

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, JULIO DE 1960

LA REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA
REITERA EN ESTA FECHA. SESQUICENTENARIO
DE LA INDEPENDENCIA NACIONAL. SU FERVO-
ROSO HOMENAJE DE ADMIRACION Y RESPETO
A LA MEMORIA DE LOS LIBERTADORES

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION GENERAL

Los medios de pago llegaron en junio 30 a \$ 3.645.000.000. Tal guarismo, frente al nivel que prevalecía a fines de diciembre, arroja una baja de \$ 70.700.000 para el semestre, esto es 1.9%. Este descenso se presenta especialmente entre febrero y junio, pues enero y febrero solo influyen con diez millones.

Puede pensarse a primera vista que esta ausencia de dinamismo en los medios de pago, señala un cauce demasiado estrecho a la economía. Sin embargo, hay que tener en cuenta varios aspectos para juzgar a cabalidad este fenómeno. De una parte, una pausa temporal en el crecimiento, cuando él ha sido precedido de holgura monetaria y de la presencia de fuerzas especulativas, posee virtudes intrínsecas incuestionables para dominar los factores de desequilibrio que amenazan permanentemente a estas economías, y para cimentar luego un desarrollo sobre bases más sanas y perdurables.

Pero, de otra parte, hay que examinar detenidamente el origen de este movimiento para fijarle su verdadero alcance. Tenemos

como factor importante la baja en las reservas a partir de febrero, consecuencia de las circunstancias inciertas que prevalecieron en el primer semestre para nuestro principal producto exportable. Si bien es cierto que las causas externas no deben obrar autónomamente sobre el circulante interno, tampoco es prudente contradecirlas en toda su fuerza. Los depósitos de importación, por otro lado, crecieron bastante en los cuatro primeros meses del semestre, aunque hay que anotar que se suaviza esta tendencia en los dos últimos, mayo y junio. Estas dos causas no alcanzaron a ser contrarrestadas por los factores positivos. Igualmente, algunos desarrollos de expansión primaria no se cumplieron como se quería después de febrero, primordialmente en espera de la clarificación en el mercado del café, y también teniendo en cuenta próximos incrementos en el circulante generados en el alto rendimiento de las cosechas agrícolas, a partir de la mitad del año.

Así, para el mes de julio y en general para el segundo semestre de 1960, se perfilan desenvolvimientos monetarios en virtud de fenómenos naturales y espontáneos, como las cosechas a que se alude en líneas atrás, en especial la de algodón, y el mejor ingre-

so por café. Es de esperarse, entonces, que la liquidez del público mejore notoriamente por el aludido crecimiento en la producción y exportación, lo que se comprueba en las series semestrales cuando siempre el segundo semestre es de mayor avance en los medios de pago y lógicamente también en la cartera de los bancos. De mejorarse la situación cafetera, podrá estimularse la expansión favoreciendo prudentemente la satisfacción de la demanda de crédito que se hace patente en todos los sectores. Naturalmente, si bien las autoridades monetarias estarán alertas y vigilantes para propiciar una irrigación acorde con las necesidades, ello se hará buscando a toda costa dirigir el crédito hacia los sectores más productivos, perseverando en la política de selección.

Sobre estos considerandos, al iniciarse julio las autoridades monetarias previeron desarrollos normales en la creación primaria de moneda en virtud del descuento de bonos de prenda de algodón, cebada, tabaco y azúcar para la exportación, e igualmente, por una mejor posición en la balanza en la compra y venta de divisas. Por otra parte, se facilitará el crédito popular y el destinado a la pequeña y mediana industria, al tenor del decreto 1790 recientemente expedido, y las Corporaciones Financieras, entidades especializadas en crédito industrial, contarán con acceso al redescuento en el Banco de la República, lo cual asegura una nueva fuente al sector industrial. A su turno el gobierno, para coadyuvar y acelerar un poco este movimiento de expansión, ha trasladado a los establecimientos bancarios \$ 60.000.000 de sus depósitos en el Banco de la República.

Por último, no sobra advertir que, al menos estacionalmente, el gobierno ha aumentado la oferta dineraria, con sus gastos muy superiores a sus entradas en el mes de julio. Sus disponibilidades en el instituto emisor, sin contar el traslado de que se da cuenta antes, han sufrido una baja de \$ 60.000.000 entre fin de junio y el 22 de julio.

El resultado cambiario para el semestre aparece en seguida, comparado con igual lapso de 1959.

MOVIMIENTO DE RESERVAS — PRIMER SEMESTRE

(en miles de dólares)

	1959		1960	
Reservas en enero 19.	170.309		224.350	
Convenios	2.376	172.685	5.997	230.347
Entradas:				
Exportaciones mayores.	193.529		157.647	
Exportaciones menores.	4.928		9.824	
Capitales	17.514		23.281	
Empréstito Eximbank.	32.500		.....	
Impuestos distintos del de exportación.....	18.074		18.035	
Otros	9.842	+276.387	8.604	+217.391
Salidas por autorizaciones:				
Importaciones	141.113		155.000	
Gobierno y deuda pública	20.276		19.828	
Otros servicios.....	23.385		26.519	
	184.774		201.347	
Ajuste	+5.888		-7.837	
Neto utilizaciones....		-190.662		-193.510
Servicio deuda comercial y al Fondo Monetario Internacional.		- 52.908		- 40.160
Reservas en junio 30.	201.873		205.325	
Convenios	3.629	205.502	8.743	214.068

Se aprecian, en primer lugar, los distintos movimientos en el saldo de las reservas. Mientras en el primer semestre de 1959 hubo una modificación positiva considerable, en el período de 1960 se registra una baja, pero debe anotarse que en tal período no se hizo uso de los créditos extranjeros disponibles. En cuanto hace a las entradas globales, difieren también entre ambos períodos, inclusive excluyendo el producto del empréstito del Export-Import Bank. Detallando estas, se ve que las exportaciones mayores muestran un descenso, aunque cabe destacar el ascenso de las exportaciones menores, en el cual influye principalmente, con US \$ 3.723.000, el algodón. Igualmente, el ingreso por capitales ha mejorado de manera visible. Por lo que hace a las salidas, los pagos por importaciones crecen en catorce millones, suma relativamente baja frente al aumento de registros de importación.

EL COSTO DE LA VIDA

De acuerdo con cálculos del departamento administrativo nacional de estadística, los índices de precios al consumidor en Bogotá con base en el período julio 1954-junio 1955 = 100.0, pasaron de 154.6 en mayo a 155.2 en junio, el de empleados —0.4% de aumento—, y de 158.6 a 159.0 el de obreros —0.2% de más—, en el mismo lapso.

GIROS POR IMPORTACIONES

Durante el pasado mes de junio se autorizaron giros al exterior para cancelar acreencias por mercancías según el siguiente detalle:

(en miles de US\$)

	Registros	Pagado en junio	Saldo por pagar
1959—Enero	19.427	32	2.548
Febrero	26.579	72	3.707
Marzo	31.135	122	4.905
Abril	34.622	277	6.498
Mayo	29.881	286	4.221
Junio	29.659	409	3.842
Julio	37.553	524	5.647
Agosto	27.811	701	7.177
Septiembre ...	40.314	1.281	13.044
Octubre	32.502	1.811	12.231
Noviembre	37.296	3.259	16.187
Diciembre	31.330	2.096	17.386
1960—Enero	31.002	3.000	18.821
Febrero	35.917	3.046	26.517
Marzo	40.606	3.006	35.123
Abril	38.703	1.127	37.325
Mayo	36.028	386	35.633
Junio	33.730	12	33.718

Además, se autorizaron giros por US\$ 205.000 sobre registros de 1958 o años anteriores, para un total en el mes de US\$ 21.652.000.

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

En \$ 50.464.000 descendió el total de préstamos y descuentos del instituto emisor, de mayo a junio. El pormenor respectivo se encuentra en el cuadro siguiente:

(en miles de pesos)

	1960	
	Mayo	Junio
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	771.552	724.806
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1948	11.488	16.045
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1956	1.750	1.625
Préstamos y descuentos a bancos no accionistas	166	156
Descuentos a bancos no accionistas para damnificados de 1956 ..	471	664
Préstamos a entidades oficiales ...	333.300	330.350
Préstamos y descuentos a particulares	625.452	620.069
Totales	1.744.179	1.693.715

La Caja de Crédito Agrario percibió el 40.63% de los \$ 724.806.000 que obtuvieron los bancos accionistas.

De US\$ 214.413.000, en mayo, bajaron a US\$ 205.325.000, en junio, las reservas de oro y divisas; los billetes en circulación subieron a \$ 1.236.095.000; los depósitos descendieron a \$ 1.713.973.000 y el porcentaje de reserva se situó en 35.29.

Para el 22 de julio se habían operado los siguientes cambios en las cuentas descritas:

Reservas de oro y divisas	US\$	205.622.000
Préstamos y descuentos	\$	1.666.761.000
Billetes en circulación	\$	1.224.365.000
Depósitos	\$	1.728.689.000

Los medios de pago —no incluidos los depósitos oficiales— concluyeron el mes de junio en \$ 3.645.201.000, frente a \$ 3.715.913.000 en diciembre de 1959, comparación que arroja en el semestre una baja de \$ 70.712.000 —1.9%—.

EL BALANCE SEMESTRAL DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Comparándolas con las de los dos últimos ejercicios, aparecen en seguida las principales cuentas del balance semestral:

(en miles de pesos)

	1959 Junio	1959 Diciembre	1960 Junio
Reservas de oro y divisas...	504.684	560.876	513.313
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	626.312	676.683	724.806
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1948	9.220	11.067	16.045
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1956	3.040	1.980	1.625
Préstamos y descuentos a bancos no accionistas	7.501	9.566	156
Descuentos a bancos no accionistas para damnificados de 1956	3.908	4.556	664
Préstamos al gobierno nacional	25.000	.....	.....
Préstamos a otras entidades oficiales	361.300	340.487	330.350
Préstamos y descuentos a particulares	682.942	664.119	620.069
Inversiones en documentos de deuda pública	657.046	712.159	703.782
Billetes en circulación	1.180.730	1.540.603	1.236.095
Depósitos a la orden	1.527.318	1.412.072	1.713.973
Porcentaje de reserva legal para billetes	36.92	32.31	35.29

LA UTILIDAD SEMESTRAL

De acuerdo con la ley orgánica y los estatutos del Banco, la Junta Directiva ordenó destinar la utilidad líquida de \$ 4.616.361.11 en la forma siguiente:

Cuota para amortizar la regalía adicional reconocida al Estado.....	\$ 318.850.00
Para pagar un dividendo semestral de \$ 6.60 por acción, sobre 537.798 acciones de valor nominal de \$ 100.00 cada una.....	3.549.466.80
10% para el fondo de reserva legal.....	461.636.11
5% para el fondo de recompensas y jubilaciones	230.818.06
Remanente de las utilidades que se destina para la cuenta de "reserva para prestaciones sociales"	55.590.14
Suma.....	<u>\$ 4.616.361.11</u>

LA SITUACION DE LOS BANCOS DEL PAIS

Sin incluir al Banco de la República, los principales renglones de los balances del conjunto de bancos, ofrecían el siguiente resultado en los tres últimos semestres:

	(en miles de pesos)		
	1959	1959	1960
	Junio	Diciembre	Junio
Cartera de los bancos comerciales	1.984.235	2.060.134	2.186.463
Cartera hipotecaria.....	533.633	605.223	659.970
Cartera de la Caja Agraria y Banco Ganadero, distinta de la hipotecaria	661.211	739.031	782.466
Cartera de otras entidades bancarias.....	308.216	355.361	384.808
Cartera bancaria total...	3.487.295	3.759.749	4.013.707
Depósitos a la vista en los bancos comerciales.	2.384.528	2.267.711	2.431.203
Depósitos a término en los bancos comerciales.	112.403	135.548	189.120
Depósitos a la vista y a término en la Caja Agraria y Banco Ganadero	227.949	258.967	298.586
Depósitos de ahorro.....	549.135	586.933	616.936
Depósitos de otras entidades bancarias.....	200.190	224.984	231.968
Depósitos totales en los bancos, inclusive ahorros	3.474.205	3.474.143	3.767.813
Cédulas hipotecarias en circulación	444.269	511.370	548.981
Bonos de crédito agrario e industrial.....	455.992	510.741	582.778
Porcentaje de cartera de los bancos comerciales sobre los depósitos en los mismos bancos.....	79.5	85.7	83.4

EL MERCADO BURSATIL

A \$ 157.785.000 subió el total de papeles negociados durante el primer semestre de este año en la bolsa de Bogotá, cifra en la cual se halla comprendida la de junio —\$ 23.307.000—. Si se compara el resultado de estos seis primeros meses, con el de igual lapso de 1959 —\$ 144.626.000—, el avance obtenido resulta ser de \$ 13.159.000 —9.1%—.

