r , con el volumen de ocupación, N , y muestra la forma como la producción total aumenta al aumentar el volumen de empleo.

El mercado de trabajo. El modelo matemático de este mercado puede formularse de la siguiente manera:

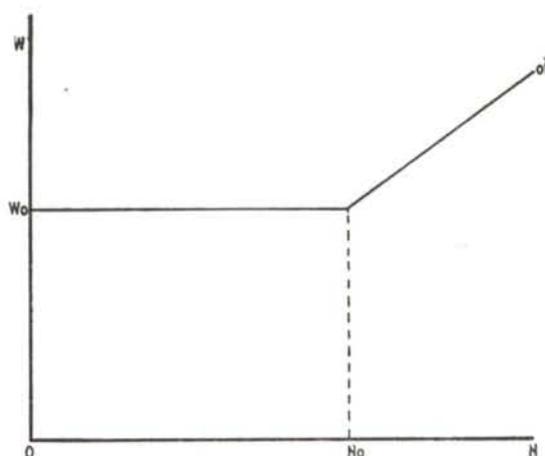
1) La función de oferta de trabajo, $N = N(W)$, la cual indica que el monto de trabajo ofrecido depende de los salarios nominales W , en preferencia a los salarios reales W_r . Sin embargo, en lo tocante a esta función es preciso subrayar la forma peculiar que toma en el modelo keynesiano.

Así, cuando Keynes trata de rebatir la teoría clásica del pleno empleo con su teoría del "desempleo involuntario" (2) implícitamente supone que la cur-

va de oferta de trabajo es perfectamente elástica a los salarios nominales vigentes. Es decir, los movimientos en los salarios reales en la función de oferta de trabajo pueden efectuarse mediante cambios en los niveles de precios P , más bien que a través de modificaciones en los salarios nominales, W , dado que W es una variable determinada históricamente. Esta ha sido la razón para caracterizar la función de oferta en el modelo keynesiano como una función de "niveles de salarios rígidos".

Una posible representación gráfica de esta función sería la siguiente:

LA CURVA DE OFERTA DE TRABAJO (3)



En esta gráfica W_0 representa el nivel de salario nominal vigente, y N_0 la situación de pleno empleo. Como puede observarse al nivel de salarios W_0 la curva de oferta de trabajo es perfectamente elástica hasta el punto de pleno empleo N_0 , en el cual la desocupación involuntaria desaparece, y solo quedaría la desocupación voluntaria a partir del nivel de salario W_0 .

(1) Ver "Revista del Banco de la República", junio, 1961.

(2) Ver Keynes, ob. cit., p.p. 19-31. Véase también Lawrence R. Klein "La Revolución Keynesiana". Editorial Revista de Derecho Privado. Madrid, 1952, p.p. 24-94 y p.p. 100-108.

(3) L. R. Klein, ibid. p. 93.

2) La función de demanda de trabajo $W_r = F'(N)$, la cual expresa el principio elemental de teoría económica a este respecto consistente en que el salario real pagado a los trabajadores debe ser igual a su productividad marginal.

En esta función resalta el hecho de que $F'(N)$ no es otra cosa que la primera derivada de la función de producción, $Y_r = Y_r(N)$, es decir, $F'(N) = \frac{d}{dN} Y_r(N)$. Por lo tanto, desde

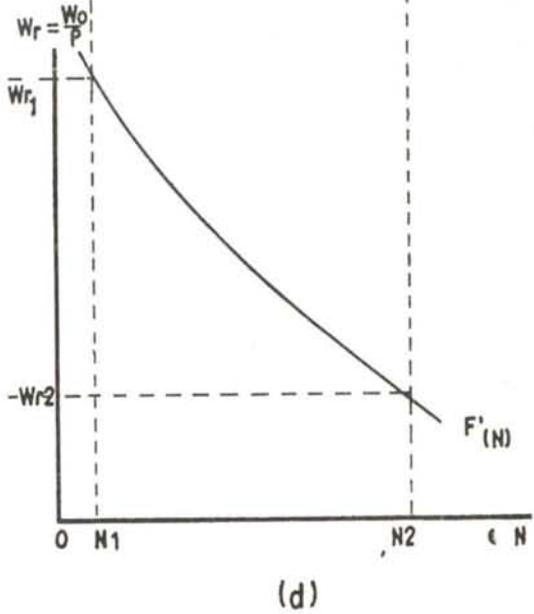
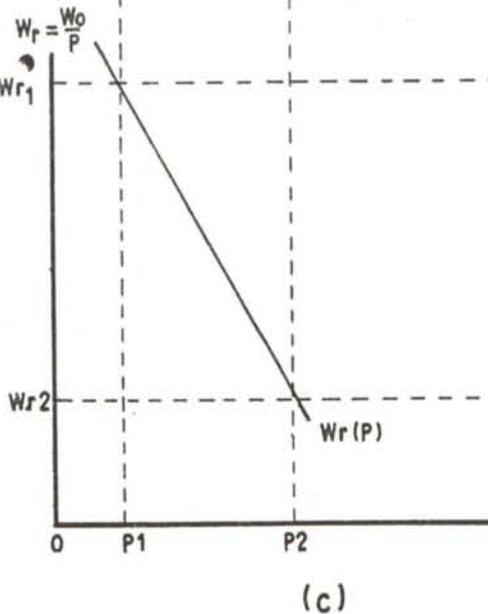
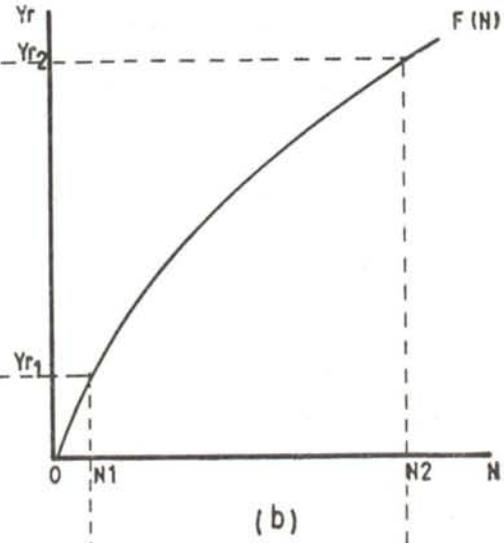
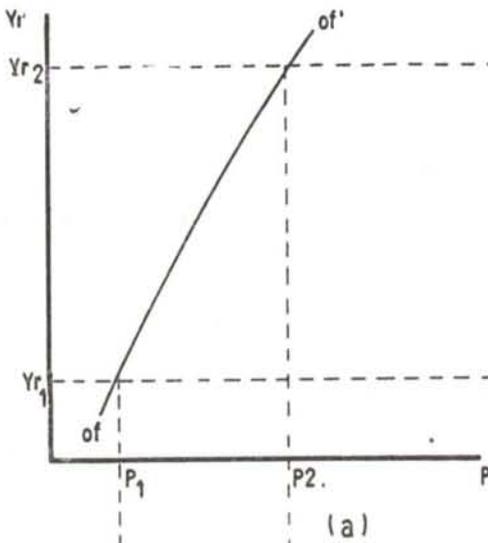
el punto de vista del modelo estas dos funciones no configuran sino una sola ecuación independiente.

3) La condición requerida para la determinación del nivel de empleo, $F'(N) = \frac{W_0}{P}$, en la que el

símbolo W_0 solo indica la rigidez de los salarios nominales frente a los niveles de precios, P , vigentes.

La curva de oferta total, teniendo en cuenta las macrofunciones anotadas, y en especial la posibilidad del "desempleo involuntario", que surge en la función de la oferta de trabajo absolutamente elástica, solo sería posible construirla sobre las bases de la curva de demanda de trabajo en los siguientes términos:

LA CURVA DE LA OFERTA TOTAL EN EL SISTEMA KEYNESIANO



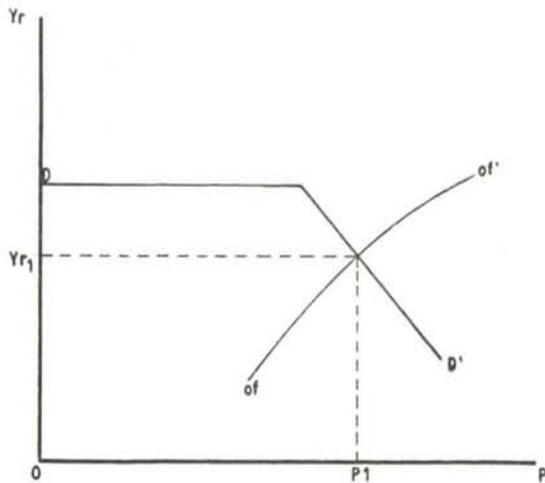
Si se parte de la gráfica c), la cual representa la curva de los salarios reales, cuando se mantienen fijos los salarios nominales, W_0 , y se modifica el nivel de los precios (a más altos precios menores

salarios reales), y se toma un nivel de precios cualquiera, P_1 , será posible establecer el nivel de salarios reales que le corresponde, W_r . Si este salario real se proyecta a la coordenada de la gráfica d) que repre-

senta la función de demanda de trabajo, $W_r = F'(N)$, podrá determinarse el nivel respectivo de ocupación, N . Si este nivel de ocupación se desplaza a la abscisa de la gráfica b) cuya curva indica la función de producción, $Y_r = Y_r(N)$ será posible determinar el nivel de ingreso real, Y_{r1} compatible con tal nivel de ocupación. Proyectando este ingreso a la gráfica a), existirá un punto de intersección con el nivel de precios tomado originalmente en la gráfica c) y proyectado a su vez a la gráfica a). Tal punto constituirá un punto de la curva de oferta total, $of - of'$. Siguiendo este mismo procedimiento para los demás puntos de la curva de salarios reales, será posible configurar la curva de oferta total basada en la demanda de trabajo.

Una vez obtenidas las curvas de "oferta total" y de "Demanda agregada", en el modelo keynesiano, es fácil determinar el nivel de equilibrio del ingreso real de la comunidad, a través de la igualación de estas dos macrofunciones. En efecto, este nivel estará dado por el punto de intersección de las curvas de oferta total y de demanda agregada.

DETERMINACION DEL EQUILIBRIO DEL INGRESO REAL

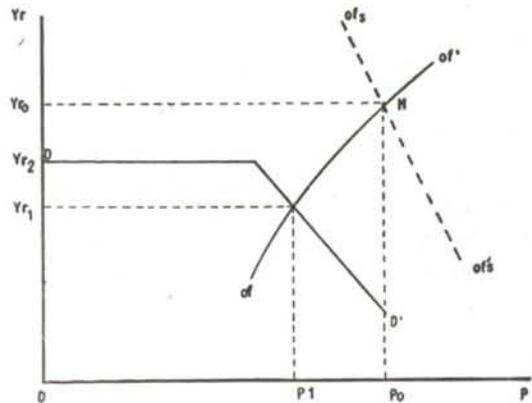


En esta gráfica, si DD' representa la "demanda agregada" (4) y $of - of'$ la "oferta total", el nivel del equilibrio del ingreso será Y_{r1} , dada la intersección de tales macrofunciones, y será el único compatible con el nivel de precios P_1 .

Debe precisarse que en este modelo el nivel de equilibrio del ingreso no significa un nivel de plena ocupación; este equilibrio no es otra cosa que la "síntesis" de las condiciones de equilibrio de los mercados particulares que constituyen la "demanda agregada" y la "oferta total", las cuales tienen en el sistema keynesiano rasgos especiales. Como se recordará, la curva de la "demanda agregada" es

perfectamente inelástica ante variaciones de los precios dentro de los límites impuestos por la "trampa de la liquidez", y la "oferta total" solo cumple la condición en el mercado de trabajo, de que la productividad marginal sea igual a los salarios reales, permaneciendo rígidos los salarios nominales. Esto significa que a pesar de las subidas de los precios con el fin de reducir los salarios reales y aumentar la ocupación hasta la eliminación completa de la "desocupación involuntaria", el pleno empleo no se logrará si el punto de equilibrio, representativo de tal eliminación en el mercado de trabajo, ocasiona en las funciones de oferta total un nivel de ingreso real por encima del que le corresponde a la curva de demanda agregada en sus límites de absoluta inelasticidad.

