

# REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, 20 DE ABRIL DE 1959

## NOTAS EDITORIALES

### LA SITUACION GENERAL

Haciendo un breve examen de las cifras económicas registradas en el primer trimestre del año, se aprecian resultados positivos y se confirma la previsión que sobre el alcance y desarrollo de la política económica se tuvo desde su iniciación.

Muchas de las medidas tomadas y todavía en práctica, parecieron muy fuertes en el momento de su adopción y aún hoy algunas en ciertos sectores pueden merecer igual calificativo, pero es innegable que con una visión del panorama general se va aceptando la bondad y conveniencia de las mismas y se cosechan ya realidades incuestionables. Así desaparecen o se atenúan los incentivos a la especulación, cuya presencia es siempre síntoma inequívoco de peligrosa carrera inflacionaria. Es evidente que los estímulos a los inventarios, en especial en mercancías foráneas, se aminoran sensiblemente y también que la inversión o atesoramiento en moneda extranjera, juzgada al menos por la relativa estabilidad del dólar libre, demuestra en los últimos meses una mayor confianza en el porvenir de nuestra moneda.

Reducidos en sus proporciones esta clase de factores o al menos algunos de los principales, es obvio que la liquidez que ellos absorbían ha tenido que encauzarse por nuevos derroteros más esenciales para la comunidad. Es decir, que las políticas monetaria y cambiaria han traído como consecuencia nuevos rumbos en las preferencias de los inversionistas y así el dinero se desinteresa de campos como los señalados y se orienta hacia otras

auténticas fuentes de riqueza que en algún grado han carecido de él, como la actividad agropecuaria y que ofrecen además vastas posibilidades.

Es bien conocido de todos cómo la posible expansión de la cartera de los bancos comerciales en los próximos meses se hará con el principal propósito de irrigar el sector agrícola, y cómo igualmente la Caja Agraria ha tenido un avance bastante satisfactorio en el último año. Estas facilidades han propiciado, como era de esperarse, un gran incremento agrícola y en ciertos productos en que tradicionalmente hemos sido deficitarios comienzan a equilibrarse la producción y el consumo e inclusive, con moderado optimismo, se sugieren perspectivas de exportación en un futuro no muy lejano.

Otro ejemplo sobresaliente, indicativo como el que más de nueva ocupación y consumos de materia prima y productos nacionales, es el registro de edificaciones en 18 ciudades del país en el primer trimestre del año en curso. Las licencias para este efecto llegaron a 116 millones de pesos, o sea un 66% más que en igual período del año pasado. Pero además, los metros cuadrados a que se refieren tales licencias son un 40% mayores en la referida comparación, lo cual indica que el aumento real, esto es, descontado el aumento de precios, es bien considerable.

Se evidencia así lo dicho en líneas atrás, de que existe un cambio sustantivo en la inversión, dirigiéndose el dinero preferentemente hacia estos sectores. Esta canalización es parte de un reexamen de las condiciones

y planteamientos que han prevalecido en los últimos tiempos y en cuanto a lo agropecuario se refiere, es un saludable retorno a esta actividad relativamente supeditada por la mentalidad de años pasados. Naturalmente no se trata de relegar a segundo término otras labores productivas, sino de que dentro de una escala de prioridades en la distribución de recursos del país a este renglón debe corresponderle una participación creciente, máxime cuando él ofrece mayores oportunidades en el futuro inmediato, sin desestimar en ningún caso la importancia que otras labores tienen y representan en el desarrollo nacional.

Se han citado como ejemplos dos casos destacados, pero se podría hacer una enumeración de varios otros que demuestran indudablemente una actividad a niveles superiores a los de 1958. No hay que olvidar, sin embargo, que si bien tales síntomas hasta determinadas proporciones resultan halagüeños, alivio esperado después de un lapso de sobriedad imperiosa, y aunque expresión de un sano resurgimiento, pueden traer anejas fuerzas de índole distinta que exijan atención acuciosa. En cuanto la dinámica que se está esbozando representa una demanda sobre bienes disponibles de oferta flexible, ella no aparejará ulteriores consecuencias graves sobre la estructura de los precios y salarios. Pero en la parte que ella presiona sobre recursos menos elásticos, tenderá a producir un alza de costos que a término corto ocasionará inevitables desajustes.