LA PROPIEDAD RAIZ

A \$ 106.591.000, ascendieron en junio las transacciones en propiedad raíz, según datos de los centros que regularmente han venido rindiendo informes a nuestro departamento de investigaciones económicas; en el mismo mes, los presupuestos para nuevas edificaciones sumaron \$ 39.583.000. Bogotá, Cali y Medellín registraron, dentro de los anteriores totales, este movimiento:

TRANSACCIONES

	Bogotá	Cali	Medellín
1960—Junio	49.309.000	10.371.000	17.639.000
Mayo	55.267.000	14.495.000	23.541.000
Enero a junio..	315.730.000	73.975.000	124.297.000
1959—Junio	38.583.000	12.575.000	26.998.000
Enero a junio..	202.700.000	78.239.000	112.374.000

EDIFICACIONES

	Bogotá	Cali	Medellín
1960—Junio	17.161.000	5.376.000	7.126.000
Mayo	21.897.000	3.238.000	7.422.000
Enero a junio..	105.594.000	26.648.000	45.422.000
1959—Junio	19.480.000	3.485.000	6.917.000
Enero a junio..	101.156.000	25.936.000	41.543.000

EL PETROLEO

En junio se obtuvieron 4.712.000 barriles, cifra inferior a la del mes precedente en 133.000. El total para el primer semestre de este año asciende, pues, a 28.569.000 barriles —2.843.000 más que en igual período de 1959—, lo cual equivale al 11.1% de aumento.

EL CAFE

Datos conocidos del 21 de julio, indican que la cotización en Nueva York del tipo Manizales, ascendió ese día a US\$ 0.4475 la libra.

Para la misma fecha, la Federación Nacional de Cafeteros pagaba en Girardot la carga de pergamino corriente a \$ 437.50 y los exportadores particulares a \$ 415.00.

Las estadísticas de movilización interna y despachos al exterior, son estas:

MOVILIZACION

Sacos de 60 kilos

1960—Junio	426.184
Mayo	377.483
Enero a junio.....	2.547.414
1959—Junio	483.022
Enero a junio.....	2.884.137

DETALLE DE LA MOVILIZACION

Junio de 1960:

Vía Atlántico	42.323
Vía Pacífico	383.861

EXPORTACION

1960—Junio	347.531
Mayo	412.386
Enero a junio.....	2.506.636
1959—Junio	501.597
Enero a junio.....	2.899.996

DETALLE DE LA EXPORTACION

Junio de 1960:

Sacos de 60 kilos

Para los Estados Unidos..	239.314
Para el Canadá	5.192
Para Europa y otras partes.	103.025

ENRIQUE ARIAS MEJIA

Registramos hoy, con sincera emoción, la muerte de este eficiente servidor del banco.

Iniciado en el departamento de sucursales y agencias en 1948, pronto supo distinguirse por su laboriosidad, lo mismo que por la comprensión de los diversos aspectos propios de tan importante sección. En mérito a sus capacidades, desempeñó luego los cargos de visitador, jefe de cartería, y de valores, posición esta última donde lo sorprendió la muerte.

Al lamentar, una vez más, su prematuro deceso, hacemos nuestro el dolor de todos los suyos.

EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

(Mayo 31-julio 1º de 1960)

La primera de las semanas en estudio se abrevió con un día festivo. En parte a causa de ello, el volumen total de operaciones disminuyó no poco en la lonja neoyorquina de café y azúcar si lo comparamos con el del ejercicio anterior. Las ventas del contrato brasileño ("B") llegaron a 16.750 contra 85.500 sacos. El de suaves ("M") decayó de 49.750 a 23.000, mientras que en el Robusta ("R") no se efectuó ningún negocio después de los 500 sacos movidos una semana atrás.

Gracias con mucho a flojedad en la demanda de existencias, el mercado opcional permaneció relativamente quieto en este lapso y los precios fluctuaron anormalmente. Los del contrato "B" cerraron con alzas de 5-38 puntos cuando los del "M" tenían de 19 malos a 6 favorables. En el contrato "R" algunas cotizaciones nominales perdieron 15 puntos y otras no variaron.

La prensa brasilera anunció por entonces que su país había formalizado otro convenio directo con fabricantes estadinenses de café soluble. La cantidad respectiva ascendía a 240.000 sacos, bastante menos que la divulgadísima negociación precedente de 1.500.000. Más avanzado el mes declaró el ministro de hacienda que esas ventas directas serían suspendidas.

Poca actividad mercantil tuvo aún la segunda semana de mayo, si bien alcanzó un ligero avance sobre la pasada. El contrato "B" dio salida a 15.500 y el "M" a 26.000 sacos. El contrato "R" no anotó operación alguna.

La inmovilidad del mercado en esta semana achacose al desinterés que sobrevino durante las reuniones del Convenio Internacional sobre Café que se celebraban en Washington, D. C. Los precios del contrato "B" cedieron 10-25 puntos; los del "M" quedaron inmutables unos y otros hasta con 14 puntos

de ventaja. Las cotizaciones nominales del contrato "R" eran las mismas en todas las posiciones.

Grande incremento acusó el volumen de la tercera semana. El contrato "B" movió 51.250 sacos, el "M" a 53.250 y 4.000 el "R". Los precios de los contratos "B" y "M" avanzaron en general todo el tiempo, debido a una demanda comercial medianamente vigorosa, concluyendo por perder 2 puntos y ganar 65 en el brasilero y por subir 66-54 en el de suaves. Mas los del "R" flaquearon de modo notable para cerrar con bajas de 95-64 puntos. Es de creer que el inmediato origen de ese derrumbe estribó en el ensanche de 400.000 sacos en la cuota de exportación del Africa Oriental correspondiente al año en curso. A este suministro adicional se le pondrá fin antes del próximo octubre, cuando comienzan a regir los nuevos cupos anuales.

El Pacto Cafetero Internacional fue prorrogado un año más en la misma semana y suscrito por catorce de los diecisiete primeros partícipes. Anunció a poco la aprobación de Honduras y del Ecuador, Francia, único signatario renuente, se retiró para permitir que sus colonias africanas decidan por sí mismas si adhieren o no. El Reino Unido y Bélgica, países que no tomaron parte oficial en el Acuerdo, ofrecieron su apoyo otra vez.

La actividad mercantil creció ligeramente en la cuarta semana. El contrato "B" enajenó 63.250 y el "M" 54.000 sacos. El "R" no se anotó ninguna venta. La liquidación anticipada al 1º de julio, fecha del aviso, influyó en los precios de todos los contratos. El grano brasilero descendió 48-18 puntos; los suaves liquidaron de 31 menos a 30 más. Los Robusta prolongaron la decadencia del ejercicio retropróximo: sus últimos precios nominales acusaban un menoscabo de 65-45 puntos en la semana.

En la quinta y postrera de este periodo disminuyó el movimiento. Las ventas del contrato "B" sumaron 54.750 sacos, 27.000 las del "M" y las del "R" 3.250. El café traspasado en el mes de julio sumó 190.000 sacos en el contrato "B", en el "M" 173.500 y 8.250 en el "R". Estas cifras deben compararse con las del mes de mayo: 371.500, 174.250 y 3.250 sacos, respectivamente.

Los precios de la última semana fluctuaron en forma irregular. Las continuas liquidaciones de las primeras ruedas depreciaron los tipos brasileros y suaves. Pero a mediados de esta época, las compras en meses lejanos trajeron alguna mejora, por cuya causa cerró el contrato "B" con 10 puntos adversos

y hasta 5 favorables y el "M" entre 14 propicios y 10 malos. El contrato "R" sufrió gran quebranto y acabó 96-34 puntos atrás.

Las contrarias tendencias aparecidas en los contratos "B" y "M" por una parte y por otra en el "R", reflejan con mucho el buen resultado obtenido por el Convenio Internacional del Café al estabilizar los precios ante la superproducción mundial. La junta administrativa de dicho acuerdo procura hoy conseguir que las naciones caficultoras africanas adhieran formalmente al pacto. De ser así, las vastas fluctuaciones recién aparecidas en los precios del contrato "R", sin duda mermarían no poco.

Los precios del mercado de futuros al fin de cada una de las semanas que estudiamos fueron estos:

CONTRATO "B"

	Junio 3	Junio 10	Junio 17	Junio 24	Julio 1o.
Jul., 1960.	36.85	36.75	36.73	36.25	36.25
Sep., 1960.	35.89	35.67-35.70	35.98	35.75	35.65
Dic., 1960.	34.90	34.65-34.70	35.30	34.95	34.95
Mar., 1961.	34.30	34.11	34.64	34.46	34.40
May., 1961.	33.65-33.69	33.56	34.00	33.76	33.81
Jul., 1961.	.....	.....	.....	.....	33.55

CONTRATO "M"

Jul., 1960.	44.55	44.56	45.16	44.85	44.99
Sep., 1960.	44.41	44.41	45.04	44.94	44.94
Dic., 1960.	42.55	42.65	43.31	43.20	43.15
Mar., 1961.	42.01	42.15	42.71	42.90	42.80
May., 1961.	41.71	41.81	42.35	42.65	42.60
Jul., 1961.	.....	.....	.....	.....	42.50

CONTRATO "R"

Jul., 1960.	25.05	25.05	24.10	23.45	22.49
Sep., 1960.	24.65	24.65	23.80	23.35	22.49
Dic., 1960.	24.00	24.00	23.36	22.85	22.51

El nivel de precios de los tres contratos opcionales durante el período, fue:

CONTRATO "B"

	Máximo	Mínimo
Julio, 1960.....	37.00	35.90
Septiembre, 1960.....	36.24	35.20
Diciembre, 1960.....	35.30	34.50
Marzo, 1961.....	34.75	33.90
Mayo, 1961.....	34.20	33.30
Julio, 1961.....	33.55	33.50

CONTRATO "M"

Julio, 1960.....	45.20	44.40
Septiembre, 1960.....	45.10	44.25
Diciembre, 1960.....	43.44	42.30
Marzo, 1961.....	43.10	41.80
Mayo, 1961.....	42.80	41.30
Julio, 1961.....	42.60	42.20

CONTRATO "R"

Julio, 1960.....	23.25	22.50
Septiembre, 1960.....	.....	.....
Diciembre, 1960.....	23.35	22.50

Los precios publicados del mercado de existencias fueron los siguientes:

(centavos por libra)		
1 9 6 0		
	Julio 1o.	Mayo 27
Brasil:		
Paraná, tipos 4 y 5.....	35.75-36.25	36.50
Santos, tipo 4.....	37.00	37.50
Colombia:		
Armenia	44.50-44.75	45.00
Medellín	44.50-44.75	45.00
Manizales	44.50-44.75	45.00
República Dominicana:		
Bani	38.50-40.00	41.00
Cibao	37.50-39.00	38.75
El Salvador:		
Lavado	42.00	41.50
Venezuela:		
Táchira, lavado.....	40.50-41.00	41.25
México:		
Coatepec	42.00	41.75
África Occidental Portuguesa:		
Ambriz de primera.....	24.75-25.50	26.75
Ambriz de segunda.....	24.25-25.00	26.25
África Occidental Francesa:		
Uganda, lavado	19.25-20.00	21.50
Etiopía:		
Abisinia	34.00-34.75	33.75
Arabia:		
Moka	45.00	45.50

ESTADISTICA

(en sacos de 132 libras)

ARRIBOS A LOS ESTADOS UNIDOS

	Del Brasil	De otros	Total
Junio..... 1960.....	995.560	1.129.860	2.125.420
Junio..... 1959.....	551.592	906.708	1.458.300
Julio-junio 1960.....	10.185.218	13.656.430	23.841.648
Julio-junio 1959.....	8.335.439	11.417.216	19.752.655

ENTREGAS A LOS ESTADOS UNIDOS

Junio..... 1960.....	934.261	1.189.259	2.123.520
Junio..... 1959.....	654.037	1.022.929	1.676.966
Julio-junio 1960.....	9.967.442	13.771.416	23.738.858
Julio-junio 1959.....	8.798.651	11.634.036	20.432.687

EXISTENCIA VISIBLE EN LOS ESTADOS UNIDOS

	1960 Julio 1o.	1960 Junio 1o.	1960 Julio 1o.
En Nueva York-Brasil...	467.499	398.720	256.212
En Nueva Orleans-Brasil.	35.166	47.646	3.246
En U. S. otras partes..	276.799	336.198	391.965
A flote del Brasil.....	622.300	662.400	200.200
Totales.....	1.401.764	1.439.964	851.623

CAFE EXPORTADO

	JUNIO		JULIO - JUNIO	
Del Brasil:	1960	1959	1960	1959
a Estados Unidos.	988.000	320.000	10.366.000	7.877.000
a Europa	327.000	390.000	5.613.000	4.666.000
a otras partes....	41.000	55.000	692.000	540.000
Totales.....	1.366.000	765.000	16.671.000	13.083.000
De Colombia:				
a Estados Unidos.	239.022	387.470	4.420.679	4.841.647
a Europa	94.005	102.809	1.392.124	1.220.365
a otras partes....	13.337	11.318	197.296	124.689
Totales.....	346.364	501.597	6.010.099	6.186.701

Nota: Las opiniones y estadísticas publicadas en este artículo fueron tomadas de fuentes que consideramos verdaderas, mas no podemos asumir responsabilidad sobre su exactitud.

DEPOSITOS PREVIOS PARA IMPORTACIONES

(Traducido de un documento del Fondo Monetario Internacional).