EQUILIBRIO DEL INGRESO REAL Y DESOCUPACION



Esta gráfica difiere de la anterior en que se ha tomado en cuenta la representación de una nueva curva de oferta total $of_s - of'_s$. La construcción de esta curva, sigue el mismo procedimiento que se usó para la construcción de la curva $of - of'$, pero fundamentada su proyección en la curva de oferta en el mercado de trabajo. Como puede observarse, es posible obtener dos curvas de oferta total según la base que se tome para construirlas, sea la curva de demanda de trabajo que muestra las decisiones del sector empresa, o la curva de oferta de trabajo que indica las decisiones del sector trabajo. En uno u otro caso la forma y dirección de estas curvas será diferente, pero su intersección estará fijada por el punto de equilibrio en el mercado de trabajo, debido a que toda persona que desea trabajar encontrará ocupación al nivel de salarios reales correspondiente. Es decir, esta-

(4) Nótese que en la construcción de esta curva las variables en las ordenadas se han invertido; Y_r aparece en la coordenada y P en la abscisa.

blece la posición en que el "desempleo involuntario" es inexistente y por ende, el nivel de pleno empleo de la comunidad. Esta posición, al ser proyectada a la gráfica del equilibrio del ingreso real, necesariamente debe corresponder al punto de intersección de las curvas de oferta total, $of - of'$, y $of_s - of'_s$. En la gráfica anterior el mencionado punto está situado en H, con un ingreso Y_{r_0} y de precios P_0 , respectivamente. Sin embargo, dada la absoluta inelasticidad de la curva de demanda DD' , al nivel de ingreso Y_{r_2} , el nivel de pleno empleo que implícitamente está reflejado en Y_0 es imposible alcanzarlo, y por lo tanto, la solución matemática del modelo será indeterminada para este caso. De ahí que en el modelo keynesiano, la solución se establezca en el punto de intersección de las curvas de "demanda agregada", y de oferta total, esta última basada en la curva de demanda trabajo, solución que a pesar de representar equilibrio en el sistema ("demanda agregada" = "oferta total") puede no corresponder a la solución del pleno empleo de la comunidad. En la última gráfica, el nivel de equilibrio del ingreso está dado por Y_{r_1} el cual es inferior a Y_{r_0} , en la magnitud $Y_{r_0} - Y_{r_1}$. En estas condiciones, el medio más viable para alcanzar el pleno empleo del sistema económico sería aumentando la función de la "demanda agregada" DD ; en forma tal, que su curva intersectara la de oferta total en el punto H.

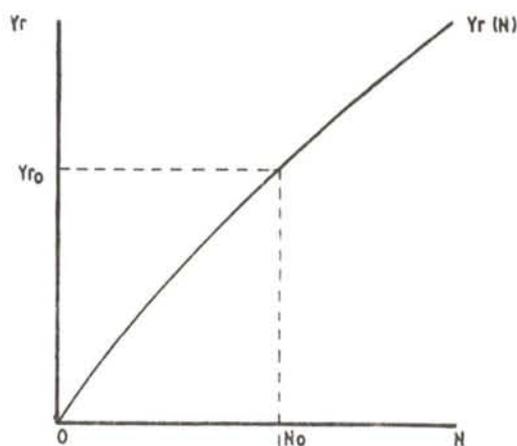
— IV —

EL MODELO CLASICO

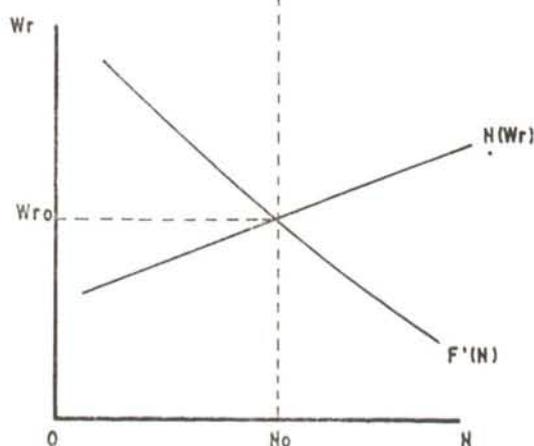
Una vez establecidas las principales relaciones y características del modelo keynesiano, conviene examinar las relaciones del modelo clásico para formular las diferencias y similitudes entre los dos modelos.

En primer término, es pertinente anotar que el problema de la determinación del nivel de ocupación desaparece en el modelo clásico debido a la inexistencia del problema de la "desocupación involuntaria". Por lo tanto, el nivel de ocupación siempre estará dado por la situación de pleno empleo, es decir en el punto donde la función de demanda de trabajo, o productividad marginal, se iguale con la función de oferta. En este punto la desocupación involuntaria es cero.

Del mismo modo, el nivel de ingreso debe siempre corresponder al nivel de ocupación plena.



(a)



(b)

Sobre estas bases será preferible alterar el orden de los mercados presentado en el modelo keynesiano, e iniciar el modelo clásico con las funciones determinantes del mercado de trabajo, y la función de producción.

El mercado de trabajo, que sirve para establecer el nivel de ocupación, sufre una modificación sustantiva en relación con el modelo keynesiano al ser representada la función de oferta de trabajo. En efecto, en esta función desaparece la rigidez de los salarios nominales, y surge en cambio la conocida función $N = N(W_r)$, la cual indica la relación entre nivel de empleo ofrecido y niveles de salarios reales. El volumen de trabajo ofrecido depende del nivel de los salarios reales y no de los salarios nominales como en el caso keynesiano.

En cuanto a las funciones de demanda, $W_r = F'(N)$, y de producción, $Y_r = Y_r(N)$, pueden ser presentadas en los mismos términos que en el modelo anterior.

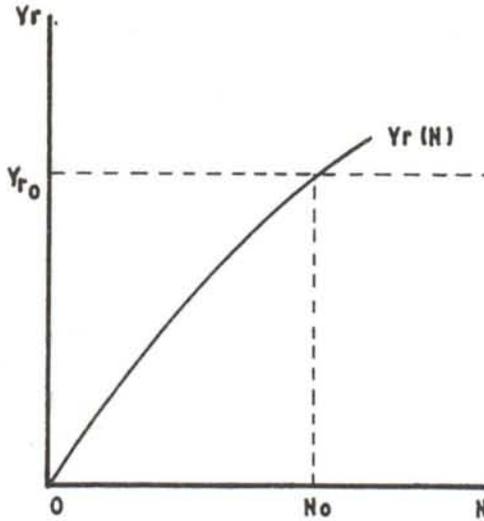
La condición de equilibrio, pleno empleo, será dada por $N (w_r) = F' (N)$.

En términos gráficos ello significará:

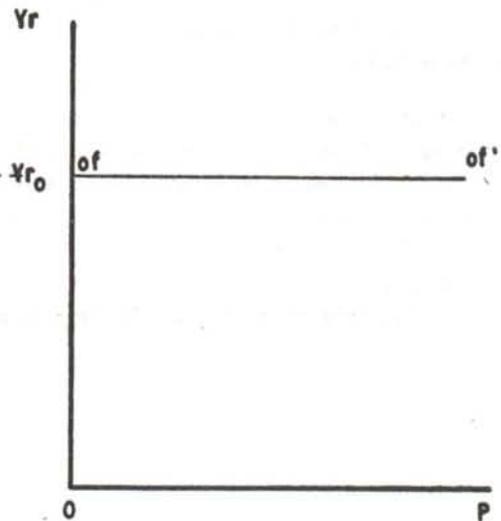
La intersección de las funciones $F' (N)$ y $N (w_r)$ en la gráfica b), fijará el nivel de ocupación de pleno empleo ON_0 , el cual proyectado a la gráfica de la función de producción $Y_r (N)$, determinará el correspondiente nivel de producción OY_{r0} .

Es de observar que en este caso el nivel de producción es independiente del nivel de los precios, dado que el nivel de empleo y los salarios reales están determinados por las funciones $N = N (w_r)$ y $w_r = F' (N)$ de la gráfica b). Luego si se desea representar la curva de "oferta total" del modelo clásico, esta tomará la forma de una recta paralela al eje de los precios al nivel del ingreso real correspondiente a la ocupación plena.

LA CURVA DE OFERTA TOTAL EN EL MODELO CLASICO



(a)



(b)

Si en la gráfica a) N_0 representa el nivel de ocupación plena resultante del equilibrio en el mercado de trabajo, este determinará el nivel de ingreso real Y_{r0} , el cual, al ser proyectado a la gráfica b), configurará la curva de oferta total of - of', paralela al eje de los precios, P.

El mercado de dinero. El análisis de este mercado establece quizá, la diferencia más acentuada entre el modelo clásico y el modelo keynesiano.

Así, en el modelo clásico, si el nivel de ingreso real es dado por la situación de pleno empleo, y la proporción entre los balances monetarios reales y el volumen de transacciones reales se asume constante, la oferta de dinero M, solo servirá para determinar el nivel de precios a través de la ecuación cuantitativa: $M = P K Y_r$, o $\frac{M}{P} = K Y_r$. Es

de advertir que en esta ecuación, a pesar de ser K aritméticamente el recíproco de la velocidad monetaria $\left(\frac{1}{V}\right)$, se considera como una "relación de comportamiento" (5) que para este caso se supone

constante, dado que M es conocido y Y_r representa el ingreso real de pleno empleo. El enfoque keynesiano consistió en desconocer a Y_r como representativo del pleno empleo, y en buscar una ecuación de comportamiento que sustituyera a K, porque K solo podría ser relacionada con el tipo de interés y no con el nivel de ingreso real. De ahí que se hubiese formulado como ecuación de comportamiento la función de consumo, y se hubiese integrado el aspecto monetario con el productivo a través de la función $I_r = f (r, Y_r)$, en la cual la influencia de Y_r fue considerada insignificante. Por lo tanto si "r" se hacía depender del dinero especulativo, M_s , la inversión real y el consumo quedaban integrados con el dinero (6).

Este proceso de integración marca la real diferencia entre el modelo keynesiano y el clásico, ya

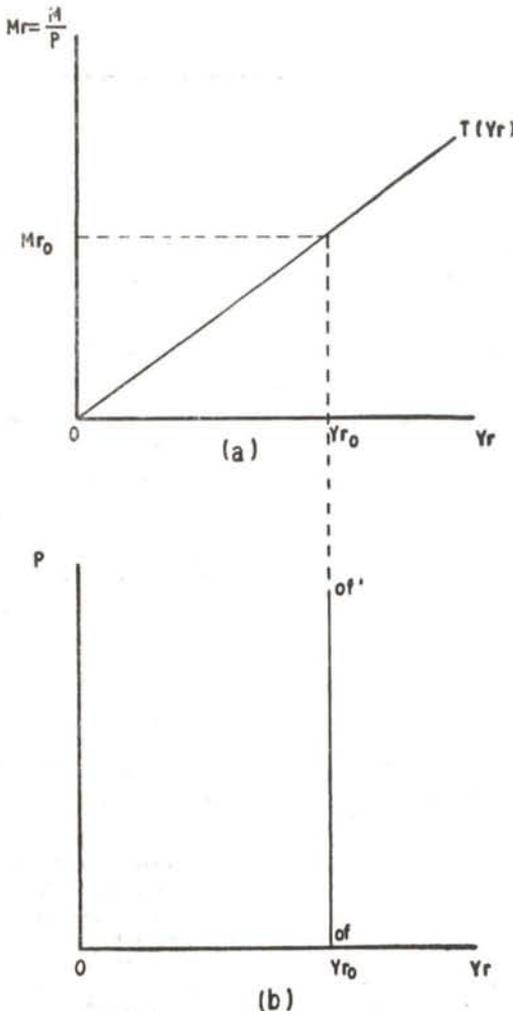
(5) Para un estudio sobre este punto, véase Alvin H. Hansen, "Teoría Monetaria y Política Fiscal", ob. cit. p.p. 58-73.