Será aquí en donde las autoridades financieras tendrán que esmerar su vigilancia para tratar de evitar trastornos y preservar en definitiva un desarrollo económico fundado en factores firmes y no en elementos especulativos o meramente inflacionarios.

#### EL COSTO DE LA VIDA

Aumentos similares —1.6% y 1.7% indican en marzo los índices de precios al consumidor en Bogotá, al pasar las cifras que los expresan de 145.4 a 147.7 el de emplea-

dos y de 148.8 a 151.3 el de obreros; estos resultados, provenientes del departamento administrativo nacional de estadística, tienen como base el período julio 1954-junio 1955 = 100.0.

#### LA SITUACION FISCAL

Un superávit fiscal de aproximadamente \$ 18.230.000 se liquidó al finalizar la pasada vigencia de 1958; tal cantidad, que puede disminuir de manera apreciable una vez concluidos el análisis y estudio de determinadas partidas, refleja, en todo caso, el interés puesto para cambiar la situación de déficit que venía registrándose de años atrás. Según el informe de la contraloría general para el señor presidente de la república, de donde obtuvimos el anterior guarismo, el 31 de diciembre de 1958 la tesorería mantenía a su disposición \$ 68.752.000.

#### EL CAMBIO EXTERIOR

De conformidad con las estadísticas del mes de marzo, los registros de exportación de café llegaron a 348.000 sacos de 60 kilos por US\$ 22.348.000, mientras los de importación de particulares se situaban en US\$ 27.259.000 y los de entidades oficiales y semioficiales en US\$ 3.876.000. El trimestre exhibe, pues, los siguientes totales: registros de exportación de café, 1.341.000 sacos por US\$ 86.085.000; registros de importación, US\$ 77.141.000 entre particulares y entidades oficiales y semioficiales.

#### LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

En \$ 1.090.000 avanzaron los préstamos y descuentos del Banco de la República a las otras entidades y a los particulares; de los rubros que forman esta cuenta, cabe destacar el de **Bancos accionistas** que subió \$ 26.829.000 y el de **Particulares** que descendió \$ 21.243.000, según lo muestra el siguiente pormenor:

(en miles de pesos)

	1959	
	Febrero	Marzo
Préstamos y descuentos a bancos accionistas .....	517.376	544.205
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1948.....	8.965	6.878
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1956.....	4.824	4.560
Préstamos y descuentos a bancos no accionistas.....	34.726	34.146
Descuentos a bancos no accionistas para damnificados de 1956.	3.750	3.438
Préstamos a otras entidades oficiales .....	363.640	362.387
Préstamos y descuentos a particulares .....	739.098	717.855
<b>Totales .....</b>	<b>1.672.379</b>	<b>1.673.469</b>

En los \$ 544.205.000 de los bancos accionistas, participa la Caja Agraria con el 40.50%.

Nuevo auge, en esta oportunidad de US\$ 1.993.000, se advierte en las reservas de oro y divisas, que cerraron el mes en US\$ 188.869.000; los billetes en circulación bajaron a \$ 1.120.048.000; los depósitos quedaron en \$ 1.431.453.000 con \$ 16.416.000 de ventaja sobre febrero y el porcentaje de reserva legal se movió de 28.51 a 36.39. Para el 17 de abril, se observaban estas variaciones en los renglones antes mencionados:

Reservas de oro y divisas.....US\$	186.454.000
Préstamos y descuentos.....\$	1.678.492.000
Billetes en circulación.....\$	1.110.334.000
Depósitos .....	1.438.967.000

De la comparación de febrero y marzo, se deduce un avance de \$ 16.324.000 para los medios de pago en el último de los meses nombrados, sin que para el cálculo se tengan en cuenta, como de costumbre, las imposiciones oficiales en el instituto emisor.

A \$ 6.161.607.000 ascendieron los cheques pagados, directamente y por compensación en el país; la velocidad de circulación de los depósitos llegó a 3.44 y el promedio de saldos en cuentas corrientes a \$ 2.439.706.000.