El sistema de depósitos previos como instrumento de política económica, se ha extendido rápidamente en años recientes. De empleo más frecuente en la América Latina, esta técnica se ha aplicado en más de veinte países en varias partes del mundo (1). La experiencia obtenida en los últimos años permite analizar y evaluar su operancia como parte de un sistema general de restricciones cambiarias y mercantiles y su contribución para el logro de la estabilidad monetaria.

Las disposiciones sobre la constitución de depósitos previos varían ampliamente de un país a otro. Usualmente dichos depósitos se estipulan en moneda local; sin embargo, algunos países los exigen en dó-

(1) Al tiempo de escribir este artículo, 16 países usaban el depósito previo para importaciones: Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Etiopía, Grecia, Islandia, Israel, Indonesia, Japón, Nicaragua, Paraguay, Perú, Las Filipinas, Turquía y Uruguay. Esta lista no incluye a países donde, como el Brasil, el sistema de venta de cambio exterior constituye un depósito previo representado por el pago anticipado en moneda local de una parte de la moneda extranjera. Entre los países que han utilizado los depósitos previos pero que luego los han abolido, se cuentan: Argentina, Dinamarca, Finlandia, Francia, la República Federal Alemana y España.

lares (2), y Chile permite su constitución en bonos del tesoro en dólares. El monto de los depósitos se estipula generalmente en porcentajes del valor de la importación. El importador, como norma general, debe consignar el depósito en un banco comercial y este transferirlo a su vez a una cuenta especial en el banco central. El depósito se congela por un plazo estipulado, pasado el cual se reembolsa al importador. Generalmente se exige al solicitar la licencia de importación o el permiso de cambio, o dentro de un período estipulado después de que la licencia haya sido concedida. Si no existe el sistema de licencias de cambio, el depósito puede supeditarse a la apertura de cartas de crédito, al embarque de las mercancías en el exterior, o a su llegada al país, o a la nacionalización por la aduana. El plazo del reembolso del depósito al importador también varía considerablemente. Puede ocurrir cuando la licencia de importación ha sido considerada (Japón); cuando se importan las mercancías, por ejemplo, al nacionalizarse en la aduana (España); al efectuarse el pago en moneda extranjera (Turquía); en un plazo fijo a partir de la fecha de constitución del depósito (Paraguay); o cierto tiempo después de la fecha del reconocimiento aduanero. Así, tenemos que el período de congelación puede variar entre pocos días y varios meses.

La cuantía del depósito previo varía desde un pequeño porcentaje hasta varias veces el valor de la importación. En el Ecuador, por ejemplo, donde solo se aplica a importaciones específicas, varía del 25% al 100% del valor de la importación. En Chile, del 5% al 5.000%, según la "esencialidad" de los bienes importados. Como la cuantía y período de congelación de los depósitos previos, así como la necesidad de bienes de importación, según la economía de que se trate, ofrece un amplio panorama, la acumulación de los depósitos en un momento dado también varía ampliamente de un país a otro. En Paraguay, dichos fondos representaron en un momento dado casi la tercera parte de los medios de pago.

Los sistemas de depósitos previos varían notablemente respecto a su diferenciación entre mercaderías. Por ejemplo, Bolivia, en un extremo, los aplica únicamente para la importación de automóviles. Colombia los aplica a casi todas las importaciones. El tratamiento diferencial se aplica generalmente a la "esencialidad" de los artículos. En algunos sistemas las estipulaciones varían en relación con el tipo o método de pago que opere. En Grecia, por ejemplo, se exige un depósito previo en-

tre el 50% y el 100%, para las importaciones efectuadas sobre la base de pago en efectivo contra documentos de embarque; para las importaciones pagaderas a plazo se exige una garantía bancaria por el 25% del valor C.I.F. de la importación, y las reembolsables con carta de crédito no requieren depósitos previos o garantías bancarias.

A pesar de que la técnica de los depósitos previos puede diferir de un país a otro, su propósito original ha sido normalmente el de desalentar las importaciones aumentando su costo, al obligar a los importadores a conseguir financiamiento adicional para constituir el depósito. Pero el sistema tiene también el efecto de absorber liquidez temporalmente, y esto, como la experiencia lo ha comprobado, tiene marcada importancia. Los depósitos previos se usan, pues, principalmente para limitar los pagos internacionales, pero sirven al propio tiempo como instrumento de política monetaria interna.

Surgen dos preguntas en relación al uso de los depósitos previos para importación como instrumentos de política monetaria: 1º—¿Hasta dónde satisfarán los bancos la demanda adicional de crédito que los depósitos requieren? En algunos países, por ejemplo Indonesia, se ha intentado evitar la financiación bancaria de los depósitos previos, prohibiendo tal financiación, ya sea total o parcialmente. 2º—¿Qué debe hacerse con los depósitos acumulados? Un gobierno necesitado de rentas puede querer, por ejemplo, usar los depósitos para financiar su presupuesto. Puede hacerlo obteniendo en préstamo dichos fondos de los depositarios (Indonesia) o directamente, permitiendo a los importadores llenar el requisito comprando bonos del gobierno a cambio de efectuar el depósito en efectivo. En Chile, por ejemplo, se permite a los importadores la compra de bonos del gobierno a corto plazo, denominados en dólares, en lugar del depósito en efectivo. De esta manera los depósitos pueden usarse como instrumento de finanzas gubernamentales.

Además de las razones de tipo económico, pueden existir razones tácticas o de procedimiento, para la implantación de los depósitos previos. Su introducción e implantación puede parecer más fácil, técnicamente, que la de medidas alternativas que tendrían aproximadamente los mismos efectos. Los cambios de arancel pueden ocasionar demoras exageradas si requieren aprobación legal o de las partes contratantes del GATT; los cambios en tasas múltiples necesitan la aprobación del Fondo. Por otra

(2) Ecuador y Bolivia.

parte, se considera generalmente que la política de los depósitos previos debe ubicarse dentro de las funciones administrativas del banco central. Probablemente hay menor resistencia pública a una medida tal como los depósitos previos, que está ostensiblemente dirigida a un determinado sector económico, que a un aumento de los encajes que afectaría más abiertamente a todos los prestamistas.

A continuación se analizan los efectos directos de los depósitos previos sobre las importaciones para estudiar luego los menos directos que se derivan del impacto monetario de ellos sobre la economía en general.

LOS DEPOSITOS PREVIOS COMO ARTIFICIO RESTRICTIVO DE LAS IMPORTACIONES

Los efectos directos de los depósitos previos sobre la demanda de importación, dependen de la disponibilidad de fondos para financiarlos y, en caso de haberlos, del costo que esta financiación adicional significa a los importadores. Este costo sería, cuando el importador financia el depósito con sus propios recursos, la utilidad que hubiera percibido al usar ese dinero en su propio negocio. En una situación inflacionaria el costo incluirá una reserva para la posible disminución del poder adquisitivo de la moneda. El importador tiene que pagar intereses y comisiones bancarias, si satisface el depósito con dineros prestados. Generalmente, los intereses bancarios no reflejan la declinación del valor de la moneda. El congelar dineros prestados, aun en ese caso, puede significar para el importador un costo igual que si hubiera dedicado su propio dinero para la constitución del depósito, puesto que al no existir este, habría empleado ese mismo préstamo en sus negocios. El importador compartirá las consecuencias de cualquier alza del dólar en términos de la moneda local, en los casos en que se permite constituir los depósitos previos en dólares.

El valor de los intereses de la financiación del depósito aumenta los costos de importación en una cantidad que varía según la cuantía de los depósitos, el tiempo de congelación y los costos del préstamo.

En una situación no inflacionaria este costo puede ser moderado. Dados una tasa de interés máxima del 15%, un depósito previo del 100% sobre el valor de las importaciones y un período de retención de tres meses, el costo adicional que se agregaría por estos pagos al de la importación, sería solamente de un 4%. Este estimativo parece el apli-

cable a más o menos la mitad de los países que exigen depósitos previos, aunque en otros países pueden ser substancialmente más altos.

En condiciones inflacionarias, los costos se incrementan de la manera antes descrita. Más aún, cuando los depósitos previos alcanzan hasta el 300% del valor de la importación, como sucede en Paraguay para ciertas importaciones, el costo adicional tiene un efecto más restrictivo sobre la demanda de importaciones; en Chile, donde los depósitos previos para la categoría de artículos de lujo llegan al 5.000%, el costo puede hacerse prohibitivo.

El alcance restrictivo de los depósitos previos sobre las importaciones, depende necesariamente del rendimiento de ellas como negocio, y varía de acuerdo con el medio ambiente en que operan los importadores. Un incremento de las necesidades de capital de trabajo, con sus costos de financiación implícitos o explícitos, en un medio ambiente favorable a las inversiones, puede desanimar las importaciones y trasladar recursos de este sector a otras actividades productivas, reduciendo aquellas en forma apreciable. Un incremento potencial en el costo de las importaciones, servirá de freno a ciertas tendencias especulativas de los importadores a sobreestimar sus necesidades. Sin embargo, en varios países que han adoptado el sistema de depósitos previos, la amenaza de inflación hace particularmente atractiva la inversión en inventarios de bienes importados. Más aún, las dudas sobre la posibilidad futura de importaciones, creadas en parte por la imposición de los depósitos previos, pueden acrecentar la expectativa de pingües utilidades, y contribuir en forma decidida a neutralizar los efectos restrictivos que persiguen los altos costos de los depósitos previos.

La dificultad para obtener la financiación adicional que demandan los depósitos previos, se refleja, por supuesto, en los intereses. Algunos países prohíben total o parcialmente la financiación bancaria de los depósitos previos. Cuando está permitida la financiación bancaria, las imperfecciones del mercado monetario en los países subdesarrollados y los diferentes grados del crédito personal de los importadores, pueden, no obstante, hacer difícil obtener la financiación necesaria, particularmente si los depósitos requeridos son altos (3). Sin embargo,

(3) Se ha observado que esto podría conducir a "...ahogar el desarrollo de las empresas pequeñas y contribuir, en consecuencia, al monopolio". Véase Memoria, V Reunión de Técnicos de los Bancos Centrales del Continente Americano, tomo III, editada por el Banco de la República, de Colombia, Bogotá, 1957, página 29.

la experiencia en la mayoría de los países donde se han implantado los depósitos previos indica que, excepto donde el sistema está acompañado por una política de estrechez monetaria, obtener dicha financiación es rara vez, de por sí, un obstáculo serio para la importación, debido a la posición preferencial de las importaciones como una base de crédito (4). Cuando está prohibida la financiación bancaria de los depósitos previos, pueden encontrarse aún diferentes fuentes de financiamiento, bien que en tales casos los intereses pueden ser algo altos.

Hay tres razones principales por las cuales es posible una financiación relativamente fácil.

Primero, los préstamos para depósitos previos no ofrecen riesgos: los depósitos, inclusive cuando no están en poder del banco prestamista, garantizan plenamente el préstamo. Segundo, en los países donde se emplea el sistema de depósitos previos, es común que la financiación de importaciones e inventarios de importación, sea uno de los principales renglones de los bancos comerciales. Los instrumentos de financiación se consideran como documentos comerciales de primera categoría, y los importadores ocupan una posición preferencial entre los clientes del banco. Tercero, los exportadores extranjeros, ansiosos de mantener sus mercados, procuran poner a disposición de los importadores suministros más generosos de crédito, financiados en condiciones más favorables en los mercados monetarios extranjeros de mayor desarrollo que en los mercados de los países de los importadores.

Aparte de servir como un artificio general para restringir importaciones, los depósitos previos se han empleado en algunos países para influir sobre la clase de bienes de importación o sobre su país de origen. La técnica que se ha adoptado con mayor frecuencia para influir sobre la distribución de las importaciones, es la clasificación de los bienes en esenciales, no esenciales y suntuarios, y aplicar una escala creciente de depósitos. En Chile, la escala del 5% al 5.000% del valor C.I.F. de las importaciones, cubre diez categorías diferentes; el período de congelación de los depósitos varía desde 30 hasta 90 días, dependiendo nuevamente de la esencialidad de la importación. En forma similar, la escala de depósitos puede variar según el país de origen de las importaciones; por ejemplo, pueden declararse exentas las hechas de países vecinos. Ejemplos de esta diferenciación podemos verlos en los arreglos de la Argentina recientemente eliminados, y en las prácticas de Paraguay y Ecuador.

En la práctica, los depósitos previos no parecen haber tenido un efecto substancial en la dirección del comercio. Tampoco dominan factores más básicos —tales como calidad y condiciones de abastecimiento— ni la discriminación por trato preferencial en la distribución de los depósitos juega un papel principal hacia una discriminación más directa a través de arreglos bilaterales. Sin embargo, en una situación de crédito restringido, las exenciones a las importaciones hechas de países vecinos no han dejado de tener efecto. A este respecto, la composición de la importación parece llevar a un resultado similar. Las diferencias relativamente pequeñas en los costos no son, en general, suficientes para cambiar significativamente la demanda sobre una categoría de bienes a otra. No obstante, en casos como el de Chile, donde los depósitos para la importación de bienes suntuarios equivalen a su prohibición, es inevitable tal impacto sobre la distribución de la demanda.

Se pueden señalar algunas de las características del sistema de depósitos previos, comparándolos con otras medidas de restricción importadora.