(6) El empleo y la producción total fueron integrados a través de los salarios nominales, cuyo conocimiento permitía establecer el nivel de empleo e ingreso monetario, el cual, relacionado con la función de transacciones $M = T (Y)$, permitirá integrar el sistema. Ver Musgrave, ob. cit. p. 410.

que para los clásicos la producción fue independiente del dinero. El dinero solo afectaba los precios mediante la operancia de la ecuación cuantitativa.

La diferencia, pues, entre dinero transaccional y dinero especulativo, y el consecuente análisis de la preferencia por la liquidez, no considerada en el modelo clásico, imprimen positivamente un carácter "revolucionario" al modelo keynesiano, porque permite instituir "la trampa de la liquidez" como un obstáculo, cuando el sistema económico cae en ella, para lograr el pleno empleo a través de modificaciones en el nivel de salarios reales o de la oferta monetaria.

La representación gráfica de la ecuación cuantitativa, y teniendo en cuenta que esta no considera el dinero especulativo, podría guardar cierta similitud con la función de transacciones del modelo keynesiano. Por otra parte, si esta gráfica se relaciona con la gráfica de la oferta total en el modelo clásico, el resultado sería aproximadamente el siguiente:



La gráfica b), en la cual se ha invertido el orden de las variables en sus ordenadas, muestra la curva de oferta total, de pleno empleo. La gráfica a) representa la ecuación cuantitativa, permaneciendo K constante. Si se proyecta el valor de Y_{r0} de la gráfica b) a la gráfica a), este valor servirá para determinar el nivel de dinero M_{r0} , medido en términos reales $\frac{M}{P}$ que le corresponde.

Conocido este nivel será posible establecer el nivel de los precios P.

El mercado de bienes. El modelo en este mercado es semejante al keynesiano. Sin embargo, su principal diferencia radica, además del proceso de integración del sistema productivo con el sistema monetario, en la manera como las variables fueron relacionadas. En el sistema clásico, la función del ahorro fue función del tipo de interés más bien que del ingreso real, $A_r = F(i)$, y en cuanto a la inversión, desde que el ingreso real era conocido (pleno empleo) esta quedaría determinada automáticamente. Luego el equilibrio en el mercado de bienes, es decir el punto de intersección de esas dos funciones solamente serviría para fijar el tipo de interés.

— V —

Síntesis. Parece conveniente concluir la comparación de los modelos clásico y keynesiano mediante la formulación sumaria de sus funciones.

Modelo Keynesiano	Modelo Clásico
1) $A_r = a(Y_r, i)$	1) $A_r = F(i, Y_r) \cdot 0$
2) $I_r = (i, Y_r)$	2) $I_r = I(Y_r, i)$
3) $a(Y_r, i) = (i, Y_r)$	3) $F(i, Y_r) = I(Y_r, i)$
4) $M_{Dr} = M_{Ir} + M_{2r}$	4) $M = P \cdot K \cdot Y_r$
5) $M_{Ir} = T(Y_r)$	
6) $M_{2r} = L(i)$	
7) $M_{Sr} = M_{Dr}$	
8) $M_{Sr} = M_{r0}$	
9) $Y_r = Y_r(N)$	5) $Y_r = Y_r(N)$
10) $N = N(W)$	6) $N = N(W_r)$
11) $W_r = F'(N)$	7) $W_r = F'(N)$
12) $F'(N) = \frac{W_0}{P}$	8) $F'(N) = N(W_r)$
13) $W_r = \frac{W}{P}$	9) $M = M_0$
14) $Y_r = C_r + I_r$	10) $Y_r = \frac{Y}{P}$
	11) $Y_r = C_r + I_r$

VELOCIDAD DE LA MONEDA

POR BENLLINI GALINDO ECHEVERRI

Las bases de la teoría cuantitativa fueron formuladas y desarrolladas en épocas tan remotas a nuestros días como el siglo XVI. Ella es, quizá, entre todas las teorías que tratan de explicar la determinación del valor de la moneda en cualquier tiempo y las variaciones de tal valor en diferentes lapsos, la que más influencia ha tenido a través de siglos de discusiones económicas. Desde luego que la citada teoría ha tenido cambios importantes en su formulación y aplicación a través del tiempo, pero sin alterar sus bases fundamentales.

Si es o no de valor la igualdad de que se valen los defensores de la teoría cuantitativa para demostrar sus postulados, es tema de estudio aparte. Aquí solo trataremos sobre una de las variantes que componen tal igualdad, la cual, a través del tiempo, ha venido cobrando inusitada importancia y no menos interés: la velocidad de la moneda.

Cuando hablamos de cantidad o volumen de moneda, o simplemente cuando decimos total del medio circulante debemos hacer distinción clara de lo que es esa "cantidad", "volumen" o "total" de medios de pago y lo que representan las "corrientes" de los mismos. El total de medios de pago es, pudiéramos decir así, el inventario o existencias de los tipos convencionales de moneda en un momento determinado. Así, por ejemplo, podemos decir que los medios de pago en Colombia ascendían a un "total" de \$ 4.102.6 millones en 31 de diciembre de 1960, queriendo ello decir que en aquella fecha la suma de los depósitos en cuenta corriente y los billetes del Banco de la República en circulación junto con la moneda fraccionaria que emite la tesorería ascendían a \$ 4.102.6 millones físicos. Este total puede, desde luego, cambiar, sea en aumento o disminución, de un período a otro. Ahora bien, esta cantidad de moneda al ser gastada por los percibidores de ingresos, origina lo que llamamos en un principio "corriente" de moneda; y para relacionar la cantidad de medios de pago con las corrientes de moneda, debemos emplear un promedio de movimiento de ese total, promedio que no es otra cosa que la **velocidad**. Esta la podemos entender al analizar una importante característica de la moneda y por la cual se puede utilizar una y otra vez: su durabili-

dad. Así, pues, un peso puede ser intercambiado una o más veces antes de perder su fisonomía. Podemos decir entonces que la corriente de gastos de moneda varía de acuerdo con el volumen de las "existencias" de moneda y su velocidad o promedio de movimiento. Es importante tener en cuenta, sin embargo, que no siendo constante la velocidad de la moneda no se puede afirmar tampoco que la cantidad de moneda y la corriente de gastos se muevan proporcionalmente. Es más bien la corriente de gastos que el total de medios de pago lo que influye más directamente en el comportamiento del producto, del empleo y de los precios. Así, para determinar su política relativa a producto, empleo y precios, los productores y los vendedores están más interesados en la corriente de gastos que determina la demanda de sus productos que en el verdadero volumen de medios de pago. No obstante, es cierto que esas corrientes de gastos están íntimamente relacionadas con las existencias de moneda, y no menos cierto es que se tiene un control más directo sobre la cantidad de moneda que sobre su velocidad, dependiendo esta de la decisión de la gente en gastar su dinero en un corto período después de haberlo percibido o en conservarlo más tiempo de acuerdo con planes y necesidades. Un control directo de la autoridad sobre estas decisiones es algo que está más allá de sus poderes ordinarios; en cambio sí puede ejercer más estrecha vigilancia sobre la cantidad de moneda. De ahí se derivan muchas de las fórmulas para controlar el total de los medios de pago cuando de políticas de estabilidad monetaria se trata. Es controlando el "total" de medio circulante como se puede moderar en cierto período e indirectamente la velocidad de la moneda y hasta cierto punto los precios. Y decimos indirectamente, porque la cantidad de la oferta monetaria tiene influencia sobre los precios solamente a través del gasto, advirtiendo además que no existe proporcionalidad definida entre cambios en el total de moneda y el mayor o menor grado de gasto. Es la velocidad o rapidez de gasto de la moneda la directa determinante de la tasa de gastos. Un incremento de velocidad tiende a aumentar el flujo de gastos, así como un decremento de la misma tiende a contraerlo.

Ahora veamos cuáles son los factores determinantes de la velocidad de la moneda. En primer lugar debemos tener en cuenta dos de las tres funciones de la moneda: la de medio de cambio y la de **acumulador del valor**. (1) Por la primera, cada persona, por el solo hecho de percibir ingresos en forma de dinero, ha adquirido el derecho de gastarlo en la compra de bienes y servicios o en papeles productivos, tan rápidamente como a ella le plazca o de acuerdo con sus más apremiantes necesidades. Sea cual fuere su decisión, lo cierto es que al ser utilizada la moneda como medio de cambio inmediatamente después de recibida, está definitivamente influyendo para que la velocidad de la moneda sea alta. Sin embargo, nada obliga a un individuo a gastar su dinero tan pronto como lo perciba. El puede perfectamente retener parte del mismo, o todo si lo desea, por un tiempo que concuerde con su determinación. Mientras más largo sea ese promedio de retención, menor será la velocidad de circulación del dinero. Podemos afirmar, por lo tanto, que cualquier fenómeno que altere la decisión de la gente para gastar o retener su dinero, altera también la magnitud de la velocidad. En este punto sale a relucir, entonces, la otra función de la moneda: la de acumulador de valor. Porque si un individuo o conjunto de individuos deciden, después de analizar ciertos factores, que el retener dinero les resulta ventajoso por uno o más motivos, entonces ajustarán sus tenencias de dinero con respecto a sus gastos de tal manera que puedan obtener el máximo rendimiento en el empleo de su dinero. La más ventajosa retención de dinero depende, desde luego, de circunstancias especiales, y si estas circunstancias varían, lo hará igualmente la decisión para no gastar dinero, reflejándose estas decisiones en el incremento o disminución de la velocidad de circulación según el caso. Ahora bien, los motivos para retener dinero pueden estar incluidos dentro de dos grandes categorías: la transaccional y la especulativa. Según la primera, una persona puede retener dinero para afrontar sus gastos en bienes y servicios o para pagar deudas adquiridas con anterioridad. Además, como se dijo anteriormente, a veces le resulta ventajosa esa retención. Por otra parte, conservar dinero en efectivo, la pone sobre seguro de ciertos peligros e inconvenientes, fuera de que tiene oportunidades para aprovecharse de descuentos al pagar en efectivo, así como también el de quedar en posición ventajosísima para aprovechar la compra de realizaciones momentáneas. Cuánto dinero está dispuesta cada persona a retener, depende, repetimos, de muchas circunstancias que varían de naturaleza según el caso específico.

La retención de moneda originada en motivos especulativos, está íntimamente relacionada con el uso del dinero como acumulador de valor. Muchas otras cosas diferentes de moneda tienen la ventaja de producir un rendimiento y las desventajas de iliquidez y riesgo. La moneda retenida, por su parte, no produce rendimiento, pero goza de perfecta liquidez y no se deprecia en términos de sí misma. Entonces las personas o negocios intentan distribuir la acumulación de valor entre moneda y otros bienes de una manera tal que les resulte ventajosa la proporción. Bajo ciertas circunstancias la gente prefiere poseer más bienes que dinero, ya sea porque ello ofrece poco riesgo o simplemente porque el rendimiento de los mismos es bastante halagador. En tal caso la velocidad de la moneda es alta porque muy poco de ella permanece inmóvil como acumulación de valor. Sin embargo, se puede presentar el caso de que el poseedor de dinero prefiere conservarlo porque ello le representa mayor beneficio que poseer bienes cuyo rendimiento futuro es bastante incierto, conllevando por lo tanto un alto riesgo. En esta situación la moneda es conservada como acumulador de valor no solo por el riesgo implícito en bienes de incierto rendimiento, sino también porque otros bienes pueden ser comprados más tarde a más bajos precios. En tales condiciones, la velocidad de la moneda tiende a ser baja, pues una alta proporción de sus tenencias se conserva inmóvil como acumulación de valor.