## EL MERCADO BURSATIL

Un pequeño incremento se anota en este frente de los negocios, ya que el total de febrero —\$ 23.327.000— avanzó en marzo hasta \$ 23.680.000; el índice promedio del precio de las acciones fue de 195.7 y el de los bonos y cédulas continuó en 115.2.

## LA PROPIEDAD RAIZ

De acuerdo con los datos de las ciudades que rinden información a nuestro departamento de investigaciones, en marzo se obtuvo un total de \$ 91.101.000 en el renglón de compraventas y de \$ 37.707.000 en el de presupuestos para edificaciones. Dentro de tales cantidades se hallan incluídas Bogotá, Cali y Medellín, según el siguiente pormenor:

### TRANSACCIONES

	Bogotá	Cali	Medellín
1959—Marzo .....	\$ 32.282.000	16.124.000	15.223.000
Febrero .....	29.707.000	9.126.000	14.226.000
Enero a marzo.	92.804.000	35.465.000	42.852.000
1958—Marzo .....	13.253.000	10.536.000	16.416.000
Enero a marzo.	45.247.000	33.824.000	38.783.000

### EDIFICACIONES

1959—Marzo .....	\$ 13.080.000	3.212.000	9.091.000
Febrero .....	17.485.000	10.376.000	6.285.000
Enero a marzo.	45.190.000	15.621.000	19.120.000
1958—Marzo .....	11.525.000	3.652.000	4.936.000
Enero a marzo.	27.340.000	11.236.000	12.379.000

## EL PETROLEO

Las diversas concesiones que operan en el país rindieron en marzo 4.365.000 barriles, los cuales sumados a la producción de enero y febrero, dan para el primer trimestre de este año 12.564.000 barriles, por comparar con los 11.539.000 obtenidos en igual lapso del año anterior.

## EL CAFE

En el mercado de Nueva York, el café **Manizales** se ha continuado expendiendo alrededor de US\$ 0.46 la libra, con perspectivas de mejoramiento de tal cotización.

La Federación Nacional de Cafeteros compraba en Girardot la carga de pergamino corriente a \$ 380, mientras los exportadores particulares adquirirían la misma cantidad a \$ 360.

Detalles sobre movilización interna y envíos al exterior, aparecen a través de las cifras siguientes:

MOVILIZACION		Sacos de 60 kilos
1959—Marzo .....		346.327
Febrero .....		503.399
Enero a marzo.....		1.329.390
1958—Marzo .....		327.959
Enero a marzo.....		1.176.162

#### DETALLE DE LA MOVILIZACION

Marzo de 1959:

Via Atlántico .....	54.370
Via Pacífico .....	291.957

#### EXPORTACION

1959—Marzo .....	383.717
Febrero .....	483.483
Enero a marzo.....	1.310.262
1958—Marzo .....	382.785
Enero a marzo.....	1.169.692

#### DETALLE DE LA EXPORTACION

Marzo de 1959:

Para Estados Unidos.....	301.059
Para el Canadá .....	4.462
Para Europa y otras partes.	78.196

#### LA BOLSA DE BOGOTA

Acaban de cumplirse treinta años de la iniciación de labores de esta importante entidad, que por múltiples aspectos y de acuerdo con frase certera de uno de sus gerentes, ostenta "el carácter de una sociedad de servicio público, organizada y estimulada por el interés privado".

Son varias y complejas las vicisitudes que a lo largo de estos seis lustros ha tenido que enfrentar la institución, pero es justo reconocer no solo el tacto con que ha sabido resolverlas, sino la contribución al progreso económico que su diáfana gestión le ha traído a la república.

Al unirnos a las voces de complacencia que se han dejado escuchar con oportunidad de estas trascendentales efemérides en la vida de la nación, queremos consagrar un recuerdo respetuoso a los gestores y fundadores de la entidad y hacer llegar nuestras felicitaciones a sus actuales directores, a su presidente honorario y a su gerente, doctor Fernando Plata Uricoechea, en cuyas expertas manos la Bolsa de Bogotá ha iniciado una era de firme y definitivo progreso, en un todo acorde con los nuevos horizontes que en el mundo moderno se abren a esta clase de actividades.

## EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

(Marzo 2 - Abril 3 de 1959)

Crecida actividad reinó la primera de estas semanas en el mercado neoyorquino de futuros. Las ventas del antiguo contrato brasilero ("B") montaron 79.250 sacos tras los 83.500 del ejercicio precedente. Las del nuevo 111.000 contra 63.250 sacos, en su orden. El viejo "M" dio salida a 44.500 sacos después de 36.750. También el nuevo acrecentó su volumen enajenando 43.250 en vez de 22.250 sacos. A pesar de una breve recuperación ocurrida a mediados de la temporada, los precios flaquearon del todo ante el impulso de nuevas ofertas. El antiguo contrato "B" acabó entre 20 puntos menos y

70 más; el nuevo perdió 43 y ganó hasta 97 puntos. Los precios del viejo "M" progresaron 60-74 mientras los del nuevo cedían 7 y avanzaban 101. El departamento de comercio de los Estados Unidos declaró que, si bien el volumen de importaciones de café verde era en 1958 3% inferior al de 1957, su valor total había disminuído un 15%, siendo el mínimo desde 1950, por obra de la baja de precios. En 1958 el precio promedio fue de 43.8 centavos, o sea, 6 menos que en 1957 y el más exiguo después del lapso 1946-1950.

El movimiento de los negocios para entrega ulterior mermó un poco la segunda semana. El antiguo

contrato "B" realizó 93.000 y el nuevo 78.750 sacos. Por el viejo "M" pasaron 36.500 sacos y 25.000 por el nuevo. Los precios de esta época eran confusos pero cerraron más firmes. El antiguo contrato "B" adelantó 29-70 puntos; el nuevo terminó con 81 malos y 95 buenos. El "M" viejo registró 11 puntos en contra y hasta 35 favorables. El nuevo quedó 8 atrás y 125 adelante. Los delegados de los 15 países productores signatarios del Convenio Cafetero Latinoamericano que restringe las exportaciones a los mercados mundiales se reunieron en Washington con el objeto de fijar las cuotas para el segundo semestre del año agrícola que comienza a 1º de abril, y ampliar en lo posible el programa con la inclusión de los sembradores africanos. Los presidentes Eisenhower, de los Estados Unidos, y José María Lemus, de El Salvador, acordaron durante la visita oficial de este último a la Unión, que sus dos países colaboraran en el mejoramiento del comercio universal del grano.

El ambiente de la bolsa mejoró durante la segunda semana. Por el antiguo contrato "B" cambiaron de dueño 98.500 sacos y 93.750 por el nuevo. El viejo "M" transó 47.750 y el nuevo 47.250 sacos. El primitivo contrato "B" cerró con 30-130 puntos de ventaja; el reciente con 5 adversos y hasta 100 propicios. El "M" viejo adelantó 51-74 y el nuevo 15.99 puntos.

Menor fue el volumen de la cuarta semana reducida a cuatro días útiles por una fiesta. En el antiguo contrato "B" pasaron 133.000 y en el nuevo 69.750 sacos. El "M" viejo realizó 24.250; el nuevo 19.000. Los precios fluctuaban anormalmente pero cerraron con tónica firme. El antiguo "B" concluyó en parte igual y en parte 26 puntos más arriba mientras el nuevo bajaba 10-60. El "M" viejo retrocedió 20-25 y el nuevo 35-55 puntos. Dos de los más grandes tostadores del país anunciaron una rebaja de 2 centavos en los precios mayoristas de sus productos. Espérase que otros tostadores regionales y locales sigan el ejemplo. Con esta novísima disminución llegó a 7 centavos en los tres meses últimos el descenso total de los precios de venta por mayor de cafés ordinarios, conduciendo así el negocio a los ínfimos niveles del último decenio.