1—Mientras que el arancel, las tasas múltiples o los sobrecargos de importación pueden tener un efecto reductor de importaciones equivalente, y también producir rentas públicas, los depósitos previos no pueden producirlas. En cambio, estos fondos crean un pasivo del banco central o del gobierno con el sector privado, con un impacto inflacionario concomitante con su cancelación.

2—Los depósitos previos de importación tienden, en las circunstancias de los países menos desarrollados donde se encuentran generalmente, a producir un impacto arbitrario (o por lo menos desigual). El costo de financiación del capital adicional requerido por los depósitos previos será más bajo para los importadores que cuentan con negocios establecidos por largo tiempo, para los mejor conectados con los proveedores extranjeros y para los de mayor capacidad financiera, que para sus competidores menos favorecidos. Entonces, los depósitos previos pueden discriminar más, y más directamente, entre los importadores, de lo que lo hacen

(4) Refiriéndose a la experiencia de la República Federal de Alemania a comienzos de 1950, el profesor Otto Veit dice que "...los bancos se prestaron gustosamente para financiar la provisión de esos fondos, puesto que se trataba de una transacción sin ningún riesgo para ellos...". Véase Cambios en la Política Monetaria y sus Consecuencias (profesor Otto Veit asistido por otros, Instituto para el Estudio del Crédito, Universidad de Johann Wolfgang Goethe, Fritz Knapp Verlag, Frankfurt am Main, Alemania, 1957), pp. 136-37.

otros arbitrios de restricción de importaciones más imparciales, que funcionan a través de la modificación de precios.

3—Cuando los depósitos previos, como ha ocurrido frecuentemente, se han agregado a sistemas vigentes de restricción de importaciones, tales como restricciones cuantitativas, tasas múltiples, impuestos de importación y de cambio, han servido para complicar más el sistema cambiario.

Otra de sus características es la de que en cuanto la política monetaria se hace más o menos severa y cambian las tasas de interés dentro de la economía, varía también el efecto restrictivo de los depósitos previos sobre las importaciones.

LOS DEPOSITOS PREVIOS COMO INSTRUMENTO DE POLITICA MONETARIA

Se puede exigir a los importadores colocar los depósitos previos, bien en el banco central o en un banco comercial; en el último caso puede o no exigirse al banco redepositar la suma en el banco central. Los importadores pueden usar moneda o depósitos bancarios, bien sea girando de sus propios recursos o de los de otros, u obtenidos de préstamos bancarios concedidos para tal propósito. En todos los casos las exigibilidades monetarias sobre el sistema bancario se transforman en exigibilidades no monetarias (esto es, menos líquidas). A cambio de los depósitos los importadores reciben un compromiso del depositario (banco central o banco comercial) o del gobierno.

Desde el punto de vista de la política monetaria, una regulación de depósitos previos es importante en tres aspectos por lo menos: 1 — El efecto directo sobre gastos corrientes del sector privado; 2— El efecto sobre los fondos prestables de los bancos comerciales; 3 — La distribución desigual de ambos efectos en el tiempo.

Cuando no hay disponibilidad de créditos bancarios para financiar los depósitos previos, tendrán que sacarse los fondos necesarios del capital de trabajo del sector privado, o financiarlos a través de la desinversión, es decir, por reducción de inventarios de los importadores, o de los inventarios en general.

La acumulación de depósitos previos tendrá entonces, aparte de su efecto sobre los precios, un efecto contraccionista sobre los ingresos, y por tanto, sobre la demanda total, incluyendo la acarreada por importaciones.

En general, la acumulación de depósitos previos afectará también la liquidez de los bancos y por lo tanto, el volumen del crédito bancario en la economía, y en consecuencia el ritmo de los gastos. La magnitud de este efecto depende de la posición inicial de los bancos y de la naturaleza de los controles en vigencia, así como también de la cuantía de los depósitos previos.

Si los depósitos previos se constituyeran únicamente en los bancos comerciales, por ejemplo en una cuenta especial, y no se aplicara el encaje a esta cuenta, los bancos podrían prestar a los importadores la cantidad necesaria para financiarlos (a menos que existiesen topes rígidos de crédito) efectuando lo que en esencia sería una simple operación de contabilidad: el banco depositario simplemente debitaría su cuenta de préstamos con el importador, y acreditaría la cuenta especial. Además, estos préstamos, no ofreciendo riesgos en absoluto, ni cambios en la liquidez de los bancos, serían altamente atractivos para ellos. Tales arreglos no alterarían la reserva de fondos disponibles, y carecería de efectos monetarios la acumulación de depósitos previos.

Sin embargo, la práctica común es exigir la consignación de los depósitos previos en el banco central, bien por medios directos, estableciendo una cuenta especial en el mismo banco central, o indirectamente, instituyendo para esos fondos un encaje del 100%. En ambos casos se reducirá la liquidez de los bancos.

Si los bancos mantuvieran inicialmente un exceso de reservas —esto es, más activos líquidos de los que la ley o la costumbre exigen— podrían prestar a los importadores los fondos necesarios para los depósitos previos (a costa, desde luego, de una futura expansión de crédito). En este caso, el efecto sobre los gastos corrientes se haría insignificante, si puede suponerse que la financiación bancaria de los depósitos previos no crea una disminución de los fondos que de otra manera se habrían usado para otros fines.

Si, con todo, los bancos no tuvieran reservas excesivas, estarían incapacitados para prestar a los importadores la financiación necesaria para los depósitos previos sin recoger cartera. Si, como es de suponer, los bancos miran la financiación de depósitos previos más atractiva que algunos de sus negocios vigentes, y en este acuerdo recogen cartera hasta completar las necesidades de los importado-

res, ello tendería a una contracción de crédito a medida que la economía se ajustase a una base más pequeña de reservas. Si los importadores acuden a otros recursos de financiación fuera de los bancos, el proceso de ajuste traerá, a largo plazo, virtualmente el mismo resultado. En cualquier caso, la contracción del crédito dependerá de la magnitud del multiplicador monetario y del poder de determinación del sistema bancario del sector privado, para mantener el *status quo* de liquidez.

Si simultáneamente se ponen en circulación los nuevos fondos a través de los déficit del gobierno financiados con préstamos del banco central, o por entradas de oro, o su equivalente, el proceso de contracción puede, por lo tanto, neutralizarse. Se presentará este caso cuando se permita al importador la alternativa de comprar bonos del gobierno en lugar de depositar en efectivo en el banco, y el gobierno gaste entonces los fondos así obtenidos.

Por lo tanto, si la acumulación de depósitos previos se hace para conseguir un efecto monetario, deben cumplirse, por lo menos, dos condiciones: 1ª Los depósitos previos deben ser esterilizados en el banco central; 2ª Los controles de crédito deben ser lo suficientemente estrictos para prevenir la financiación bancaria directa o indirecta de los depósitos. Esta última condición se puede alcanzar imponiendo topes al crédito bancario, o a través de un sistema de encajes suficientemente alto y de límites rigurosos a la capacidad de redescuento del banco de depósitos en el banco central.

En vista de la práctica de los bancos centrales de facilitar a los bancos comerciales redescuentos con términos amplios, caso corriente en los países que utilizan los depósitos previos, este punto merece énfasis especial.

Finalmente, es importante notar que cualquier efecto monetario restrictivo es temporal: opera únicamente para el período durante el cual se están acumulando los depósitos previos, y son congelados. Con un volumen dado de importaciones, esta acumulación operará desde el momento en que el sistema se ponga en vigencia y por el período de retención de cada depósito. Después de esto no habrá contracción neta adicional.

Cuando se supriman los depósitos previos se producirá una expansión monetaria neta por un período igual a aquel en que el requisito ha obligado efectivamente a colocar el depósito previo en ma-

nos del depositario. Ocurre una probabilidad similar de aumento de la liquidez sobre la economía si declinan las importaciones mientras está en efecto el sistema de depósitos previos. A no ser que al tiempo de su liberalización se tomen otras medidas para mantener la esterilización de los depósitos previos acumulados, la economía estará amenazada por una expansión inflacionaria.

CONCLUSION

La existencia de limitaciones institucionales puede, algunas veces, haber evitado o restringido el uso de algunos instrumentos de política monetaria y ha conducido a la adopción del sistema de los depósitos previos para hacer frente a necesidades temporales. En Uruguay, por ejemplo, probablemente se tuvo esto muy en cuenta, debido a que allí cualquier cambio en los encajes requiere aprobación del órgano legislativo, la cual es difícil de obtener en corto tiempo. En algunos países, las operaciones de mercado abierto se han eliminado como alternativa por carecer de un mercado monetario suficientemente desarrollado.

El sistema de depósitos previos se ha usado como apoyo a los programas de estabilización que exigen una mayor laxitud del comercio y de las restricciones de cambio. En España, por ejemplo, la aplicación del depósito previo ha sido implantada para absorber liquidez de los fondos mantenidos al margen del sistema bancario que no podrían alcanzarse de una manera efectiva con los instrumentos tradicionales de política monetaria; también se han usado los depósitos previos para descorazonar las importaciones de tipo especulativo que podrían surgir como consecuencia de la libertad de importaciones. El hecho de que los depósitos previos pueden influir en corto tiempo sobre la demanda de importaciones, es otro de sus atractivos.

Si bien los depósitos previos se han considerado, generalmente, un instrumento favorable al restablecimiento del equilibrio, en la práctica han tendido a menudo a producir el resultado opuesto. El efecto inmediato de la constitución de un depósito previo es el de reducir liquidez, pero su subsecuente reembolso crea una situación difícil de controlar. Si por ejemplo, las autoridades se sienten obligadas a reforzar sus efectos reductores de la importación recurriendo a medidas más directas, tales como nuevas o más severas restricciones cuantitativas, la baja que seguirá a dichas medidas liberará fondos congelados por los depósitos previos

que generarán una nueva presión inflacionaria. Similarmente, pueden liberarse fondos de depósitos previos si los requisitos ya establecidos para su constitución se hacen más severos según sea la elasticidad de la demanda sobre importaciones.

El buscado efecto estabilizador del depósito previo, no se ha logrado algunas veces por no haber resistido el gobierno a la tentación de utilizar las sumas acumuladas de tales depósitos, que deben ser esterilizadas en el banco central, para financiar sus déficit fiscales. En otras situaciones, la acumulación de depósitos previos, aunque no se haya empleado en propósitos presupuestales, indirectamente constituye una base de relajamiento de las necesarias restricciones financieras. En tales circunstancias, los gastos gubernamentales pueden poner en juego nuevas fuerzas inflacionarias. En algunos países, los depósitos previos se financian con una expansión de créditos comerciales bancarios, a su vez alimentados con la creación continua de pasivos en el banco central para financiar los persistentes déficit fiscales; tales déficit, financiados con los depósitos previos, bien directa o indirectamente, no son menos inflacionarios que aquellos financiados con créditos directos del banco central.

Usualmente se consideran los depósitos previos como un arbitrio temporal cuyo uso concluirá a debido tiempo. Sin embargo, la decisión de terminar con este sistema conlleva al agudo problema de sincronizar los efectos de su reembolso con la liquidez, pues esta aumentará, a menos que simultáneamente se dicten otras medidas que aseguren que la esterilización obtenida con los depósitos previos no se relajará. Es obvio que la tarea de abolir los depósitos previos llegue a ser aún más difícil si se les ha permitido crecer hasta alcanzar grandes proporciones.

Suponiendo que se ha decidido terminar con el sistema de depósitos previos, el método más apropiado sería adoptar un programa de varios meses, acompañado de medidas de control fiscal y de crédito para generar fuerzas deflacionarias de compensación por un lapso equivalente. La escogencia de estas medidas necesariamente estará influida por

el grado de inflación económica, por la liquidez, tanto dentro como fuera del sistema bancario, y por el volumen de los depósitos acumulados en relación con el ingreso nacional y los medios de pago. En algunas circunstancias puede ser aconsejable fijar, temporalmente, topes al crédito bancario u otros controles directos. En otras, la medida más efectiva sería crear nuevos o más altos encajes, sobre los depósitos en los bancos comerciales.

Puesto que un incremento abrupto y uniforme de los encajes podría ejercer una presión injusta sobre algunos bancos en países donde la liquidez está distribuida desigualmente, podría considerarse mejor, como medida transitoria, introducir un artificio tal como el 100% de encajes marginales. Por estos medios, aquella parte de los depósitos previos liberados que usaron los importadores para incrementar los saldos de sus depósitos a la vista, sería esterilizada. Sin embargo, hasta el punto en que los depósitos previos hayan sido financiados con préstamos bancarios, se utilizarán los fondos liberados para reembolsar tales préstamos; esto ofrecería a los bancos comerciales nuevas fuentes de dinero prestables, puesto que no habría ningún aumento en sus pasivos exigibles, y por lo tanto no ocurriría el correspondiente incremento de los encajes marginales. Sin embargo, mientras se mantengan los encajes marginales del 100%, estas reservas no podrían usarse para sostener una expansión múltiple del crédito.