DETERMINANTES DE LA VELOCIDAD DE LA MONEDA

De las muchas circunstancias de las cuales depende la decisión de una comunidad para retener o, por el contrario, hacer circular aceleradamente los medios de pago, las que siguen son las más salientes:

I—El estado de desarrollo del sistema crediticio y financiero y el grado en que la comunidad lo usa.

a) La facilidad para prestar e invertir y la esperada seguridad y liquidez de los ahorros confiados a las instituciones de ahorro.

b) La facilidad de préstamo y la espera de disponibilidad del crédito.

II—El sistema de pagos de la comunidad.

a) Frecuencia en la percepción y desembolsos.

b) Regularidad en ingresos y desembolsos.

(1) La de unidad de cuenta es la tercera.

c) Relación entre tiempo y cantidad de ingresos y desembolsos.

III—El estado de expectativas y anticipaciones de la comunidad.

a) Con relación a futuros ingresos monetarios.

b) Con relación a futuros precios de mercancías y servicios.

c) Con relación a futuros tipos de interés, riesgo y precios de valores.

I—El estado de desarrollo del sistema crediticio y financiero y el grado en que la comunidad lo usa. Este es uno de los mayores determinantes de la velocidad de la moneda, no solo porque afecta la cantidad de la misma retenida como acumulación de valor, sino porque influye en el total retenido con relación a los gastos con fines de ingreso y de negocios. Si un país carece de instituciones financieras bien desarrolladas, o si, teniéndolas, la gente es reacia a usarlas apropiada y extensamente, la velocidad de la moneda será, por este concepto, necesariamente baja. En estas circunstancias, los que ahorran probablemente conservarán una gran proporción de sus ahorros en forma líquida, de atesoramiento, en vez de usarlos en la adquisición de valores, o simplemente depositarlos en las instituciones bancarias. El caso contrario ocurriría en un medio en el cual el sistema financiero está altamente desarrollado. En esta situación las instituciones financieras están en capacidad de ofrecer un buen interés u otros buenos rendimientos, al igual que un alto grado de liquidez y seguridad a los ahorradores que estén dispuestos a invertir la parte de su ingreso que no consumen. Estas ventajas, desde luego, cambiarán la actitud del ahorrador, en el sentido de retener menos cantidad de dinero como acumulador de valor, prefiriendo en cambio poseer obligaciones que a su juicio garanticen su inversión, lo que a su vez es un hecho que hace más veloz el movimiento de la moneda. Es lógico también que a mayor disponibilidad de depósitos, y si no hay restricciones crediticias, las instituciones bancarias estén en mejor posición para facilitar el crédito, lo cual representa una mayor confianza en la gente para retener solamente pequeñas cantidades de dinero, en la esperanza bien fundada de obtener préstamos para cubrir gastos rutinarios y de contingencia en el momento necesario.

II—El sistema de pagos de la comunidad. La velocidad está también afectada por la frecuencia, la regularidad y la correspondencia entre el tiempo y

la cantidad de ingresos monetarios y los desembolsos. Mientras mayor sea la frecuencia de recibos y gastos, menor será el intervalo en el cual la moneda esté sin movimiento, y mayor el promedio de velocidad. Así, por ejemplo, será más alta la velocidad en una comunidad que recibe sus ingresos, digamos quincenalmente, que la que recibe los suyos mensualmente, pues la primera mantendrá dinero inactivo por un tiempo más corto que la segunda.

La regularidad en el ingreso es otro de los fenómenos que influyen en la velocidad de la moneda. Porque si la gente está segura de recibir más o menos la misma cantidad de ingreso y a intervalos definidos, su decisión será la de gastar su dinero casi en su totalidad en el lapso comprendido entre el momento de recibirlo y el momento en el cual está lista a recibirlo nuevamente. Esta actitud tiene su fundamento en el hecho de que el individuo confía plenamente en percibir nuevos ingresos en el momento en que ha gastado la mayoría de lo recibido en el período anterior. Todo lo contrario sucedería en el supuesto de que el individuo no tenga certeza de la cantidad de dinero que pueda percibir ni de cuándo pueda ello suceder. Llevado entonces por esa incertidumbre, se verá obligado a retener cierta cantidad de poder de compra, con el fin de compensar los períodos de nulos ingresos. En el primero de los casos la moneda tendrá un alto impulso circulatorio, mientras que en el segundo tenderá a permanecer inactiva.

Otro aspecto en el sistema de pagos que afecta la velocidad, es la correspondencia que pueda presentarse entre el tiempo y el monto de los ingresos y su desembolso. Si estos y aquellos estuvieran tan bien coordinados que la moneda se pagara tan pronto se recibiera, la velocidad sería mucho más alta que si transcurriera cierto tiempo antes de hacerse los gastos. El caso de la correspondencia estrecha entre recibos y gastos se puede presentar cuando la gente tiene una marcada tendencia a comprar a base de crédito, el cual se cancelará el día de pago. La velocidad sería entonces más alta en estas condiciones que si pagaran en efectivo, circunstancia esta última que obligaría a mantener más dinero en forma de acumulador de valor entre los días de pago. En los Estados Unidos, por ejemplo, muchos de los grandes almacenes dan facilidades de crédito a sus clientes por medio de las llamadas "charging accounts". El sistema consiste en registrar en el almacén respectivo el nombre y la dirección del cliente, quien con una tarjeta de identificación puede hacer sus compras, cuyo importe se le pasará a

fin de cada mes. De esta manera una persona afiliada por este sistema a determinado almacén, puede comprar en cualquier momento sin usar efectivo, deuda que pagará cuando el día de sus ingresos le dé esa capacidad. De esta manera se presenta una estrecha correlación entre el tiempo en que se percibe el ingreso y aquel en que se gasta, dependiendo de su mayor o menor amplitud el que la velocidad sea baja o alta.

III—El estado de expectativas y anticipaciones de la comunidad. Todos estos factores de la velocidad de la moneda se complementan para determinar lo que pudiera ser llamado una norma de la misma y formar así una tendencia de la velocidad en largos períodos. Sin embargo, la rapidez de circulación de la moneda fluctúa alrededor de lo que debe ser lo normal en cortos períodos, especialmente en épocas de desequilibrios económicos, cuando los estados de expectativas y anticipaciones son características de una comunidad determinada. Así tenemos,

por ejemplo, que si por cualquier motivo la gente espera alza de precios, tratará de desprenderse de su dinero para poseer en cambio bienes o valores que más tarde serán de un valor superior al adquirido con anticipación. En tales circunstancias, la retención de dinero es a todas luces no aconsejable, pues el transcurso del tiempo trae consigo pérdida en el poder adquisitivo de la moneda. Por lo tanto, la velocidad de la moneda, será alta cuando tales razonamientos afecten la decisión de una comunidad para desprenderse de sus ingresos monetarios antes de que ellos se vean reducidos por pérdida de poder adquisitivo. Ese sería el caso típico en condiciones de reinante inflación. El caso sería a la inversa cuando es la deflación lo que la comunidad espera. Si se anticipa que los precios estarán por debajo de los actuales, la decisión será la de retener dinero, para beneficiarse de los precios reducidos que se esperan, tomando la moneda, por este motivo, un carácter pasivo, en el sentido de circular con una velocidad por debajo de lo normal.

LA BOLSA DE BOGOTA

MERCADO DE ABRIL, MAYO Y JUNIO DE 1961

Información a cargo de los señores Restrepo Olarte & Esguerra Ltda., miembros de la Bolsa de Bogotá.

Durante los meses de abril y mayo el mercado continuó con la tendencia bajista que traía desde comienzos del año, y los precios llegaron a niveles realmente alarmantes. Al presentarse el hecho de que la rentabilidad de la mayoría de los valores era muy halagadora, cambió totalmente la tónica del mercado, y durante el mes de junio se presentó alza casi general; la mejoría fue notoria.

El volumen de operaciones fue menor al del trimestre anterior, y las realizadas en títulos de interés fijo, siguen representando un buen porcentaje del total.

Las transacciones del trimestre fueron así:

Operaciones en abril.....	\$ 21.967.525.69
Operaciones en mayo.....	25.014.309.80
Operaciones en junio.....	28.599.143.58
Suma el trimestre.....	\$ 75.580.979.07
Sumó el anterior.....	81.671.156.30
Diferencia	\$ 6.090.177.23

El índice de precios que calcula la Bolsa con base en 1934 igual a 100, da las siguientes cifras para los últimos seis meses:

Enero	191.5
Febrero	189.0
Marzo	185.9
Abril	184.8
Mayo	181.1
Junio	195.6

El volumen de operaciones a plazo fue en este trimestre más bajo de lo común; anotamos en seguida

el porcentaje que en cada uno de los últimos seis meses representan tales operaciones sobre el total de ellas:

Enero	5.2
Febrero	2.2
Marzo	1.5
Abril	1.0
Mayo	1.3
Junio	1.6

En el total de transacciones correspondió el siguiente porcentaje a cada uno de los grupos de valores:

	Abril	Mayo	Junio
Acciones industriales.....	52.1	48.2	37.7
Acciones bancarias.....	10.3	10.4	7.5
Bonos y cédulas.....	37.6	41.4	54.8

ACCIONES BANCARIAS

Banco de Bogotá—Tuvieron precio mínimo de \$ 20.30 y máximo de \$ 21.90.

Banco de Colombia—Reaccionaron en el trimestre más de \$ 2.00, ya que se negociaron entre \$ 17.00 y \$ 19.20.

Banco Comercial Antioqueño—Declinaron de \$ 26.60 hasta \$ 25.70. Su promedio en junio fue \$ 25.90.

Banco del Comercio—Tuvieron mercado relativamente estable entre \$ 9.50 y \$ 10.10.

Banco de los Andes—Reaccionaron de \$ 18.00 a \$ 20.80.

Banco Industrial Colombiano—Por escasez de vendedores, tuvieron poco movimiento entre \$ 8.75 y \$ 9.25.

El siguiente cuadro muestra el precio promedio en cada uno de los tres meses, así como el máximo y el mínimo en el mismo lapso:

BANCOS	P R O M E D I O S			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Abril	Mayo	Junio		
Andes	20.39	18.48	19.17	20.80	18.00
Bogotá	21.61	20.68	21.37	21.90	20.30
Colombia	17.83	17.50	18.50	19.20	17.00
Comercial Antioqueño.....	26.11	25.84	25.88	26.60	25.70
Comercial de Barranquilla.....	.....	9.50	.....	9.50	.....
Comercio	9.96	9.68	9.88	10.10	9.50
Industrial Colombiano.....	9.24	8.88	8.90	9.25	8.75

ACCIONES INDUSTRIALES

Colombiana de Tabaco—Declinaron de \$ 14.50 hasta \$ 13.00. El promedio en junio fue \$ 13.40.

Coltejer—Tuvieron precio máximo de \$ 11.15 y mínimo de \$ 9.15.

Fabricato—Entre \$ 20.15 y \$ 22.50 se registraron las operaciones de la semana.

Bavaria—Durante los tres meses tuvieron promedio muy semejante. Fluctuaron entre \$ 4.55 y \$ 4.32.