La postrera semana registró un volumen algo mayor, negociando 129.750, sacos el antiguo contrato "B" y 82.750 el nuevo. El "M" viejo traspasó 52.500; el nuevo 47.250 sacos. Los precios opcionales en general eran firmes gracias a ciertos cubri-

mientos en las tres posiciones cercanas y a nuevas compras en las distantes. El antiguo contrato "B" terminó 120-129 puntos adelante y el nuevo progresó 110-150. El viejo "M" ganó 95-135 puntos; el nuevo 75-150. Durante el mes de marzo vendió el antiguo contrato "B" 449.000 sacos por comparar con los 412.250 en febrero. El moderno "B" enajenó 387.750 contra 206.750, respectivamente. El viejo "M" negoció 166.250 después de 206.500 sacos, y el nuevo 148.000 tras 144.250. El cuarto peritaje del departamento federal de agricultura atribuye 50.625.000 sacos a la producción mundial exportable en 1958-59, apartándose de su tercer dictamen (hecho en diciembre) que la fijaba en 52.080.000 sacos. El cómputo concerniente al Brasil decayó de 26.500.000 a 25.500.000 sacos, y para la cosecha exportable de Colombia se predice un volumen de 6.500.000 en lugar de los 6.700.000 sacos antes calculados. La Junta Directiva del Convenio Latinoamericano sobre el Café conceptuó que, tomando en cuenta las cuotas por retener, 8.784.028 sacos serán exportados por los quince países productores de la América Latina en el período marzo-junio de 1959. El aporte brasileño sería 4.188.067 sacos; el colombiano se estima en 2.117.848. La cantidad aprovechable para exportación sumaría 6.818.659 sacos, 3.981.060 de los cuales provendrían del Brasil. La producción total exportable de las naciones signatarias se computa en 28.840.016 sacos excluyendo las cuotas retiradas en virtud del Convenio.

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

CONTRATO "B" (antiguo)					
	Marzo 6	Marzo 13	Marzo 20	Marzo 26	Abril 3
Mar., 1959	37.91	38.20	39.50	.....	.....
May., 1959	36.65	37.25-37.35	37.74-37.75	38.00-38.10	39.20
Jul., 1959	35.50	36.20	36.50	36.50	37.79-37.80
CONTRATO "B" (nuevo)					
Mar., 1959	37.31	36.50	37.50	.....	.....
May., 1959	36.25	36.65	36.60	36.50	37.60
Jul., 1959	34.85	35.50	35.85	35.25	36.60
Sept., 1959	33.20	34.15	34.20-34.25	33.65	35.15
Dic., 1959	31.30	32.15	32.34	31.85	33.26
Mar., 1960	29.70	30.30	30.92	30.65	32.15
CONTRATO "M" (antiguo)					
Mar., 1959	45.55	45.44	45.95	.....	.....
May., 1959	43.75	43.75	44.49	44.20	45.15
Jul., 1959	42.25	42.60	43.25	43.00	44.35
CONTRATO "M" (nuevo)					
Mar., 1959	45.68	45.60	45.75	.....	.....
May., 1959	44.20	44.20	44.65	44.10	44.85
Jul., 1959	42.90	43.25	43.90	43.45	44.35
Sept., 1959	41.32	42.00	42.60	42.25	43.30
Dic., 1959	37.56	38.25	39.20	38.80	40.30
Mar., 1960	35.85	37.10	38.09	37.65	39.00

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

		CONTRATO "B" (antiguo)	
		Máximo	Mínimo
Marzo,	1959.....	45.00	37.30
Mayo,	1959.....	39.44	35.95
Julio,	1959.....	37.90	34.60
		CONTRATO "B" (nuevo)	
Marzo,	1959.....	36.61	36.50
Mayo,	1959.....	37.60	35.90
Julio,	1959.....	36.60	34.15
Septiembre,	1959.....	35.15	32.00
Diciembre,	1959.....	33.50	30.20
Marzo,	1960.....	32.50	28.75
		CONTRATO "M" (antiguo)	
Marzo,	1959.....	46.00	44.50
Mayo,	1959.....	45.40	42.65
Julio,	1959.....	44.40	41.30
		CONTRATO "M" (nuevo)	
Marzo,	1959.....	45.69	45.60
Mayo,	1959.....	44.50	43.90
Julio,	1959.....	43.75	42.70
Septiembre,	1959.....	43.60	40.20
Diciembre,	1959.....	40.50	36.20
Marzo,	1960.....	39.30	35.00

Los precios publicados del mercado de existencias fueron los siguientes:

		1959	
(centavos por libra)		Abril 3	Febrero 27
<b>Brasil:</b>			
Santos, tipo 4.....		37.50	39.00
Paraná, tipo 4.....		36.50	37.50
<b>Colombia:</b>			
Armenia .....		45.50	46.00
Medellín .....		45.50	46.00
Manizales .....		45.50	46.00
<b>República Dominicana:</b>			
Lavado .....		39.00	39.50
<b>El Salvador:</b>			
Lavado .....		42.50	42.50
<b>Venezuela:</b>			
Táchira, lavado .....		42.25	42.00
<b>México:</b>			
Coatepec .....		42.50	42.50

		1959	
		Abril 3	Febrero 27
<b>Africa Occidental Portuguesa:</b>			
Ambriz de primera.....		33.75	33.50
Ambriz de segunda.....		33.50	33.00
<b>Africa Occidental Francesa:</b>			
Uganda .....		32.25	31.75
<b>Etiopia:</b>			
Abisinia .....		37.00	38.00
<b>Arabia:</b>			
Moka .....		48.50	49.00

## ESTADISTICA

(en sacos de 132 libras)

### ARRIBOS A LOS ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Marzo .....	1959.....	1.084.505	1.079.879	2.164.384
Marzo .....	1958.....	466.717	969.639	1.436.356
Julio - marzo.	1959.....	6.349.039	8.519.902	14.868.941
Julio - marzo.	1958.....	5.577.645	7.811.719	13.389.364

### ENTREGAS A LOS ESTADOS UNIDOS

		1959	1958	Total
Marzo .....	1959.....	1.156.296	1.126.473	2.282.769
Marzo .....	1958.....	509.927	1.078.457	1.588.384
Julio - marzo.	1959.....	6.742.589	8.734.475	15.477.064
Julio - marzo.	1958.....	5.590.762	7.919.422	13.510.184

### EXISTENCIA VISIBLE EN LOS ESTADOS UNIDOS

		1959		1958
		Abril 1o.	Marzo 1o.	Abril 1o.
En Nueva York-Brasil..		231.862	332.082	263.788
En Nueva Orleans-Brasil		96.258	67.829	13.653
En U. S. otras partes..		394.212	440.806	496.417
A flote del Brasil.....		327.900	571.900	336.900
Totales.....		1.050.232	1.412.617	1.110.758

### CAFE EXPORTADO

		MARZO		JULIO - MARZO	
Del Brasil:		1959	1958	1959	1958
a Estados Unidos.		653.000	534.000	6.026.000	5.816.000
a Europa .....		487.000	189.000	3.425.000	3.305.000
a otras partes....		46.000	29.000	423.000	411.000
Totales.....		1.186.000	752.000	9.874.000	9.532.000
<b>De Colombia:</b>					
a Estados Unidos.		301.060	275.432	3.599.140	3.283.598
a Europa .....		74.197	99.595	910.383	597.086
a otras partes....		8.460	7.758	87.422	78.775
Totales.....		383.717	382.785	4.596.945	3.959.459

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

## DECLARACION OFICIAL SOBRE POLITICA ECONOMICA

El gobierno, en colaboración con los directores del Banco de la República y del Departamento de Planeación y Servicios Técnicos, ha adelantado en los últimos días un detenido análisis de las condiciones presentes de la economía nacional. Basándose en este análisis considera que es posible fomentar un proceso de desarrollo económico, dentro del cual la empresa privada impulse la producción agrícola e industrial, aproveche el crédito externo de los particulares y del Estado y acelere la política de sustitución de importaciones y de fomento de las exportaciones del país.

## POLITICA DE ESTABILIDAD

Como consecuencia de este estudio se ha juzgado oportuno hacer las siguientes declaraciones:

**Primera.** El gobierno mantendrá su política de estabilidad monetaria y de control de la inflación, que considera indispensable para un ordenado desarrollo del país y para mantener el equilibrio de la balanza de pagos. En este sentido, vigilará el crecimiento de los medios de pago y sostendrá una política de importaciones a niveles que correspondan a la capacidad real del país para importar. Ello implicará que la expansión del crédito que pueda hacerse en el futuro será para intensificar la producción nacional y que las divisas se seguirán invirtiendo en la importación de bienes esenciales como materias primas, repuestos, drogas, herramientas, maquinaria y, en general, bienes de capital.