Todas estas consideraciones y la experiencia de varios países, indican que los méritos de los depósitos previos son muy limitados. Las importaciones pueden restringirse usualmente por otros medios y ejercerse más efectivamente la política monetaria. Más aún, este sistema tiende a crear efectos secundarios indeseables. Aunque en ciertas circunstancias especiales un esquema de depósitos previos puede servir para llenar necesidades transitorias, el uso de este instrumento de política parece ser generalmente desaconsejable. (5)

(5) Para un estudio anterior, véase Jorge Marshall, "Depósitos Previos para Importaciones", *Staff Papers*, Vol. VI (1957-58) pp. 239-57.

LA SELECCION DE LAS RAZAS VACUNAS EN COLOMBIA

POR ALBERTO PEREZ R.

Inspector del Departamento de Investigaciones Económicas del Banco de la República

X

En el artículo que apareció en la revista de junio de 1960 iniciamos la publicación de las características de la raza *Red-Sindhi* originaria del Pakistán, que figura como una de las más aptas para la producción de leche entre las 28 razas en que los técnicos de la FAO han clasificado el ganado Cebú de la India y Pakistán.

La divulgación de las cualidades de la raza citada obedece a que consideramos, como en numerosas ocasiones lo hemos expresado, que la aclimatación de aquella y de otras lecheras de la especie *bos-indicus*, en nuestros climas medios y cálidos, podría ser una solución a la muy deficiente producción de leche en aquellas zonas, pues la raza *Red-Sindhi* y las otras asiáticas, productoras de leche, de que hablaremos después, por ser nativas de países tropicales y subtropicales asiáticos de clima mucho más riguroso que el nuestro, se adaptarían perfectamente al medio colombiano, como se han adaptado y prosperado otras razas cebú productoras de carne.

La idea de traer ganado lechero asiático es producto de nuestra convicción de que es inútil seguir insistiendo en aclimatar razas lecheras europeas en nuestros climas cálidos. Hemos visto, a través de muchos años de observar el desarrollo de nuestra ganadería, multitud de ensayos terminados en completo fracaso porque está demostrado que el trópico se opone a la supervivencia en condiciones normales, de las razas nobles europeas, procedentes de la zona templada, alimentadas técnicamente y acostumbradas a las variaciones estacionales y por tanto a climas diferentes del que impera invariable y ardiente en nuestras tierras entre 0 y 1.000 metros sobre el nivel del mar.

Algunos ensayos para aclimatar ganado Holstein en varias zonas, entre otras el Valle del Cauca y Santander, han tenido éxito relativo, en el sentido de que los animales viven en condiciones satisfactorias y producen leche en cantidad aceptable, pero ¿cómo se ha logrado esto?

A base de prolijos cuidados, especial atención veterinaria, elevado costo de alimentación, suministro de drogas a discreción y varias otras erogaciones, se ha obtenido este resultado aceptable, pero el conjunto de gastos para producir un litro de leche determina que el valor de este, en función de los costos de producción, resulte tan elevado y tan fuera del alcance de los consumidores que no es negocio producir leche en tales condiciones.

Ante tal situación y en la imposibilidad de seguir absorbiendo las pérdidas, los ganaderos han resuelto continuar la producción, disminuyendo costos, o sea, explotando el negocio en la forma común y corriente, sin la serie de cuidados y requisitos para mantener el ganado en condiciones óptimas.

Empieza entonces el proceso de desmejoramiento del ganado, como lo hemos visto en visitas a varias haciendas vallecaucanas durante el presente año, o sea que las vacas pastando en potreros, sin estabulación, sin suficiente suministro de concentrados y mantenidas más o menos, en las condiciones en que se ha mantenido el ganado criollo, principian a mostrar signos de decaimiento muy claros en su apariencia exterior, lo mismo que las crías, que se ven raquíticas, atacadas de parásitos y demás enfermedades, las cuales, otras razas propias para el trópico resisten mucho mejor que la Holstein, la primera en el mundo en producción de leche, pero tan aristocrática, si se nos permite la expresión, y por lo mismo tan delicada que no soporta los rigores del trópico.

Como caso elocuente, citamos el de un importante ganadero de Buga, a quien visitamos hace dos meses, dueño de haciendas en tal municipio y en la sabana de Bogotá. En una de tales fincas tiene ganado cebú de alta selección, cuyo estado nos pareció inmejorable por todo concepto, aunque los cuidados no son muy asiduos. La producción y los rendimientos de este ganado de carne son óptimos.

En otra finca cercana a la primera tiene establecido un hato Holstein. Empezó, como todos los ganaderos de posibilidades económicas, a explotar el ha-

to a todo costo, según las normas técnicas de cría y alimentación y todos los cuidados requeridos. Al ver que el negocio daba pérdidas dejó de lado los elevados costos de producción y hoy el hato se explota en forma corriente, pero salta a la vista el desmejoramiento progresivo del ganado y la merma de los rendimientos.

Este ganadero tiene ya poca simpatía por el ganado Holstein pues considera demasiado complicado y oneroso su sostenimiento en clima caliente y ve que cada día que pasa se desmejora más. Desea vender este hato y aumentar el ganado cebú que, como productor de carne, no da pérdidas, se mantiene admirablemente y es mejor, según su gráfica expresión para ponderar su excelencia, que tener una cuenta corriente en el mejor y más amplio de los bancos.

Como esta, hay muchas experiencias en diferentes zonas del país. Aun en climas más benignos como los de las regiones cercanas a Medellín, donde se han venido fomentando tan intensamente las razas lecheras, Holstein y Ayrshire, se han presentado ya varios casos de ganaderos que han vendido sus hatos a hacendados de nuestras tierras frías y también a compradores de las vecinas repúblicas, porque sostener allí ganados lecheros finos en buenas condiciones resulta hoy demasiado caro y los precios de la leche no remuneran suficientemente la explotación a costos tan elevados.

¿No es este un problema digno de la mayor atención? ¿Qué significa que un esfuerzo de muchos años con la consiguiente inversión cuantiosa, termine en venta forzosa del hato por no ser económica su explotación? ¿No va todo esto en detrimento de nuestro incremento pecuario? ¿Qué soluciones deben adoptarse?

Dejamos por ahora estos interrogantes a la consideración de las autoridades del ramo y nos ocuparemos a fondo de ellos en posterior ocasión.

Continuamos ahora resumiendo las características generales de la raza Red-Sindhi.

CARACTERISTICAS FISICAS DE LA RAZA

Los ejemplares de Red-Sindhi son generalmente de mediana estatura. Sus proporciones medianas son grandemente apreciadas en regiones en las que no son necesarios los animales corpulentos y en las cuales las condiciones de alimentación prohíben la utilización de los mismos. Son reputados por su capa-

cidad para adaptarse a variadas condiciones de suelos y climas.

Esta raza posee una estructura compacta y sólida con cuartos traseros redondos e inclinados. De color rojo, con visos que varían del rojo oscuro al amarillo opaco. Aunque se notan lunares blancos en la papada y ocasionalmente en la frente, no se observan manchas blancas grandes. En los toros, el color tiende a ser oscuro en los hombros y muslos.

La cabeza es bien proporcionada, con una ocasional protuberancia en la frente, aparentemente originada por la mezcla con el ganado de raza Gir. Los cuernos son gruesos en su base, emergen lateralmente y se encorvan hacia arriba. Las orejas son de tamaño mediano y agachadas. El largo de ellas es aproximadamente de 27 centímetros, mientras que su ancho es de cerca de 15 centímetros. El pelaje es suave y corto y reluciente al sol. El cuero es un tanto elástico y medianamente grueso, y la pigmentación es generalmente oscura. La envoltura tiende a ser colgante. Los cascos son compactos pero propensos a sufrir enfermedades cuando el ganado transita en zonas rocosas. La ubre, aunque amplia, tiende a ser colgante. La giba es de tamaño medio, aunque bien desarrollada en los toros.

El peso medio de los terneros al nacer es de 18 a 21 kilos para las hembras y de 19 a 22 para los machos. El peso de las terneras al año es de 150 a 154 kilos, a los dos años de 234 a 238 y a los tres de 290 a 295 kilos. Las vacas adultas pesan entre 295 y 318 kilos, mientras que los toros, de 430 a 455 kilos.

FUNCIONES CARACTERISTICAS DE LA RAZA

La raza se utiliza primordialmente para la producción lechera, aunque en su suelo nativo los bueyes se emplean en toda clase de faenas agrícolas como arar, tirar carros de yunta, trillar, extraer agua de aljibes, etc.

Datos compilados en la Granja Ganadera Gubernamental de Malir en Karachi (Pakistán), demuestran que la producción media lechera por lactancia de 305 vacas fue de 1.562 litros por vaca, en promedio, durante 274 días de lactancia. Este promedio de producción por vaca, excluye la leche consumida por el ternero, pues no se practica la separación diaria en esta granja. Un grupo selecto de 41 vacas dio un promedio de 2.982 litros por vaca en el mismo tiempo y otro grupo, aún mejor, de 35 vacas dio un promedio de 3.075 por vaca, en los mismos días.

La producción media de leche por vaca, considerando para los cálculos todo el hato de la Granja de Malir, durante seis lactancias, aparece en las cifras siguientes:

	LACTANCIAS					
	1ª	2ª	3ª	4ª	5ª	6ª
Producción en litros.....	1.806	1.953	1.887	1.757	1.876	1.774
Días de lactancia.....	308	284	265	258	258	268

Del estudio sobre 222 registros de lactancia en la Granja de Malir se descubrió que el período medio de suspensión de la leche fue de 160 días. Se observó además que el intervalo medio entre partos, es de 14.7 meses y la edad media de las vacas al primer parto, de 41 meses. Se estima que el promedio de lactancias durante una vida puede ser alrededor de cinco.

De un estudio sobre 858 terneros nacidos en la citada granja, se observó que el 53.4% fueron machos y el 46.6% hembras. De los registros sobre partos y crianza se anotó que existe una tendencia a los alumbramientos que se manifiesta más entre los meses de agosto a diciembre. Los toros inician sus funciones reproductoras generalmente entre los 3 y 3½ años, pero bien nutridos comienzan a prestar servicio alrededor de los 2½ años. Los toros tienden a ser lentos en el servicio. El lapso medio de funciones de procreación observado fue de 6 a 7 años.

Los bueyes utilizados para acarreo se castran entre los 3 y 4 años de edad. Aunque comparativamente de mediana corpulencia, generalmente un par de bueyes pesa 680 a 820 kilos; son animales de acarreo muy útiles tanto en los caminos como en el campo. Siendo de marcha semilenta y perseverantes en el trabajo, son idóneos para las faenas campestres. Pueden acarrear por caminos difíciles, cargas hasta de 650 a 900 kilos, en carros de yunta antiguos durante 7 a 8 horas diarias a una velocidad media de 3 a 4½ kilómetros por hora. Como animal de carga un buey Red-Sindhi puede soportar de 130 a 185 kilos de carga.

Como la raza no ha sido ensayada para fines de producción de carne, no existen estudios disponibles que demuestren sus tendencias al respecto. La raza da indicios de poseer una moderada resistencia a la "fiebre de garrapata" y a la "fiebre aftosa" tan característica de las razas cebú de la India. Res-

pecto a otras enfermedades, es poca la información disponible.

DESEMPEÑO EN OTRAS REGIONES

India y Pakistán Oriental. Rebaños de Red-Sindhi han sido trasladados a distintas partes de la India y el Pakistán, tales como a las Provincias Unidas del Este (Allahabad), Travancore (Anna Malai Hills), Assam (Shillong), Bengala Oriental (Dacca), Madrás (Hosur), Mysore (Bangalore) y las Provincias Centrales (Jubbulpore), tanto para crías puras como para cruces con ganados locales heterogéneos. Estos sitios presentan una variedad de climas desde el uniforme y moderado de Bangalore hasta el excesivamente tórrido y húmedo de Tavancore, con una precipitación pluvial mayor de 2.540 milímetros. Está también aclimatado a sitios como Shillong, situado en una zona montañosa de cerca de 1.900 metros de altura con lluvias anuales que sobrepasan los 1.270 milímetros y en donde en los meses de invierno, la temperatura puede bajar a menos de 0 grados centígrados. Por otra parte, la temperatura en los meses de verano, acompañada de vientos secos y cálidos, tiende a ser exasperante en Allahabad en las Provincias Unidas del Este (conocidas actualmente como Uttar Pradesh). La temperatura diurna durante el verano puede ascender a los 47 grados centígrados.

La producción media lechera de las vacas Red-Sindhi, basada en registros de rendimiento en granjas acreditadas de la India aparece en el cuadro siguiente. Se hace una distinción entre animales criados en estas granjas bajo condiciones favorables de nutrición y cuidados, y los comprados en los mercados comunes pero alimentados y atendidos en condiciones aceptables.