Cemento Samper—Reaccionaron de \$ 16.90 hasta \$ 17.65, con posibilidades de subir aún más, debido a la continua y abundante demanda.

Colombiana de Seguros—Fluctuaron entre \$ 11.30 y \$ 13.20.

Suramericana de Seguros—Desmejoraron de \$ 12.00 hasta \$ 11.20. Su promedio en junio fue de \$ 11.45.

Avianca—Tuvieron precio máximo de \$ 2.70 y mínimo de \$ 2.47.

Paz del Río—Entre \$ 1.83 y \$ 1.40 tuvieron bastante movimiento. Su precio regular se ha mantenido alrededor de \$ 1.55.

Damos en seguida los precios máximo, mínimo y promedio de los valores anteriores y de los que tuvieron movimiento en el trimestre:

SOCIEDADES	P R O M E D I O S			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Abril	Mayo	Junio		
	Alicachín	6.01	5.95			5.90	6.25	5.90
Avianca	2.66	2.52	2.53	2.70	2.47
Bavaria	4.45	4.42	4.41	4.55	4.32
Bolsa de Bogotá.....	.....	28.50	28.50	28.50	.....
Calcetería Papalá.....	9.97	.....	.....	10.00	9.95
Celanese Colombiana.....	6.12	6.02	6.10	6.70	5.90
Cementos Argos.....	23.80	21.50	22.20	.....	.....
Cementos Diamante.....	9.97	8.70	8.34	10.15	8.10
Cementos Samper.....	17.08	17.29	17.49	17.65	16.90
Cementos Valle.....	10.90	.....	8.80	10.90	8.80
Cervecería Andina.....	11.44	10.65	10.80	12.00	9.60
Cervecería Unión.....	9.79	9.50	9.47	10.15	9.30
Cine Colombia.....	17.60	16.31	15.86	17.60	15.80
Clínica de Marly.....	9.75	.....	9.50	9.75	9.50
Codi-Petróleos	8.66	8.02	7.73	9.00	7.60
Coltejer	10.57	9.83	9.84	11.15	9.15
Colombiana de Curtidos.....	9.05	8.83	8.46	9.20	8.45
Colombiana de Seguros.....	12.85	12.98	11.57	13.20	11.30
Colombiana de Tabaco.....	14.05	13.43	13.39	14.50	13.00
Confecciones Colombia.....	10.96	9.49	9.70	11.20	9.35
Confecciones Primavera.....	.....	8.00	.....	8.00	.....
Croydon del Pacífico.....	32.00	.....	.....	32.00	.....
Empresa Siderúrgica.....	12.42	11.97	11.54	12.75	11.30
Eternit Colombiana. — V/n. \$ 10.00.....	38.50	.....	.....	38.50	.....
Eternit Colombiana — V/n. \$ 2.50.....	.....	7.51	8.61	9.00	7.50
Fabricato	21.81	20.76	20.26	22.50	20.15
Fatelares	6.60	.....	.....	6.60	.....
Fosforera Colombiana.....	3.00	.....	.....	3.00	.....
Funicular a Monserrate.....	8.00	.....	.....	8.00	.....
Gaseosas Posada Tobón.....	12.97	12.91	12.65	13.85	12.35
Hipódromo de Techo.....	20.50	20.50	.....	20.50	.....
Icollantas	4.30	4.36	.....	4.40	4.00
Imusa	12.80	.....	12.03	12.80	12.00
Industria Harinera — V/n. \$ 2.50.....	11.00	11.00	11.00	11.00	10.90
Industrial Caucho —remanentes—.....	3.30	3.00	.....	.....	.....
Industrial de Gaseosas.....	.....	16.75	.....	16.75	.....
Industrias del Mangle.....	4.97	4.20	4.00	5.10	4.00
Inversiones Aliadas.....	24.40	21.60	21.40	24.40	21.40
Inversiones Bogotá.....	6.11	5.88	6.44	6.90	5.75
Ladrillos Moore.....	4.00	4.00	4.00	4.00	.....
Litografía Colombia.....	.....	4.20	4.06	4.20	4.00
Manufacturas de Cemento.....	2.10	.....	2.10	2.10	.....
Manufacturas La Corona — V/n. \$ 1.00.....	1.07	1.05	1.02	1.09	1.00
Manufacturas La Corona — V/n. \$ 5.00.....	.....	.....	5.22	5.30	5.09
Muebles Camacho Roldán Artecto.....	10.30	10.37	10.40	10.40	10.30
Nacional de Chocolates.....	18.56	18.55	18.62	18.65	18.30
Noel	7.45	6.64	6.18	7.50	6.20
Paños Colombia.....	5.95	5.80	5.40	5.95	5.40
Paños Vicuña.....	10.29	9.92	9.52	10.35	9.50
Parcelaciones Tunjuelito.....	28.50	.....	.....	28.50	.....
Paz del Río.....	1.75	1.60	1.53	1.83	1.40
Regalías Petrolíferas.....	.....	.....	0.13	0.13	.....
San José de Suaita.....	5.40	.....	5.00	5.40	5.00
Seguros Bolívar.....	30.00	27.75	27.50	30.00	27.00
Suramericana de Seguros.....	11.85	11.44	11.46	12.00	11.20
Talleres Centrales.....	14.40	14.40	12.98	14.40	12.65
Tejicóndor	12.44	11.82	11.02	12.60	11.00
Textiles Samacá.....	3.15	3.15	.....	3.15	.....
Tubos Moore.....	24.56	24.18	24.25	25.00	24.15
Vidriera de Colombia.....	7.95	7.91	8.17	8.30	7.90

BONOS Y CEDULAS

Pro-Urbe, 6%—Con precio mínimo de 68% y máximo de 75%, se registraron operaciones grandes.

Nacionales Consolidados, 5%—De 85% declinaron hasta 80%, para volver a su nivel de apertura.

Deuda Interna, 8%—Se registraron dos operaciones a 98%.

Desarrollo Económico, 8%—Hubo escasas operaciones a 95%.

Desarrollo Económico, 8.5%—Al mismo precio del anterior se transaron lotes importantes.

Coltejer, 10% 1956—Declinaron de 74% a 70%.

Coltejer, 12%, 1958—Cedieron de 91% a 87.5%. Su último precio fue 88%.

Coltejer, 12%, 1960—Bajaron de 92% a 85%, habiendo terminado el semestre con operaciones a 86%.

Bavaria, 12%—Desmejoraron de 95% a 85.5%.

Aliadas, 12%—Entre 92.5% y 90% se hicieron algunas operaciones.

Noel, 12%—Cedieron de 85% a 83.5%.

Almacenes Ley, 12%—De 87% cotización máxima, bajaron hasta 84%.

Paños Vicuña, 12%—Se mantuvieron estables entre 84% y 85%.

Industriales BCH, 5 años—Tuvieron un máximo de 95% y un mínimo de 93%.

Industriales BCH, 10 años—Desmejoraron de 95% hasta 91.5%. El último precio fue 93%.

Cédulas BCH, 7%—Como de costumbre, todas las operaciones fueron hechas a 86%. El volumen fue cuantioso.

DOLARES LIBRES Y CERTIFICADOS

Aunque estas divisas no se cotizan en la Bolsa de Bogotá, informamos sobre su marcha, por considerar que, conociendo como conocemos su mercado, prestamos un servicio a los lectores.

Dólares Libres—Los dólares libres siguieron su curso abiertamente alcista, habiendo llegado en ma-

yo al nivel máximo de su historia, \$ 8.51. La tendencia del mercado era de firmeza y se podía calcular alza más acentuada.

Las siguientes cifras representan los precios más altos y más bajos en cada uno de los últimos seis meses:

	Máximo	Mínimo
Enero	7.33	7.20
Febrero	7.90	7.30
Marzo	8.30	7.78
Abril	8.34	8.00
Mayo	8.51	8.10
Junio	8.41	8.29

Certificados de Cambio—Se conservó el precio de \$ 6.70 establecido hace muchos meses, y el Banco de la República colocó en el trimestre un total de US\$ 107.850.000, en ventas realizadas generalmente dos veces por semana. De este total, corresponden US\$ 40.400.000 a abril, US\$ 36.050.000 a mayo y US\$ 31.400.000 a junio.

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN CALI EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1961

De nuestra sucursal en esa ciudad.

EDIFICACIONES

En el segundo trimestre de 1961 se registraron aumentos del 69.8% y del 68.4% respectivamente en el número de licencias para construcción con respecto a iguales períodos de los años de 1960 y 1959. En el valor de los presupuestos en los mismos períodos comparados se obtienen porcentajes del 2.32% de disminución con relación al segundo trimestre de 1960 y de 14.0% de aumento respecto del segundo trimestre de 1959, tal como se puede observar a continuación:

	Nº	Area construida M²	Valor \$	Promedio mensual \$
1961—2º trimestre.	861	114.575	11.765.899	3.921.966
1960—2º trimestre.	507	98.621	12.045.160	4.015.053
1959—2º trimestre.	511	91.635	10.315.039	3.438.346

Al efectuar la comparación entre el movimiento del primer trimestre de 1961 con el segundo del mismo año, tenemos que el primero arroja un total de 970 licencias (sin incluir adiciones y reformas) y

el segundo presenta 861, por lo cual la disminución proporcional que afecta al segundo trimestre es del 11.2%. Dicho movimiento fue el siguiente:

	Nº Lic.	Indice		Nº Lic.	Indice
1961—Enero ..	239	100.0	1961—Abril ..	330	138.0
Febrero. . . .	216	90.4	Mayo ..	210	87.9
Marzo ..	515	215.5	Junio ..	321	134.3
Total ..	970		Total ..	861	

En el análisis dentro del trimestre se observan las siguientes fluctuaciones:

Segundo trimestre	Edificaciones	Indice
1961—Abril	330	100.0
Mayo	210	63.6
Junio	321	97.3

En la comparación global del movimiento del segundo semestre de 1960, con 1969 licencias aprobadas (sin incluir adiciones y reformas) contra las 1.831 del primer semestre de 1961, se obtiene una disminución proporcional del 7.0% en el presente semestre con relación al inmediatamente anterior.

Analizando los resultados anteriores se deduce que el ritmo de esta actividad acusa una notoria disminución, lo cual no guarda proporción con el constante aumento de la población en Cali, motivos por los cuales el problema de la vivienda sigue manifestándose en forma alarmante. Por otra parte se observa muy poco interés en esta clase de inversiones debido a que las construcciones han bajado notoriamente, pues mientras en el trimestre inmediatamente anterior se construyó sobre un área de 134.471 metros cuadrados por valor de \$ 13.532.706, en el trimestre a que nos hemos venido refiriendo solo se construyeron 114.575 metros cuadrados por un valor de \$ 11.765.899, o sea que, porcentualmente, equivale a bajas del 14.8% y del 13.6%, respectivamente.

Las zonas que demuestran mayor desarrollo son las mismas de que se informó en la reseña anterior, o sea los barrios situados al oriente y al norte de la ciudad, porque allí funcionan los núcleos urbanizadores y por consiguiente la actividad edificadora tiene un mayor incremento.

Entre las principales construcciones que en la actualidad se están terminando figuran los edificios

del SENA, la plaza de mercado del barrio "Cristóbal Colón" y otros de tipo comercial.