Períodos	VACAS CRIADAS EN GRANJAS ESPECIALES			VACAS COMPRADAS EN LOS MERCADOS		
	Nº de vacas tomadas para los cálculos	Producción media de leche.- Litros por vaca	Promedio lactancia.- Días	Nº de vacas tomadas para los cálculos	Producción media de leche.- Litros por vaca	Promedio lactancia.- Días
1946 - 47....	85	1.635	296	15	1.602	314
1947 - 48....	62	1.784	325	77	1.748	279
1948 - 49....	89	1.801	325	79	1.564	283
1949 - 50....	106	1.660	312	80	1.564	279

La composición media de la leche de vacas Red-Sindhi según datos de numerosas muestras de la India es la siguiente:

Porcentaje total de sólidos.....	13.44%
Porcentaje de grasa.....	4.93%
Porcentaje de sólidos sin grasa.....	8.50%

Un interesante estudio sobre cruce de ganado Red-Sindhi con ganado Jersey, altamente lechero, efectuado en el Instituto Agrícola de Allahabad, Uttar Pradesh, India, dio los resultados que se indican en el cuadro siguiente:

Grados de cruzamiento	Número de vacas promediadas	Promedio de producción por lactancia. Litros
Red-Sindhi puro.....	225	1.399
½ Jersey-½ Sindhi.....	129	2.065
¼ Jersey-¾ Sindhi.....	148	1.777
⅓ Jersey-⅔ Sindhi.....	27	1.703
1/10 Jersey-9/10 Sindhi.....	6	1.765

Ceilán. En la Granja Polonnaruwa de Ceilán, cuya topografía es ligeramente ondulada, se mantiene ganado Red-Sindhi. El suelo es semiarenoso y fértil. Las lluvias anuales son de 1.270 a 1.905 milímetros, siendo más intensas de julio a octubre. Las variaciones en la temperatura diurna o de estación son insignificantes, con un promedio de 25 grados centígrados y una humedad de 66% durante el día y del 83% en la noche. En condiciones de apacentamiento y forrajes adicionales pero con una limitada cantidad de concentrados, el rendimiento actual, después de permitirse amamantar a los terneros, se aproximó a los 4 litros diarios. Aunque la crianza no es del todo satisfactoria, se observó que las vacas eran poco activas en la fecundación y el intervalo de partos ha sido de 15 a 20 meses.

Territorio de Tanganika (Africa). En el territorio de Tanganika, en el cual el ganado Red-Sindhi es utilizado para el mejoramiento del ganado nativo y donde debido a malas condiciones de crianza, escasez de buenos pastos y agua, la amenaza de enfermedades es latente, el rendimiento medio de 11 vacas Sindhi seleccionadas y nacidas allí, varió de 1.114 a 1.740 litros en períodos de lactancia de 282 a 305 días. El porcentaje de mantequilla cruda varió de 4.0% a 5.7%, mientras que el porcentaje de sólidos sin grasa osciló de 8.9% a 9.7%. Los rendimientos fueron registrados después de amamantados los terneros.

Islas Filipinas. En la Facultad de Agricultura de la Universidad de Filipinas, la producción media de

leche por día, del total de las vacas Red-Sindhi que se tienen para experimentación, con base en un período de lactancia de 300 días, fue de 4.6 litros.

Rigor y Palicte observaron en 1949, al examinar un estudio de registros de ganado Red-Sindhi mantenido en la Granja Ganadera de Alabang, que la producción lechera de vacas Red-Sindhi importadas de Pakistán y sus terneras nacidas en Filipinas, podían compararse favorablemente con las de la misma raza en su tierra nativa. Es decir, la adaptación al nuevo medio había sido del todo favorable.

Estados Unidos de América. En un intento de criar ganado lechero de mayor adaptación a las severas condiciones predominantes en la zona del Golfo de México durante los meses de verano, donde como se sabe, en tal estación reina un clima extremadamente cálido y húmedo, se iniciaron labores experimentales de cruce de ganado Red-Sindhi en Beltsville, Maryland, en el año de 1946. Dos machos y dos hembras fueron importados del rebaño de Red-Sindhi del Instituto Agrícola de Allahabad (India). Apareamientos de toros Red-Sindhi con vacas Jersey, Pardo Suizas y Holstein fueron realizados. Los ejemplares cruzados son criados en igual forma que los demás animales lecheros en Beltsville. Todos los cruces están siendo estudiados desde el punto de vista de la producción, rata de crecimiento y tolerancia al calor. Los registros de producción se efectúan por medio de tres ordeños diarios. Los datos de los primeros diez ejemplares cruzados Sindhi y Jersey, que muestran claramente el gran rendimiento lechero de este cruce de ganado en América, así como el notable porcentaje de grasa y el prolongado período de lactancia, aparecen en el cuadro siguiente:

VACAS	PRODUCCION			Edad al primer parto		Días de lactancia
	Leche Litros	MANTEQUILLA		Años	Meses	
		Kilos	Porcentaje			
Nº 1.....	4.879	293	5.99	2	— 1	365
Nº 2.....	3.865	244	6.33	2	— 1	365
Nº 3.....	4.672	283	6.06	2	— 2	365
Nº 4.....	4.266	231	5.42	2	— 2	365
Nº 5.....	2.162	124	5.75	1	— 11	305
Nº 6.....	3.951	254	6.41	2	— 0	365
Nº 7.....	4.167	282	6.77	2	— 1	365
Nº 8.....	4.470	242	5.42	2	— 1	365
Nº 9.....	4.492	248	5.52	2	— 1	365
Nº 10.....	2.525	137	5.43	2	— 1	305

Para el estudio de la tolerancia al calor del ganado Jersey y los diversos cruces de Sindhi y Jersey, la determinación de las reacciones individuales a una atmósfera cálida fija en relación a la edad, período de lactancia y estación, se han hecho intere-

santes experimentos en cámaras climatéricas por lapsos de exposición de 6 horas de duración, a una temperatura de 40 a 41 grados centígrados y 34 mm. Hg. de presión de vapor. Los resultados de exposición a esta atmósfera cálida indican que en la temperatura del cuerpo de los ejemplares cruzados tiene lugar un cambio menor, comparado con el que se efectúa en el ganado Jersey, tanto en las terneras como en las vacas lactantes.

Además de las labores experimentales en Beltsville, se han realizado trabajos similares en granjas experimentales de los Estados de Luisiana, Texas y Georgia.

El comportamiento de la raza Red-Sindhi como productora de leche, tanto en su país de origen como en otros de Asia, Africa y en América, según se concluye de los experimentos y cifras citados, deja fuera de duda la posibilidad de aclimatar este magnífico ganado en Colombia en nuestros climas cálidos.

Consideramos pues conveniente que el ministerio del ramo estudie la manera de procurar lo más pronto la importación de un número prudencial de ejemplares para iniciar la etapa de experimentación en una de las estaciones de que dispone.

(Continuará)

LA BOLSA DE BOGOTA

MERCADO DE ABRIL, MAYO Y JUNIO DE 1960

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

Durante el segundo trimestre del año, el predominio de la oferta determinó baja casi general en los valores bursátiles. Muy pocas acciones conservaron su nivel anterior, y a finales de junio no se notaba comienzo de reacción. El volumen de operaciones desmejoró notoriamente en relación con el primer trimestre del año.

Las transacciones de este período fueron así:

Operaciones en abril.....\$	24.025.473.02
Operaciones en mayo.....	26.090.117.86
Operaciones en junio.....	23.306.634.06
Suma el trimestre.....\$	73.422.224.94
Sumó el anterior.....	84.362.891.06
Diferencia\$	10.940.666.12

El índice de precios que calcula la Bolsa con base en 1.934 igual a 100.0 da las siguientes cifras para los últimos seis meses:

Enero	197.6
Febrero	198.2
Marzo	196.4
Abril	196.1
Mayo	196.5
Junio	192.9

El volumen de operaciones a plazo se ha reducido aún más. Anotamos en seguida el porcentaje que en cada uno de los meses del último semestre representan tales operaciones:

Enero	6.2
Febrero	4.2
Marzo	2.2
Abril	1.8
Mayo	1.9
Junio	0.8

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

	Abril	Mayo	Junio
Acciones industriales	52.1	54.2	47.3
Acciones bancarias	14.2	13.9	9.7
Bonos y cédulas.....	33.7	31.9	43.0

ACCIONES BANCARIAS

Banco de Bogotá—Declinaron de \$ 24.00 hasta \$ 21.40. Su promedio en junio fue de \$ 21.85.

Banco de Colombia—Entre \$ 19.30 y \$ 20.70 se registraron las operaciones del trimestre.

Banco Comercial Antioqueño—Cedieron de \$ 29.50 hasta \$ 28.15. Tuvieron promedio en junio de \$ 28.75.

Banco del Comercio—Fluctuaron entre \$ 10.40 y \$ 9.70. Su precio máximo se registró en mayo.

Banco de los Andes—Tuvieron precio mínimo de \$ 20.00 y máximo de \$ 23.00.

Banco Industrial Colombiano—Reaccionaron de \$ 9.00 a \$ 9.65, para desmejorar luego a \$ 9.40.

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

BANCOS	PROMEDIOS			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Abril	Mayo	Junio		
Andes	22.50	20.50	21.00	23.00	20.00
Bogotá	23.38	23.09	21.84	24.00	21.40
Colombia	20.03	20.10	19.72	20.70	19.30
Comercial Antioqueño.....	28.89	29.19	28.75	29.50	28.15
Comercio	10.30	10.33	9.97	10.40	9.70
Industrial Colombiano.....	9.14	9.43	9.38	9.65	9.00

ACCIONES INDUSTRIALES

Colombiana de Tabaco—Bajaron de \$ 15.45 a \$ 14.15; posteriormente reaccionaron y parecía que su cotización volvería a sobrepasar los \$ 15.00 rápidamente.

Coltejer—Se mantuvieron relativamente estables. Las operaciones del trimestre se registraron entre \$ 12.65 y \$ 12.20.

Fabricato—Reaccionaron de \$ 23.15 hasta \$ 24.85. El promedio en junio fue de \$ 24.45.

Bavaria—Su movimiento fue grande y con precios estables. Los promedios de abril, mayo y junio fueron: \$ 4.64, \$ 4.66 y \$ 4.62 respectivamente.

Cemento Samper—Entre \$ 15.10 y \$ 16.00 se negociaron cantidades regulares.

Colombiana de Seguros—Tuvieron precio máximo de \$ 16.25 y mínimo de \$ 14.90. Su promedio en junio fue \$ 15.40.

Suramericana de Seguros—Con mercado estable, se transaron entre \$ 12.20 y \$ 12.70.

Avianca—Cedieron de \$ 2.93 hasta \$ 2.85. La oferta se acentuaba a fines de junio.

Paz del Río— Bajaron de \$ 2.34 hasta \$ 1.95, para reaccionar rápidamente a \$ 2.05.

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

SOCIEDADES	PROMEDIOS			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Abril	Mayo	Junio		
Alicachín	7.02	6.93	6.90	7.10	6.90
Avianca	2.91	2.86	2.87	2.93	2.85
Bavaria	4.64	4.66	4.62	4.72	4.58
Bolsa de Bogotá.....	.....	28.80	28.50	28.80	28.50
Calcetería Pepalpa .....	.....	12.00	12.00	12.00	.....
Carbonera (Cali) .....	.....	1,300.00	.....	1,300.00	.....
Caucho "El Sol" .....	.....	.....	12.00	12.00	.....
Celanese Colombiana	6.69	7.00	7.12	7.50	6.50
Cemento Argos	24.32	24.45	23.59	24.70	23.50
Cementos Diamante	11.80	12.21	11.77	12.55	11.15
Cemento Samper	15.51	15.52	15.42	16.00	15.10
Cementos Valle	13.24	13.26	12.10	13.40	12.10
Cementos Nare .....	.....	28.00	.....	28.00	.....
Cervecería Andina	14.46	14.60	14.00	14.70	13.80
Cervecería Unión	10.91	10.19	9.95	11.20	9.90
Cine Colombia	17.38	16.87	16.77	17.50	16.85
Codi-Petróleos	8.63	8.39	8.27	8.90	7.95
Coltejer	12.46	12.54	12.49	12.65	12.20
Colombiana de Curtidos.....	8.72	9.01	8.90	9.30	8.60
Colombiana de Gas.....	24.69	23.00	.....	25.00	23.00
Colombiana de Seguros.....	15.37	15.85	15.39	16.25	14.90
Colombiana de Tabaco.....	15.29	14.92	14.49	15.45	14.15
Confecciones Colombia	12.70	12.95	12.90	12.95	12.55

SOCIEDADES	PROMEDIOS			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Abril	Mayo	Junio		
Confecciones Primavera	10.10	10.10	10.00	10.10	10.00
Droguerías Aliadas	24.85	24.70	28.10	29.00	24.60
Empresa Siderúrgica	15.29	15.81	15.34	16.10	14.90
Eternit Atlántico	.....	26.00	.....	26.00	.....
Eternit Colombiana	28.17	29.68	30.00	30.00	27.90
Eternit Pacífico	.....	.....	24.00	24.00	.....
Fabricato	23.81	24.37	24.46	24.85	23.15
Gaseosas Posada Tobón	15.81	15.98	15.03	16.00	14.75
Hipódromo de Techo	27.41	25.24	23.50	27.50	23.50
Hotel del Caribe	.....	8.00	.....	8.00	.....
Hotel Nutibara	.....	1.75	.....	1.75	.....
Icollantas	5.71	5.00	5.81	5.75	5.00
Imusa	15.00	14.87	.....	15.00	14.85
Industrial de Caucho (Villegas)	3.00	.....	3.00	3.00	.....
Industria Harinera	40.00	40.00	40.00	40.00	.....
Industrial de Gaseosas	.....	.....	16.00	16.00	.....
Industrias del Mangle	6.86	6.83	6.37	7.05	6.30
Inversiones Bogotá	9.13	8.89	8.36	9.20	8.15
Jabonerías Unidas	.....	9.00	.....	9.00	.....
Litografía Colombia	6.69	6.50	6.50	7.00	6.50
Manuelita	11.50	11.94	12.35	12.50	11.50
Manufacturas de Cemento	2.03	2.00	1.98	2.05	1.97
Manufacturas de Cuero "La Corona"	1.09	1.07	1.05	1.16	1.01
Muebles Camacho Roldán y Artecto	.....	.....	11.30	11.30	.....
Nacional de Chocolates	18.05	17.91	18.00	18.10	17.80
Naviera Fluvial	.....	3.10	.....	3.10	.....
Noel	11.50	11.50	.....	11.50	.....
Paños Colombia	.....	5.30	5.30	5.30	.....
Paños Vicuña	11.87	11.74	11.29	12.00	11.25
Paz del Río	2.26	2.15	2.07	2.34	1.95
Regalías Petrolíferas	0.15	0.16	0.15	0.16	0.15
Seguros Bolívar	36.50	36.30	36.00	36.50	36.00
Suramericana Seguros	12.39	12.54	12.55	12.70	12.20
Talleres Centrales	17.89	18.41	18.70	18.70	17.85
Tejicóndor	15.90	15.91	15.10	16.00	14.80
Textiles Samacá	3.16	3.15	3.15	3.20	3.15
Tubos Moore	23.50	23.99	24.00	24.00	23.50
Vidriera de Colombia	8.85	9.24	7.27	9.40	6.00

BONOS Y CEDULAS

Pro-Urbe, 6%—Alcanzaron su precio máximo en la primera semana de abril: 90%. En la última de junio tuvieron su precio mínimo: 70%.

Coltejer, 10%—Entre 85% y 89% se hicieron las operaciones del trimestre. Su precio normal fue 88%.

Coltejer, 12%—Tuvieron nivel máximo de 103.5% y mínimo de 99%.

Cámara de Comercio—A 98% y 97% se registraron lotes regulares.

Aliadas, 12%—Declinaron de 103.25% hasta la par. Posteriormente reaccionaron ligeramente.

Industriales Banco Central Hipotecario, a 5 años. Entre 93% y 92% se negociaron lotes grandes.

Industriales Banco Central Hipotecario, a 10 años. Se transaron lotes pequeños entre 91,33% y 91%.

Nacionales Consolidados, 5%—Su nivel máximo fue 95%; mínimo 94%. Se colocaron lotes apreciables.

Baldíos. (Hectáreas)—Su precio uniforme fue \$ 1.00.

Cédulas Banco Central Hipotecario, 7%—Al precio conocido de 86% se negociaron lotes considerables.

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 este mercado, prestamos un servicio a los lectores.

Dólares libres—Los dólares libres mejoraron de posición en el trimestre que comentamos. Las siguientes cifras representan los precios máximo y mínimo de cada uno en los últimos seis meses:

	Máximo	Mínimo
Enero	6.94	6.74
Febrero	6.75	6.72
Marzo	6.83	6.73
Abril	6.80	6.73
Mayo	7.01	6.74
Junio	6.85	6.79

Certificados de Cambio—Los certificados de cambio fueron estabilizados a \$ 6.70, y a este nivel se remataron la mayoría en el trimestre. Solo en el remate efectuado el 19 de abril se colocaron a \$ 6.67. El Banco de la República subastó en el trimestre US\$ 72.500.000.

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN CALI EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1960

(Información de nuestra sucursal en esa ciudad).

EDIFICACIONES

Durante el segundo trimestre del año de 1960, esta actividad registró una ligera disminución en el número de edificaciones, equivalente al 0.8%, en comparación con igual período del año 1959; y un aumento del 16.8% en el valor de los presupuestos con relación al mismo período. El movimiento discriminado por meses fue el siguiente:

	Número	Valor \$
1960—Abril	166	3.430.706
Mayo	175	3.238.412
Junio	166	5.376.042
Totales.....	507	12.045.160

Valor promedio mensual.....\$ 4.015.053

	Número	Valor \$
1959—Abril	144	3.313.474
Mayo	244	3.516.649
Junio	123	3.484.916
Totales.....	511	10.315.039

Valor promedio\$ 3.438.346

CONSTRUCCIONES

El total de nuevas construcciones, en comparación con las del primero y segundo trimestres de 1959, es inferior, lo mismo que el valor total de los presupuestos con respecto del primer trimestre de 1959, como se aprecia a continuación:

	Número	Valor \$	Promedio mensual \$
1959—1er. trimestre.....	609	15.621.807	5.207.269
2º trimestre.....	511	10.315.039	3.438.346
1960—2º trimestre.....	507	12.045.160	4.015.053

La actividad constructora, analizada por períodos semestrales en 1959 y 1960, se puede sintetizar en las siguientes cifras, relativas al número y valor de las nuevas edificaciones registradas en el plan regulador:

	Número	Valor \$	Promedio mensual \$
1er. semestre/59.....	1.120	25.936.846	4.322.808
2º semestre/59.....	2.492	30.831.687	5.138.615
1er. semestre/60.....	943	26.648.769	4.441.462

Se aprecia claramente en los datos anteriores, cómo el total de nuevas construcciones durante el primer semestre de 1960 fue muy inferior a los anteriores. Este descenso de la actividad constructora en comparación con el crecimiento acelerado de la población, agudiza día a día el déficit de vivienda para las familias de las clases económicas menos favorecidas.

COMPRAVENTAS

El movimiento de compraventas ascendió durante el segundo trimestre de 1960 a 3.257 transacciones por un valor total de \$ 39.665.486, lo que representa un aumento del 56.7% en el número de operaciones con relación al 2º trimestre de 1959 y una baja del 7.3% en el valor total con respecto al mismo período comparado. El movimiento discriminado por meses fue el siguiente:

	Número	Valor \$
1960—Abril	1.088	14.799.976
Mayo	1.248	14.494.946
Junio	921	10.370.564
Totales.....	3.257	39.665.486

Promedio mensual\$ 13.221.829

	Número	Valor \$
1959—Abril	780	11.629.095
Mayo	642	18.570.393
Junio	657	12.574.882
Totales.....	2.079	42.774.370

Promedio mensual\$ 14.258.123

Este resultado es superior en cinco millones de pesos, al del trimestre inmediatamente anterior, e inferior a igual período de 1959 en tres millones, según la siguiente comparación:

	Operaciones	Valor \$	Promedio mensual \$
1960—1er. trimestre.....	2.388	34.308.693	11.436.231
1960—2º trimestre.....	3.257	39.665.486	13.221.829
1959—2º trimestre.....	2.079	42.774.370	14.258.123

La comparación por semestres, ofrece este por-menor:

	Operacio- nes	Valor \$	Promedio mensual \$
1er. semestre/59.....	4.024	78.239.000	13.039.833
2º semestre/59.....	4.017	67.650.000	11.275.000
1er. semestre/60.....	5.645	73.974.179	12.329.030

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN MEDELLIN EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1960

(Informaciones de nuestra sucursal en esa ciudad).

EDIFICACIONES

El plano regulador local concedió los siguientes permisos para nuevas construcciones:

	Número	Valor \$
1960—Abril	156	9.514.000
Mayo	103	7.422.000
Junio	119	7.126.000
Totales.....	378	24.062.000
Valor promedio de edificación.....\$		63.656
Valor promedio mensual.....		8.020.667

El movimiento descrito superó al precedente en \$ 2.702.000 —12.6%— y en \$ 1.639.000 —7.3%— al equivalente de 1959.

Hubo importantes licencias de alto valor unitario. La más cuantiosa —\$ 1.000.000— fue concedida a la firma Uribe Junín Ltda., para un edificio destinado a comercios, ubicado en la calle 49 con carrera 52. La Universidad de Medellín adelanta en Belén —al occidente— la construcción del primer edificio de su moderna ciudad universitaria, proyectado en \$ 800.000. El seminario conciliar también inició una edificación en el sector de “Las Palmas”, al oriente, avaluada en \$ 700.000.

Ultimamente ha habido entusiasmo para iniciar edificios de apartamentos, ya que el problema de la vivienda en esta ciudad se ha agudizado con singular gravedad. Esas residencias solo están al alcance de los sectores más pudientes.

El nivel alcanzado por esta actividad durante el trimestre reseñado ha sido de aumento, debido a que el Instituto de Crédito Territorial, lo mismo que las urbanizaciones, han desarrollado una importante campaña sobre construcción de viviendas económicas para las clases media y obrera, con el incremento correspondiente en la adquisición de lotes.

Debido a los altos precios de los arrendamientos de las viviendas, han surgido numerosos barrios piratas, y los tugurios se esparcen por muchos lugares de la ciudad. Urge, pues, más intensa labor de fomento de los edificios de residencias colectivas.

COMPRAVENTAS

Sobre inmuebles ubicados en el circuito notarial de Medellín y del municipio de Bello, se protocolizaron las siguientes transacciones:

	Número	Valor \$
1960—Abril	1.453	22.005.000
Mayo	1.400	23.541.000
Junio	1.292	17.639.000
Totales.....	4.145	63.185.000

Valor promedio de operación.....\$	15.244
Valor promedio mensual.....	21.061.667

Al cotejar las cifras anteriores con las del primer trimestre del año en curso, y con las correspondientes de 1959, se deduce un incremento de \$ 2.073.000 —3.4%— y una disminución de \$ 5.924.000 —8.6%— en su orden.

La negociación más cuantiosa ascendió a la suma de \$ 1.110.000. Se trata de la compraventa del céntrico edificio “Vásquez” situado en la calle 50 con carrera 51.

Las empresas públicas municipales adquirieron un extenso lote cercano al aeropuerto, por \$ 1.000.000. La Fraternidad Caritativa Cristiana, benemérita institución que desarrolla plausible campaña en pro de las clases menesterosas, compró en el sector de Guayabal —al sur— un terreno de 66.622 varas, por \$ 999.331, en donde construirá

viviendas populares. La Cía. Suramericana de Seguros de Vida compró un lote de 465 varas, por \$ 790.837, situado en la carrera 52 con calle 50. Es interesante destacar que el precio de la vara estipulado en este negocio —un poco más de \$ 1.700— es el más alto que se ha registrado en esta ciudad.

Por último, importa comentar la intensa labor de algunas entidades, especialmente la Oficina de Va-

lorización, encaminada a la ampliación de céntricas vías locales, para lo cual, generalmente, se ha requerido derruir viejos edificios que son reemplazados por modernas construcciones destinadas casi totalmente a oficinas y comercios. Lo anterior ha determinado notable valorización de extensa área y ensanchamiento del sector mercantil, que se dilata ostensiblemente hacia el occidente.

VEINTICINCO AÑOS ATRAS

JULIO DE 1935

Comentan las notas editoriales del número 93 de la Revista del Banco de la República, la "inquietud expectante" que se ha observado en los negocios, "no obstante los factores favorables que al estudiar la situación general del país, se pueden anotar"; inquietud que se alimenta principalmente de "la incertidumbre de lo que en materia de impuestos se legisle en el congreso", y que se revela en la sostenida tendencia a el alza del cambio exterior, como también en la "evidente debilidad y aun baja de los valores bursátiles, en especial en acciones bancarias e industriales". Añaden las notas el voto de que los poderes públicos encuentren la forma de atender a las inaplazables exigencias del Estado, "sin tener que recurrir a una tributación exagerada que, lastimando las actividades económicas del país, traería seguramente consecuencias perjudiciales para la próspera marcha de la nación, que necesariamente acabarían por repercutir desfavorablemente en las mismas recaudaciones fiscales".

Señala asimismo la revista como otro factor perturbador de las transacciones comerciales, la ocultación o atesoramiento de las monedas de plata, a causa de las noticias sobre alza de los precios de ese metal, anomalía que se ha presentado en muchos otros países con caracteres aún más graves que en Colombia, y que se ha extendido "por una curiosa sugestión entre las gentes de poco o ningún criterio, a las monedas de níquel, creándose una verdadera crisis de moneda fraccionaria, con todos sus inconvenientes". En seguida informa la revista sobre las medidas adoptadas para contrarrestar este fenómeno, entre las cuales figura la emisión de billetes de medio peso. "Lo que está ocurriendo —concluyen las notas editoriales— trae ventajas al país, en

cuanto el alza de la plata representa para este una cuantiosa ganancia sobre la emisión de monedas de ese metal que por motivo de graves dificultades fiscales e internacionales se hizo en años pasados, en exceso de las necesidades efectivas de la circulación..."

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

Nuevo descenso, determinado por el desmejoramiento de la renta de aduanas, presentaron en el mes de junio las rentas públicas nacionales, cuyo producto semestral sí resulta ventajoso en \$ 8.482.000 al compararlo con el de igual período de 1934.

Las reservas de oro del Banco de la República quedaron el 30 de junio en US\$ 16.565.000 contra US\$ 16.559.000 al fin de mayo, montos estos equivalentes a \$ 30.480.000 y \$ 30.303.000, en su orden, al cambio del 184% y el 183%, y que están representados en 406.137 y 410.634 onzas de oro computadas a US\$ 35 cada una.