COMPRAVENTAS

El movimiento de compraventas en el segundo trimestre de 1961 tuvo una notoria reacción con respecto al trimestre anterior. En efecto, tanto en el número de operaciones como en el valor de las mismas se obtienen porcentajes de aumento del 14.5 y del 14.3 respectivamente, según puede apreciarse en las comparaciones siguientes:

	Número	Valor \$	Promedio mensual \$
1961—2º trimestre.....	2.593	41.903.243	13.967.748
1er. trimestre.....	2.263	36.659.263	12.219.754

Pero si comparamos el movimiento del primer semestre de 1961 con los del año de 1960, se observará cómo la tendencia del precio de las transacciones declina y el número de operaciones acusa también una baja considerable, según puede deducirse de las siguientes comparaciones:

	Número	Valor \$	Promedio mensual \$
1960—1er. semestre.....	5.645	73.974.179	12.329.030
2º semestre.....	6.160	84.518.143	14.086.357
1961—1er. semestre.....	4.856	78.562.506	13.093.751

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN MEDELLIN EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1961

De nuestra sucursal en esa ciudad.

EDIFICACIONES

En el segundo trimestre fueron dados por la oficina de planeación municipal 636 permisos para nuevas edificaciones, que ampararon 897 habitaciones unifamiliares y 84 construcciones para diversos fines. El número total de permisos y su valor, repetimos, sin tener en cuenta que algunos de ellos agruparon, v. gr., varios edificios multifamiliares fue el siguiente:

1961	Número	Valor \$
Abril	129	10.608.000
Mayo	171	11.457.000
Junio	336	14.566.000
Totales	636	36.631.000
Valor promedio de edificaciones.....\$		57.596
Valor promedio mensual.....		12.210.333

Lo anterior explica, en parte, por qué la ciudad de Cali, aparece en algunas publicaciones ocupando el segundo lugar en el número de permisos, no en cuanto al valor y a la superficie total construída, que lo ocupa Medellín, después de Bogotá.

Cotejando estas cifras con las del trimestre inmediatamente anterior nos muestran un aumento de \$ 2.490.000 —7.3%— y de \$ 12.569.000 —52.2%— en relación con el movimiento de igual período del año pasado, porcentajes y valores estos que reflejan el gran avance de esta actividad y el creciente desenvolvimiento económico de la ciudad.

No obstante lo anterior, el problema de la vivienda continuó siendo agudo, lo que incide lógicamente en los altos costos de los arrendamientos, pues los constructores de nuevas habitaciones les fijan desde un principio altos cánones, previendo futuros

aumentos que no se les permiten, por la vigencia del decreto que los congela.

Al grave problema de los tugurios y ranchos de cartón y lata que de hace quince años a esta parte se ha venido acentuando, parece que definitivamente se le va a dar solución, en gran parte, debido al interés que el señor alcalde mayor de la ciudad muestra y a la cooperación del concejo municipal. Al efecto, la "Fundación Casitas de la Providencia", creación distrital, bajo la dirección del doctor Mario Molina C., acaba de adquirir un lote de cuarenta y cinco cuadras situado al norte, donde inicialmente se construirán dos mil habitaciones higiénicas, para la clase paupérrima. Otro tanto acontece con la benemérita "Fraternidad Caritativa Medellín", de iniciativa particular, que cuenta con el respaldo de importantes hombres de negocios y de la sociedad.

El sector occidental —barrios América y Belén— continuó mostrando la mayor actividad edificadora a causa de las numerosas urbanizaciones que allí operan, a la cercanía relativa del centro de la ciudad y a las facilidades que en general ofrecen.

Los precios de los materiales de construcción registraron alzas moderadas en comparación al aumento del costo de la mano de obra y al de los lotes.

Sobresalieron por su alto valor unitario las siguientes licencias:

A la Universidad de Medellín, edificio con área construida de 10.063 M², por \$ 3.500.000.

A la Cía. Suramericana de Seguros S. A., para edificio de oficinas, con área edificada de 4.854 M², por \$ 2.000.000.

A Vélez Escobar & Cía., para fábrica de Hilerías Medellín, S. A., con área edificada de 12.880 M², por \$ 1.800.000.

A Cartón de Colombia S. A., para fábrica, área edificada de 5.049 M², por \$ 1.500.000.

A la Fraternidad Caritativa Medellín, permisos para la construcción de 132 casas, con área edificada de 8.976 M², por \$ 1.368.000.

COMPRAVENTAS

Las operaciones de compraventas efectuadas en las siete notarías locales y en la del municipio de Bello, sobre inmuebles ubicados en el circuito notarial de Medellín, fueron las siguientes, en el trimestre:

1961	Número	Valor \$	Promedio de operación
Abril	1.514	26.322.000	17.386
Mayo	1.469	25.980.000	17.686
Junio	1.572	23.884.000	15.193
Totales	4.555	76.186.000	

Valor promedio mensual.....\$ 25.395.333

Al comparar el valor total de las operaciones del presente trimestre, con las del anterior y las del mismo período de 1960 se observa un incremento en el valor de \$ 15.083.000 —24.7%— y de \$ 13.001.000 —20.6%— respectivamente, lo que da una idea clara del gran interés de los inversionistas y del avance de esta actividad en nuestra ciudad, no superada por otra, exceptuando a Bogotá.

En cuanto a la tendencia de los precios de los lotes de terreno, continuó siendo alcista, debido a la gran demanda que tienen por parte de firmas urbanizadoras, cooperativas e inversionistas, que más tarde facilitan, especialmente a la clase media económica, la adquisición de lotes o habitaciones a precios y con plazos aceptables.

VEINTICINCO AÑOS ATRAS

JULIO DE 1936

LA SITUACION GENERAL

Algunos signos propicios al movimiento económico nacional, tales como mejores precios del café en los mercados consumidores del exterior, mayor actividad bursátil y satisfactorios balances bancarios,

señalan las notas editoriales de la entrega 105 de la Revista del Banco de la República, signos que "sin duda, influirán favorablemente en los negocios".

Cuanto a la situación internacional, las notas anuncian haber sido suspendidas las sanciones económicas que la gran mayoría de los países miem-

bros de la Sociedad de Naciones había impuesto a Italia con motivo de su agresión a Etiopía, y haber quedado restablecidas, por tanto, las relaciones comerciales colomboitalianas. Este paso de la Sociedad de Naciones, dicen las notas, "si bien inspira sobre esta y sobre su eficacia un sentimiento de desencanto, sí ha contribuido a aflojar por el momento la tensa situación de Europa y a disipar el inminente peligro de un conflicto armado..., sin que pueda decirse que ese peligro haya desaparecido definitivamente, pues las actividades diplomáticas y los preparativos militares que se observan... no son para tranquilizar a nadie". El ambiente en tierras americanas es, por el contrario, de paz y entendimiento: "Muestra elocuente de ello, comentan las notas, es el arreglo a que acaban de llegar los gobiernos del Ecuador y el Perú para someter a la decisión arbitral del presidente de los Estados Unidos de América su secular litigio de límites que últimamente había asumido aspectos muy graves. Motivo de patriótica satisfacción ha sido para la opinión nacional saber que la amistosa cooperación del presidente de Colombia contribuyó a ese resultado...".

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

Los recaudos por rentas nacionales en junio de 1936 ascendieron a \$ 4.327.000, con aumento, ocurrido en el renglón de aduanas, de \$ 343.000 sobre lo recaudado en mayo. En el primer semestre los recaudos montaron \$ 26.405.000, contra \$ 28.059.000 en igual semestre de 1935.

Para el 30 de junio de 1936 las reservas de oro subieron ligeramente con relación al 31 de mayo anterior; en la primera de estas fechas quedaron en US\$ 18.146.000, contra US\$ 18.140.000 en la segunda. El guarismo correspondiente a junio incluía 463.928 onzas de oro por US\$ 16.237.000, y el de mayo, 455.405 onzas por valor de US\$ 15.939.000.

Las oficinas compensatorias de cheques registraron en junio de 1936 un nuevo descenso, ocasionado principalmente en Bogotá y atribuible en su mayor parte a la clausura bancaria de fin de semestre. El valor de los cheques compensados en dicho mes fue de \$ 53.370.000, contra \$ 60.878.000 en mayo precedente.

El cambio por dólares continuó muy estable en la última década de junio de 1936 y las dos primeras de julio, alrededor del 175%, tipo de venta del Banco de la República. En el mercado de Nueva

York las monedas europeas se han mantenido firmes en ese mismo lapso, habiéndose señalado el franco francés por una fuerte reacción, que lo llevó a \$ 0.0662¼, contra \$ 0.0658½ un mes antes; la libra esterlina fluctuó entre \$ 5.03¼ y \$ 5.04.

Las compras de oro hechas por el Banco de la República en junio de 1936 pasaron de las 30.400 onzas de fino, cantidad inferior en 615 onzas a las compradas en mayo, pero superior en 5.941 a las compradas en junio de 1935. En el primer semestre de 1936 las compras montaron 193.697 onzas, contra 158.926 en igual período de 1935. La prima que el Banco paga a los vendedores siguió sin variación al 66½%.

Los precios del café reaccionaron, con perspectivas de mejoramiento, entre la última década de junio de 1936 y las dos primeras de julio siguiente, ocurrencia que según las notas se debe casi exclusivamente a la actitud de la conferencia de cafeteros de Río de Janeiro, que sobrepasó lo que se esperaba, pues votó una cuota de sacrificio del 30% de las tres cosechas próximas. El 19 de julio se cotizaban los cafés colombianos en Nueva York así: el tipo Medellín, de 11½ a 11¾ centavos, y el Bogotá, de 10% a 10¾; un mes antes las cotizaciones eran de 11¾ centavos para el Medellín y de 10 para el Bogotá. También mejoraron los precios en Girardot, donde se pagaba la carga de café pergamino a \$ 30.50 y la de pilado a \$ 39.50. La movilización a los puertos de embarque fue en junio de 1936 de 336.935 sacos, contra 332.113 en mayo y 342.378 en junio de 1935. En el primer semestre de 1936 se movilizaron 1.934.954 sacos, contra 1.900.063 en el lapso correspondiente de 1935.

ALGUNAS CIFRAS DE INTERES

Depósitos en los bancos, con exclusión del Banco de la República. En 30 de junio de 1936 montaban \$ 76.972.000, que se comparan con \$ 77.992.000 en 31 de mayo anterior y \$ 67.725.000 en junio de 1935. A depósitos de ahorro correspondían en el mismo orden los siguientes porcentajes de las cifras anotadas: 13.39, 12.93 y 13.19.

Explotaciones petroleras. Las de junio de 1936 llegaron a 1.530.000 barriles; a 1.599.000 las de mayo anterior y a 1.518.000 las de junio de 1935. En el primer semestre de 1936 produjeron 9.260.000 barriles, y en el mismo período de 1935, 8.604.000.

Comercio exterior. (Exportaciones, valor en puertos de embarque; importaciones, valor de factura). Exportaciones: junio de 1936, \$ 14.749.000; mayo

anterior, \$ 13.479.000; primer semestre de 1936, \$ 77.776.000; primer semestre de 1935, \$ 70.439.000. Importaciones: junio de 1936, \$ 10.073.000; mayo anterior, \$ 8.324.000; primer semestre de 1936, \$ 52.085.000; primer semestre de 1935, \$ 57.285.000.

Precios de alquiler de casas de habitación en Bogotá (julio de 1933 = 100.0). En junio de 1936 este índice siguió marcando 133.9, como en mayo anterior, contra 128.9 en junio de 1935, y 127.9, promedio anual de 1935.

Costo de algunos artículos alimenticios en Bogotá (1923 = 100). En junio de 1936 bajó cuatro

puntos en comparación con el índice de mayo precedente, al pasar de 144 a 140; un año antes señalaba 128.

Bolsa de Bogotá. En junio de 1936 las transacciones descendieron a \$ 984.000 con relación a las de mayo inmediatamente anterior que montaron \$ 3.252.000; en el semestre sumaron \$ 22.087.000, contra \$ 25.927.000 en el primer semestre de 1935. El decrecimiento que se nota tanto en la confrontación mensual como en la semestral se explica por la considerable disminución del número y el valor de las operaciones en divisas extranjeras.