De \$ 55.517.000 en mayo descendió en junio a \$ 49.369.000 el movimiento de las oficinas de compensación de cheques; en junio de 1934 ese movimiento llegó a \$ 42.558.000.

Sostenida tendencia al alza mostró el cambio exterior en el período a que se contrae esta reseña; al entrar en prensa la revista llegaba al 192% la cotización de cheques por dólares en comparación con 184% un mes antes.

Las compras de oro del Banco de la República bajaron de 27.001 onzas en mayo a 24.475 en junio. Continúa, pues, la disminución de tiempo atrás anotada y que puede apreciarse al comparar las com-

pras de los tres últimos semestres, así: primer semestre de 1934, 172.085 onzas; segundo de 1934, 172.055; primero de 1935, 158.926 onzas.

Las cotizaciones del café colombiano en Nueva York siguen firmes, y bueno allí el negocio del grano en general. Esto se debe en parte a las recomendaciones de la conferencia de cafeteros que se reunió en Río de Janeiro el 11 de julio y respecto de la cual declaran las notas: "Quedamos en espera de las nuevas decisiones de la conferencia, especialmente de las que se refieran a un futuro más lejano, las que pueden dar mucha luz sobre la industria cafetera". Los últimos precios de los cafés colombianos en Nueva York quedaron al mismo nivel que hace un mes, o sea, US\$ 10½ centavos por libra para el Medellín y US\$ 9% para el Bogotá. En Girardot, y como consecuencia de la elevación del cambio exterior, avanzaron las cotizaciones hasta \$ 38.50 la carga de pilado y \$ 29 la de pergamino. Durante el mes de junio se movilizaron a los puertos de embarque 342.378 sacos, y en el primer semestre de 1935, 1.900.063, que se comparan con 1.859.948 transportados en el primer semestre de 1934.

ALGUNAS CIFRAS DE INTERES

El monto general de depósitos en los bancos del país distintos del Banco de la República era en 31

de mayo de 1935, de \$ 69.523.000; en abril anterior, de \$ 69.601.000, y en mayo de 1934, de \$ 67.176.000. Los depósitos de ahorro integraban estas sumas, respectivamente, en 12.70%, 12.59% y 10.66%.

Las explotaciones de petróleo del país produjeron en junio de 1935 1.518.000 barriles, y las exportaciones llegaron a 1.512.000 por US\$ 1.491.000.

La exportación de bananos por Santa Marta fue de 808.000 racimos en mayo de 1935, habiendo sido de 691.000 en mayo de 1934.

El índice del precio de los alquileres de casas en Bogotá, con base igual a 100.0 en julio de 1933, subió de 128.4 en mayo de 1935 a 128.9 en junio siguiente; el promedio anual del mismo en 1934 se calculó en 115.3.

En junio de 1935, el índice promedio del costo de algunos artículos alimenticios en Bogotá, con base igual a 100 en el primer semestre de 1933, que había marcado 137 en mayo anterior, bajó a 128, cifra esta última idéntica a la de junio de 1934.

El volumen de operaciones bursátiles en junio de 1935 montó en Bogotá \$ 3.380.000, y en mayo precedente, \$ 5.925.000. La notable disminución que se observa ocurrió en todos los valores. En junio de 1934 ese movimiento ascendió a \$ 2.187.000.

COMENTARIOS BIBLIOGRAFICOS

Hincapié Santa María, Julio.

Algunos aspectos de la estructura económica de Colombia, [por] Julio Hincapié Santa-María... [Medellín], Ed. Univ. de Antioquia, 1959.

1 h. p., v-viii, 454 p., 1 h. Ilus., mapas, tabs., diagrs. (parte dobl.). 24 cm.

Bibliografía: p. 447-448.

Entre las obras de carácter económico editadas en el país en los últimos años, destácase con especiales características técnicas y científicas, esta del doctor Julio Hincapié Santa María, que la Universidad de Antioquia editó en 1959. Su principal mérito consiste, sin duda, en exhibir, hábilmente aprovechado, un asombroso cúmulo de datos sobre la tierra en Colombia, y concretamente sobre las actividades que en relación con ella cumple el hombre

de trabajo. La seriedad con que el autor da a conocer los diversos elementos que juegan en nuestra economía, y las varias formas de aprovechamiento de que son susceptibles, acredita no solo un juicio maduro y exacto para este género de disciplinas, sino, lo que es aún más importante, una concepción integralista y dinámica de la economía colombiana.

El prólogo de la obra fue escrito por el señor James J. Parsons, profesor de Geografía de la Universidad de California. Solo una residencia de varios años en nuestro país pudo permitirle trazar los siguientes rasgos, justos y precisos: "Para el más excitante de los estudios, el del hombre en la naturaleza, Colombia nos proporciona un excelente laboratorio. Bañada por los dos más grandes océanos del mundo, ella constituye para el estudiante de historia natural y de historia cultural una de las más intrincadas y desafiantes regiones. Su posición

de proa en el extremo del Continente sudamericano, le ha dado en el pasado, y le dará en el futuro, un papel único como zona de contacto y corredor de enlace entre el norte y el sur. Su áspera y quebrada topografía, junto con su situación cercana al Ecuador, le crean una diversidad sin paralelo de climas, vegetación y cosechas agrícolas. Aquí, en una yuxtaposición cercana, quizás más cercana que en cualquiera otra parte de la tierra, hay desiertos desolados, húmedas y lluviosas selvas, valles templados, páramos barridos por los vientos, picos nevados y playas sembradas de palmeras. El estudiante colombiano, no importa la edad, tiene a su puerta la oportunidad de conocer y de ver muy de cerca, una gran diversidad de panoramas geográficos de los cuales no puede disfrutar estudiante de ningún otro país de extensión semejante".

Puede decirse que la preocupación principal del autor es la de dar una cabal idea del modo como debe aprovecharse la tierra, mediante el empleo completo de los instrumentos que la técnica y la ciencia han creado para eso. Es el estudio, como problema y como solución, del espacio geográfico, de todas las implicaciones que este tiene en aspectos tales como la población, la agricultura, la ganadería y la pesca, la industria, la minería y fuentes de energía, el transporte y la posesión y explotación de la tierra. Cada una de estas materias integra un capítulo, a través del cual los respectivos hechos o fenómenos económicos son analizados a la luz de la más completa documentación.

En el primer capítulo —El Hombre y el Medio vital— prueba el autor, con ejemplos históricos y conocidos, cómo resultan extremistas e irreales las tesis del determinismo absoluto, "fundadas en la ecuación suelo-hombre, y los principios de quienes afirman que la conducta humana no recibe influjo alguno del medio geográfico". El hombre —agrega— se mueve, en cierta medida, al influjo del medio físico, que a su vez se ve transformado, favorable o desfavorablemente, en virtud de las actuaciones humanas a lo largo de la historia. Son ilustrativos en este sentido los siguientes casos: el del Valle del Nilo, asiento de una magnífica civilización, pero que primitivamente el aislamiento en que se encontraba por las barreras naturales del desierto y del mar, impedía todo desarrollo. Sobrevino la acción del hombre, que comprendió la importancia de las fertilizantes avenidas del río sobre las tierras riberañas y utilizó el riego colectivo como esencial factor de progreso. Del nomadismo se pasó entonces a la vida sedentaria de la comunidad, más o menos organizada, y se explotó la tierra casi a su máximo

rendimiento. Y están los casos de Mesopotamia e Inglaterra, y los más recientes del Valle de Tennessee y la Presa de Hoover, en los Estados Unidos, y los de Africa, Siberia y Alaska, en donde, mediante un moderno sistema de colonización, se ejecutan obras que, según el autor lo explica, provocarán posiblemente en el futuro la admiración del mundo. Con estos ejemplos, debidamente ilustrados, el doctor Hincapié Santa María demuestra cómo "el concepto de medio vital cambia con los tiempos y no depende de una norma segura que permita esquematizar la conducta humana en unas cuantas ecuaciones".

Dentro del mismo capítulo primero hace el autor un pormenorizado estudio de la forma como están distribuidas las tierras en relación con la población y desde el punto de vista del medio vital. Es así como nos ofrece el más vasto y completo acopio de datos respecto de centros tales como el europeo, el de la India, el del Asia Oriental y el del Noroeste de Estados Unidos. Examina en este punto los varios problemas que en lo referente a la población mundial se han debatido en los últimos años, y entre los que ocupan la atención el racial, el de la nutrición y el de la limitación de la prole. Asimismo establece, en esta división relativa del mundo, y aparte de las tierras pobladas, las extensiones oceánicas, las tierras colonizables y aquellas que por sus condiciones climáticas rechazan establecimientos humanos de gran población. Es particularmente interesante el punto relativo a los recursos naturales, dentro de sus diversas características de permanencia, naturalidad e inmovilidad.

Sentadas las bases anteriores de carácter universal, el autor entra ya en los restantes capítulos a estudiar, en su compleja problemática, todo lo pertinente a Colombia en tales materias. Para una mejor comprensión del modo como el país se ha comportado en el tratamiento de sus prospectos económicos a lo largo de la historia, el autor considera necesario remontar sus investigaciones, en no pocos casos, a los propios tiempos de la Colonia. Con cifras estadísticas insospechables, y con abundantes documentos históricos, el autor va trazando para cada aspecto de la actividad económica nacional el más completo esquema de su desarrollo y de su estado presente, ilustrado todo ello con gráficos de pertinente objetividad. Más que un estudio panorámico de estas cuestiones, el libro presenta, como no lo había hecho ninguno otro en Colombia, el mayor cúmulo de datos imaginables sobre la vida económica del país. Es un resumen cabal y completo de las numerosas investigaciones que en relación con

el medio, la población, la agricultura, la ganadería y la industria se han efectuado entre nosotros. El autor, que maneja este material con evidente pericia, al propio tiempo que describe y analiza los hechos, orienta la exposición en forma de destacar las inmensas posibilidades que ofrece el desenvolvimiento de nuestra riqueza. No dudamos, por lo mismo, en catalogar esta obra entre las más útiles de los últimos años, ya que en ella pueden encontrar los investigadores de nuestra realidad económica, no solo la información exacta sobre todas y cada una de las materias allí estudiadas, sino una guía muy efectiva, además, para aprovechar hasta el máximo los recursos de que dispone el país.

Para completar el cuadro que de los problemas nacionales ha trazado con mano maestra, el doctor Hincapié Santa-María dedica el último capítulo de la obra a estudiar, por todos los aspectos, la llamada Reforma Agraria. "Esta constituye —dice— el tema de mayor atracción práctica e ideológica para quienes, de una parte, consideran que los antiguos sistemas pueden perpetuarse si se los suaviza con algunas leves y atractivas reformas de procedimiento social, y para quienes, como nosotros, aspiramos a un cambio sustancial de la estructura económica de Colombia, no propiamente para buscar efectos secundarios de política de partido, que a nada útil y duradero conducirían, sino para lograr una elevación racional en el nivel de vida de todos los sectores". Y expresa la creencia de que en la discusión de este tema se ha incurrido en grandes errores de

apreciación y esencia, "motivados en mucha parte porque algunos pretenden solucionar de buena fe pero con ligereza el problema e ignorar sus causas profundas". Para lograr un tratamiento justo y técnico de la Reforma, se requiere dice— reunir todos los factores que han creado el presente estado de cosas. "Sobre esa visión comprensiva cabe el análisis posterior de la mecánica social y económica que debe aplicarse al problema". Consecuente con este punto de vista, el autor examina, con base en cifras y testimonios irrecusables de muchos expertos, puntos tales como la concentración de tierra en unos pocos, posibilidades de expansión territorial, tierras definitivamente inutilizables (tierras erosionadas o pobres, tierras excesivamente húmedas, tierras excesivamente altas, etc.); agrupaciones de la propiedad, el minifundio y el latifundio y causas que mantienen y estimulan la adquisición de tierra como inversión. Establecidas estas bases, el autor entra entonces a definir lo que es la Reforma Agraria, y para ello transcribe autorizados conceptos de varios sociólogos y economistas nacionales y extranjeros. Al término del capítulo concreta el autor en treinta y tres puntos los objetivos de esta Reforma y los medios de realizarla. Es obvio que por absoluta carencia de espacio no se transcriben ni en todo ni en parte; baste saber que, por su indiscutible importancia, merecen el estudio atento de quienes en Colombia se dedican a la investigación de estas cuestiones.

JAIME DUARTE FRENCH

DETERMINACIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

RESOLUCION NUMERO 30 DE 1960

(julio 6)

La Junta Directiva del Banco de la República,

en ejercicio de la facultad que le confiere el artículo 2º del Decreto legislativo 222 de 1957,

RESUELVE:

Artículo 1º Los bancos comerciales que funcionan en el país, podrán descontar y/o recibir en garantía de préstamos, letras de cambio con un plazo no superior a 150 días.

Parágrafo. Quedan vigentes las excepciones consagradas en la Resolución 26 de 1958.

Artículo 2º Esta Resolución rige desde la fecha.

RESOLUCION NUMERO 31 DE 1960

(julio 27)

La Junta Directiva del Banco de la República,

en ejercicio de las atribuciones que le confiere el Decreto legislativo 756 de 1951,