COMENTARIOS BIBLIOGRÁFICOS

Mayor Mayor, Pedro, comp.

La economía en 1960... Selección, resúmenes y comentarios de Pedro Mayor Mayor. Madrid, Aguilar, 1961.

3 h. p., ix-xv, 514 p. tabs., diagrs. 22 cm.
([Biblioteca de ciencias sociales. sección 199 Economía]).

Contenido: Metodología.—Desarrollo económico.—Economía soviética.—Economía capitalista.—Integración económica internacional.—Economía española.

Para un mejor entendimiento de lo que esta obra significa, conviene transcribir aquí, en forma textual, las palabras con que el señor Pedro Mayor Mayor inicia la Nota Preliminar que la acompaña. Dice: "El presente volumen, constituido por una selección de artículos y de trabajos aparecidos últimamente en las principales revistas y publicaciones españolas y extranjeras, con el texto íntegro de los mismos en unos casos y con solo un resumen en otros, es el primero de una colección que ahora se inicia y cuyos volúmenes sucesivos aparecerán a principios de cada año, conteniendo las novedades económicas más significativas del año precedente. Por su naturaleza y por su contenido, parece que esta publicación está llamada a difundirse ampliamente entre el numeroso sector de público interesado, por su profesión o por sus inquietudes, en los temas y problemas económicos de actualidad...". "El riesgo de infidelidades al resumir los originales

puede decirse que ha sido totalmente eliminado, puesto que he respetado de forma meticulosa el pensamiento de sus respectivos autores. Es posible que, al seguir este criterio, el texto presente en algunos casos cierta rigidez, pero estimo que ese inconveniente está compensado con creces por las ventajas que representa una versión fiel y rigurosa del pensamiento original".

En tales términos queda precisado el plan general de la obra. Se puede advertir, por lo mismo, que con esta publicación, y con las sucesivas del mismo género que se editen, la Casa Aguilar se coloca en condiciones excepcionales de estimular, en todos los países de habla hispana, el estudio de los diversos problemas económicos que los afectan, aportando así además, una visión de conjunto de lo que esta actividad representa en el mundo contemporáneo. Porque no es un libro que refleje tan solo las inquietudes españolas y americanas, sino que plantea con igual interés los fenómenos de otras latitudes, inclusive los que afloran tras la Cortina de Hierro. Tal vez en esto reside el mérito esencial de esta nueva empresa de cultura. La imposibilidad mental y física en que se encuentran colocados los economistas modernos para conocer la multiplicidad increíble de documentos que sobre este aspecto se producen a diario en el mundo Occidental, y que en la mayoría de los casos revisten suma importancia para la economía de los respectivos países o de zonas determinadas, tiende a desaparecer con esta

suerte de trabajos, ya que al compilar tales documentos en volumen de fácil consulta se coloca al investigador en aptitud de disponer del mayor número de informaciones con el menor esfuerzo posible.

El criterio, altamente selectivo, que orienta a los editores, y que en este primer volumen salta en verdad a la vista, es un aliciente más en la buena acogida que ya empiezan a dispensarle los profesionales y estudiosos de estas materias.

Otro aspecto, no menos llamativo, es el de la heterogeneidad de los temas. Sin que tal circunstancia implique desorden en el conjunto, ni falta del elemento unificador que relacione por vía lógica unas secciones con otras. De ahí que el autor se crea obligado a precisar que aunque estos trabajos fueron escritos por sus autores "sin pensar en un ulterior agrupamiento de los mismos en un volumen como el presente, eran necesarios algunos comentarios que dieran cohesión y sirvieran de aglutinante a los distintos artículos o trabajos reunidos en cada una de las secciones en que se divide el libro. Estas consideraciones son las que me han inducido a escribir unas breves introducciones que he colocado de forma bien diferenciada al principio de cada sección, manteniendo así una separación tajante entre los originales y mis comentarios, que, por otra parte, solo tienen un carácter expositivo y de mera presentación".

Seis son las secciones que integran el libro. A manera de simple información presentamos los títulos de cada una de ellas, así como los de los estudios que particularmente agrupan.

I. Metodología. Introducción. Desarrollo reciente de la metodología económica, por T. W. Hutchison. El papel del economista en el progreso de la teoría económica, por T. Haavelmo. El principio de compensación, por P. Streeten. Análisis de la actividad de una lección, por W. J. Baumol.

II. Desarrollo económico. Introducción. La teoría keynesiana del desarrollo económico, por K. K. Kurihara. Política de los países subdesarrollados, por R. Prebisch. Incremento del capital real y del humano, R. B. Goode.

III. Economía soviética. Introducción. El problema de los "Índices de éxito" en la industria soviética, por A. Nove. La organización industrial soviética de 1957, por O. Hoeffding. La agricultura soviética bajo Kruschchev.

IV. Economía capitalista. Introducción. Primer informe del comité Cohen. Segundo informe del comité Cohen. Tercer informe del comité Cohen.

V. Integración económica internacional. Introducción. Diez años de cooperación de la O.E.C.E. Resultados y perspectivas, moneda y crédito, número 65. Síntesis del tratado de Roma que instituye la Comunidad Económica Europea, por el servicio de estudios del Banco Urquijo. La "E.F.T.A", Asociación Europea del Libre Cambio, o los "Siete Exteriores", por S. Ruiz Daimiel. El Nuevo Equilibrio Internacional: Reto al mundo occidental, por Sir Oliver Franks. Desarrollo y crecimiento: Aspiraciones para una década crucial, por Paul Van Zeeland. En busca de un comercio libre: La Nueva Asociación Comercial de Europa, por Axel Ireroth. Proyectos de integración en Iberoamérica.

VI. Economía española. Introducción. Significación histórica de las actuales estabilizaciones monetarias, por Luis Olariaga. Informe sobre la economía española, por O.E.C.E.—Memorandum que el gobierno español dirige en junio de 1959 al F.M.I. y a la O.E.C.E. Una opinión extranjera sobre el desarrollo del plan de estabilización. Segundo informe sobre la economía española, por O.E.C.E., de 1960. Una opinión española sobre el desarrollo del plan de estabilización. El plan de estabilización de la economía española, moneda y crédito, número 70.

Esta simple relación de títulos da una idea de la gran variedad de temas que abarca el volumen. Muchos de ellos hacen referencia a problemas que afectan hoy el desarrollo económico de los pueblos occidentales, y cuyo planteamiento no puede ser ignorado por quienes sobrellevan en esta porción del mundo la responsabilidad de una política que en última instancia procura la eliminación radical de la amenaza comunista. Una de las formas que en Europa y en América ha adoptado dicha política, es precisamente la de unir, bajo una mentalidad estrictamente cooperativa, a toda "una serie de pueblos que se han caracterizado históricamente por el individualismo". Tal es el caso, por ejemplo, de Iberoamérica, que al decir de Raúl Prebisch "ha venido poco a poco debilitando su actitud de crecimiento porque no ha sabido afrontar con vigor, con energía y con clarividencia sus problemas fundamentales de carácter estructural; uno de ellos es precisamente pretender... avanzar en el proceso de industrialización en veinte compartimientos estancos con escasísima comunicación entre ellos".

No siéndonos posible, en ninguna forma, reseñar uno a uno los numerosos trabajos incluidos en el libro, vamos a ensayar a continuación un brevísimo bosquejo del que nosotros consideramos más directamente vinculado a las actuales preocupaciones que en materia de mercado común tiene y afronta Colombia. Es un artículo inicialmente publicado en la revista "Información Comercial Española" (número de julio de 1960) bajo el título "Proyectos de integración en Iberoamérica". Sienta por adelantado la tesis, inobjetable e incontrovertible, de que la "formación de un mercado común de productos es una premisa necesaria para el desenvolvimiento de la mayor parte de los países de aquel continente". A manera de introducción o explicación previa, el articulista dice cómo esta necesidad del mercado común no fue sentida en el pasado de una manera apremiante, ya que estos países se limitaban a exportar materias primas y alimentos, lo que les permitía satisfacer unas necesidades de importar que no eran muy elevadas. "La industria que comenzó a desarrollarse era industria de bienes de consumo, y la limitación del mercado no era ningún inconveniente para este género de producciones, que podía obtenerse en condiciones competitivas dentro de pequeñas fábricas". Al sobrevenir la guerra mundial esta situación se modificó sustancialmente. Durante largos años desempeñaron el papel de proveedores de los beligerantes activos, mediante crecidas exportaciones que, como es apenas lógico, aumentaron paralelamente la cifra de la renta nacional, lo cual determinó, a su vez, un incremento notable de los consumos locales.

Era obvio que, en tales circunstancias, se elevaran asimismo las producciones interiores y las importaciones, con riesgo, en no pocos casos, de provocar tensiones inflacionarias. Pero como este desarrollo obedecía a causas puramente accidentales, al concluir la guerra hicieron de nuevo su aparición los problemas antiguos, cuyo estudio exhaustivo se ha hecho ya muchas veces. Fue de esta experiencia de donde surgió la necesidad de desarrollar los mercados interiores de los países americanos, para "promover así un desenvolvimiento industrial, sin el cual no podrá conseguirse un aumento en la renta per capita". Y ha sido precisamente la C.E.P.A.L., con el señor Prebisch a la cabeza, la organización que más ha alentado a estos países a que desarrollen conjuntamente sus recursos mediante un plan de integración regional. Los primeros pasos en este camino, como lo recuerda el autor, fueron dados por la Gran Bretaña, al fortalecer los lazos económicos que la ligaban a la Commonwealth. Posterior-

mente, el establecimiento de un sistema preferencial dentro de la O.E.C.E. y la formación del Mercado Común Europeo son pasos dados también en idéntico sentido. Pero entre estos mercados y los proyectados en Iberoamérica hay diferencias que el autor expresa así: "En Europa había una serie de mercados nacionales que van a ir integrándose progresivamente durante un cierto período de tiempo; en Iberoamérica no hay prácticamente mercados, y se pretende que estos se vayan formando paulatinamente dentro de un sistema de libertad comercial". En efecto, el intercambio entre estos países ni siquiera alcanza a 800 millones de dólares. Esta cifra, que se considera realmente exigua, es el reflejo del "gran número de restricciones comerciales y monetarias que han mantenido tales países como consecuencia de los procesos de inflación que han padecido". A esto añade el autor la circunstancia de la falta de un sistema adecuado de transportes, ya que estos a duras penas están desarrollados entre los centros productivos, todo lo cual dilata sobremanera la creación de circunstancias que favorezcan el comercio. Después de hacer algunos comentarios sobre el mercado común centroamericano y sobre el propiamente iberoamericano, el articulista consagra una parte bastante extensa al Tratado de Montevideo, mediante el cual se ha creado una Asociación de Comercio Libre Latinoamericano, con el propósito final de establecer una Zona de Comercio Libre en un plazo de doce años, al término de los cuales debe quedar liberado el tráfico de mercancías que constituyan lo esencial del comercio de los países miembros. "Durante el período transitorio se eliminará toda clase de gravámenes, aduaneros o no, que hoy día pesan sobre las exportaciones de productos. Para conseguir dicha finalidad se seguirán dos métodos: uno, basado, en listas nacionales de productos, y otro, en la fijación de una lista común. Tanto las listas nacionales como la común serán objeto de negociaciones periódicas, y en su elaboración se tendrá en cuenta que el fin pretendido es la expansión y diversificación del comercio, y que las necesidades de los países son muy diversas, dado el grado muy diferente de desarrollo económico".

El resto del estudio está consagrado a examinar todos los aspectos, positivos y negativos, que ofrece el proyecto, sobre todo en relación con aquellas normas de carácter especial que orientan la política en el sentido de dar un tratamiento más favorable a los países subdesarrollados, normas que precisamente no fueron tenidas en cuenta en los planes europeos. "Los países que gocen de ese estatuto especial

podrán recibir concesiones especiales por parte de otro país miembro, sin que estas sean extendidas a los demás, si bien dichas medidas solo podrán ser tomadas con carácter transitorio. Aparte de ello, el país considerado como de menor desarrollo económico podrá ser autorizado para que verifique su programa de reducciones arancelarias y de otro género a un ritmo más reducido, y se le podrá autorizar para que tome medidas especiales para proteger la producción de ciertos artículos que sean de importancia básica para su desenvolvimiento”.

No está por demás advertir a los lectores que el objeto principal de esta nota no fue otro que el de registrar la aparición del primer volumen de una serie llamada a tener gran acogida entre los economistas hispanoamericanos, por la utilidad manifiesta que tiene para ellos; y que si se hizo mención del artículo sobre mercado común fue solamente por la circunstancia de hallarse el país vinculado estrechamente al desarrollo de esos prospectos.

JAIME DUARTE FRENCH

INFORMES SOBRE COLOMBIA

1950 - 1959

Fuente: División de Asistencia Técnica del Banco Interamericano de Desarrollo

- | | | | |
|-------|--|---|--|
| UNTAA | — United Nations Technical Assistance Administration. | | |
| WMO | — World Meteorological Organization. | | |
| FAO | — Food and Agriculture Organization of the United Nations. | | |
| ILO | — International Labour Organization. | | |
| WHO | — World Health Organization. | | |
| UNTAA | Public Utilities in Colombia, by Cecil A. Ellis.
March 1952 - (English, Spanish). | | |
| UNTAA | Informe sobre la Planeación del Desarrollo Económico en Colombia, por Jean Van Houtee.
Agosto 1955 - (Español, Francés). | | |
| UNTAA | Report and Recommendations on the Tax System of Colombia With a Short Chapter on Budget - Presentation and Procedure, by G. J. Finch and B. Schendstok.
August 1952 - (English, Spanish). | | |
| WMO | Meteorology in the Caribbean Area (México, Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, Colombia, Venezuela, Netherlands Anti- | illes, Curaçao, Dominican Republic, Haití, British West Indies, Cuba).
By W. L. Thompson.
April 1952 - (English). | |
| | | FAO | Summary Report to the Government of Colombia on the Tabulation of the Agricultural Census.
By J. Snoep.
October 1953 - (English, Spanish). |
| | | UNTAA | Desenvolvimiento de la Estadística en Colombia 1952-1953.
Por Charles B. Lawrence.
Julio 1954 - (Español). |
| | | FAO | Informe Provisional al Gobierno de Colombia sobre Organización de las Estadísticas Agropecuarias Continuas.
Por G. M. Sankpal.
Diciembre 1954 - (Español). |
| | | UNTAA | Reorganización del Trabajo Estadístico y Determinación de un Índice de Precios al por Mayor en Colombia.
Por Jacob Perlman.
Agosto 1955 (Español, Inglés). |
| | | ILO | Informe al Gobierno de Colombia sobre Estadística de Costo de Vida.
1956 - (Español). |

- ILO Informe al Gobierno de Colombia sobre Estadísticas del Trabajo.
1956 (Español).
- FAO Informe sobre el Centro Latinoamericano de Capacitación y Demostración Estadística Agrícola.
Por Manuel Aguirre y Luis Rose-Ugarte
Noviembre 1954 - (Español).
(Participantes: Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Nicaragua, Panamá, República Dominicana, Venezuela, Ecuador).
- UNTAA Contabilidad, Precios de Costo y Tarifas de los Ferrocarriles en Colombia.
Por G. Van den Berghe.
1953 - (Español).
- UNTAA Informe sobre la Organización General de la Pequeña Industria en Colombia.
Por M. Croisier.
Diciembre 1955 - (Español).
- UNTAA A Study of the Iron and Steel Industry in Latin America.
Bogotá (Conferences and Seminars).
Diciembre 1954 (English).
(Participantes: Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, México, Paraguay, Perú, Uruguay, Venezuela).
- FAO Informe al Gobierno de Colombia sobre el Fomento de los Recursos de la Tierra.
Por C. Fritze.
Julio 1953 - (Español).
- FAO Informe del Seminario Latinoamericano sobre el Problema de la Tierra (Campinas, Brazil).
Por Thomas F. Carroll.
Noviembre 1953 - (Español).
(Participantes: Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Costa Rica, Cuba, Ecuador, El Salvador, Haití, Honduras, México, Paraguay, Dominican Republic, Uruguay, USA).
- FAO Report to the Government of Colombia on the Experiments with Chick Embryo Adapted Foot and Mout Disease Virus.
By Erich Traub and Worth I. Capps.
November 1953 - (English, Spanish).
- FAO Informe al Gobierno de Colombia sobre Planificación Forestal.
Por Van Bottenburg.
Diciembre 1952 - (Español).
- UNTAA Algunos Aspectos del Problema Actual de la Política Comercial Colombiana.
Por Eugene Derobert.
Noviembre 1955 - (Español).
- ILO Informe sobre el Instituto para Directores y Administradores de Escuelas y Servicios de Formación Profesional en América Latina.
(15 Sep. - 15 Dic. 1953).
1954 - (Español).
(Participantes: Argentina, Bolivia, Brazil, Colombia, Costa Rica, Cuba, Chile, Dominican Republic, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, Puerto Rico, Uruguay, Venezuela).
- ILO Informe sobre el Seminario de Directores de Escuelas Industriales y Jefes de Servicios Ministeriales de Formación Profesional Industrial de América Latina.
(5 de Oct. - 17 de Dic. 1955) - (Español).
(Participantes: Argentina, Bolivia, Colombia, Chile, Ecuador, Perú, Uruguay, Brazil).
- WHO Report on the Reorganization of the Secretariat for Health Colombia, by Henrique Maia Penido.
1953 - (English).
- WHO Programa para el Control de Insectos de Colombia - Informe Preliminar, por Rafael Miranda Franco.
Abril 1953 - (Español).
- WHO Informe final. Control de Tuberculosis (BCG).
Por Carlos A. Urquilo.
Abril 1956 - (Español).

- UNTA A United Nations Seminar on Community Development and Rural Welfare in Latin America, Río de Janeiro.
25 Jan - 11 Feb. 1953.
13 August 1954 - 4 Oct. 1954.
(English, Spanish).
(Participantes: Bolivia, Brazil, Colombia, Costa Rica, Chile, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay, Venezuela).
- FAO Report on the Andean Agricultural Extension Training Center (Lima, Perú).
By Enrique Labarthe, John R. Paulling.
Nov. 1953 - (English).
(Participantes: Bolivia, Chile, Colombia, Paraguay, Perú).
- FAO Informe sobre el Segundo Centro de Capacitación en Divulgación Agrícola para los Países de la Región Andina de la América del Sur.
Por Enrique Labarthe, John R. Paulling.
Marzo 1955 - (Español).
(Participantes: Bolivia, Colombia, Chile, Perú, Venezuela).
- UNTA A El Problema de la Vivienda en Colombia. Por Ives Salaum.
Sep. 1954 - (Español).
- UNTA A Report of the Seminar on Housing through Non-Profit Organizations in Latin America.
June 1956 - (English).
(Participantes: Dinamarca, Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Ecuador, Guatemala, Haití, México, Perú, Puerto Rico, Uruguay).
- UNTA A Non-Profit Housing in Denmark (Addendum to the Report of the Seminar on Housing through Non-Profit Organizations in Latin America).
June 1956 - (English).
(Participantes: Dinamarca, Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Ecuador, Guatemala, Haití, México, Perú Puerto Rico, Uruguay).
- UNTA A Financing of Housing and Community Improvement Programmes in Latin America.
By Carlos L. Acevedo, Eric Carlson, Jorge A. Videla.
Oct. 1956 - (English).
Países visitados: México, Guatemala, Brazil, Colombia, Perú, Uruguay, Argentina, Chile, Bolivia).
- UNTA A Latin American Seminar on the Prevention of Crime and the Treatment of Offenders, Rio de Janeiro.
6 - 19 - April 1953.
Jan. 1954 - (English).
(Participantes: Argentina, Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Costa Rica, Cuba, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Paraguay, Perú, Dominican Republic, Uruguay, Venezuela).
- UNTA A L'Evolution de la petite industrie colombienne établie pour le gouvernement de la Colombie.
Marcel L. Croisier - 14 Janvier 1957 - (Français).
- UNTA A Los Censos de Población de edificación y viviendas y Agropecuario de Colombia efectuados en 1951.
Lemieux - Abril 1957 - (Español).
- ILO Informe al Gobierno de Colombia sobre productividad - 1958 (Español).
- ILO Informe al Gobierno de Colombia sobre la Organización de un Programa de Mano de Obra - L. Reneau - 1957 - (Español).
- FAO Mejoramiento de la Industria de la Carne.
G. C. McLennan (Español).
- FAO Construcción de Mataderos.
H. Agerley - Abril 1957 - (Español).
- FAO Informe al Gobierno de Colombia sobre Higiene de la Carne, Administración de Mataderos y aprovechamiento de sub-productos.
J. Kaersted - 1958 (Español).

FAO	El Fomento de la Industria Pesquera. V. Paz-Andrade (Español).	UNTAA	Financiamiento de los programas de Construcción de Viviendas y de Mejo- ramiento de la Comunidad en América Latina.
ILO	Informe al Gobierno de Colombia sobre la preparación de la reforma y amplia- ción de los servicios nacionales de for- mación profesional. W. J. L. Bloem - 1958 (Español).		Carlos L. Acevedo, Eric Carlson and Jorge A. Videla. 21 de diciembre de 1956 (Español). En- glish version TAA/LAT/7 published. (October 1956).
FAO	Política de Nutrición. D. M. Lubbock (Español).		
FAO	Alimentación Escolar. L. Bareto - 1958 - (Español).	FAO	Informe al Gobierno de Colombia sobre el aprovechamiento de los recursos hi- dráulicos en la península de la Guajira. J. H. Edelman, F. H. Escher - 1958 - (Español).
FAO	Política Alimentaria y de Nutrición. D. M. Lubbock - 1958 (English and Spa- nish).		
UNTAA	Financing of Housing and Community Improvement Programmes in Latin Ame- rica. Carlos L. Acevedo, Eric Carlson and Jorge A. Videla. Oct. 1956 (English).	ILO	Informe al Gobierno de Colombia sobre el problema indígena en el departamen- to del Cauca - Encuesta preliminar a la aportación eventual de asistencia técnica dentro del marco del Programa Andino. G. Koulischer - 1959 (Español).

DETERMINACIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

RESOLUCION NUMERO 31 DE 1961

(julio 5)

La Junta Directiva del Banco de la República,

en ejercicio de las atribuciones que le confiere el
decreto legislativo 223 de 1957,

RESUELVE:

Artículo único. Elévanse los cupos individuales de
crédito para operaciones que efectúe la Caja de
Crédito Agrario, Industrial y Minero, en la siguien-
te forma:

a) Para la modalidad a corto plazo de \$ 40.000 a
\$ 60.000, y

b) Para el cupo llamado de fomento agrícola, de
\$ 30.000 a \$ 40.000.

RESOLUCION NUMERO 32 DE 1961

(julio 12)

La Junta Directiva del Banco de la República,

en uso de las atribuciones que le confiere el decreto
legislativo 756 de 1951,

RESUELVE:

Artículo único. Dentro del descuento de bonos de
prenda autorizado por el inciso a) del artículo 19
de la Resolución 22 de 1961, quedan incluidos los
garantizados con los siguientes artículos de pro-
ducción nacional: línter de algodón y zinc electro-
lítico.