**Segunda.** Los resultados de la política de estabilidad están a la vista y llevan a la conclusión de que el país debe sostenerla. Tales resultados generales son:

a) Pago de más de 350 millones de dólares de la deuda comercial atrasada que ascendía a cerca de 500 millones de dólares en 1957. El cumplimiento del servicio de la deuda externa y la recuperación del crédito del país hasta alcanzar el mejor nivel conocido en mucho tiempo.

b) Recuperación de un nivel de reservas que permite ver con menor incertidumbre los compromisos pendientes y la situación cafetera;

c) Mantenimiento de un nivel sostenido de actividad económica, tal como lo indican los índices de producción, de consumo y de ahorro;

d) Elevación moderada en el nivel general de precios para el consumidor. Tal índice acusa únicamente un incremento del 4,1% y 4,6% para los obreros y empleados en Bogotá, respectivamente, en el lapso comprendido entre junio de 1958 y febrero de 1959;

e) Orientación de las inversiones a fines productivos, principalmente a la agricultura y a la industria y desaliento a las inversiones de carácter especulativo. Durante el año pasado la Caja de Crédito Agrario expandió su cartera en porcentaje muy significativo y los nuevos préstamos para agricultores de los bancos se incrementan a un ritmo substancial.

f) Mantenimiento del precio del certificado de cambio para las importaciones al 6,40 y del dólar libre alrededor del 8 desde agosto del año pasado;

g) Mantenimiento de las importaciones a promedios mensuales inferiores a 25 millones de dólares y sostenimiento de una política selectiva en la inversión de las divisas. Durante 1958 el 35% de las importaciones estuvieron representadas en bienes de capital.

## EL CREDITO EXTERNO

**Tercera.** Estos resultados de la política de estabilidad que las autoridades internacionales han venido destacando elogiosamente permiten al país impulsar su desarrollo económico aprovechando para ello el crédito externo, así como los recursos internos de que dispongamos, pero sin comprometer su capacidad financiera.

Tanto el sector privado como el público tienen amplio campo en el futuro desarrollo económico de la nación, y a ambos continuarán dedicando las autoridades cuidadosa atención.

En la actividad privada, para estimular la libre empresa a que se vincule a un programa de expansión industrial y agrícola en aquellos renglones que sustituyan importaciones de productos manufacturados o materias primas o que fomenten las expor-

taciones del país. En las industrias metal-mecánicas, petro-químicas, de papel y pulpa, de fertilizantes, de vidrio, etc., en cuanto a industrias manufactureras; y en el campo de la producción de algodón, trigo, cacao, cebada y oleaginosas, lo mismo que en aquel de las industrias ganadera y extractivas, la empresa privada colombiana tiene una gran oportunidad para la expansión de sus actividades, y

En el sector público, para que sus inversiones en bienes de capital social complementen las de la empresa privada. El país tiene por delante obras fundamentales ya iniciadas, tales como el Ferrocarril del Atlántico, que representará la vertebración de nuestra red vial e incorporará al trabajo nacional vastas y ricas zonas hoy inexploradas; Acerías de Paz del Río cuya terminación, con el montaje de la laminadora, representará la consolidación de las primeras etapas de su industrialización y abrirá grandes posibilidades al crecimiento de la industria metal-mecánica, y a las perspectivas de sustitución de importaciones. También obras como la C.V.C., los ensanches de las hidroeléctricas de Caldas, Medellín, Bogotá y Anchicayá; la construcción de la termoeléctrica de Paipa; algunos proyectos de irrigación y el ensanche de la fábrica de soda de Betania deben contar con atención preferencial del gobierno, siendo de anotar que para la mayoría de ellas podemos contar con el apoyo financiero de instituciones internacionales.

#### ESTIMULOS PARA EL DESARROLLO

Cuarta. Para adelantar esa política de desarrollo económico por parte de los sectores privado y público, el gobierno solicitará del congreso facultades para contratar empréstitos externos e internos, de cuya cuantía conocerá en breve término la opinión nacional. Igualmente, en cuanto hace referencia al sector público, el Banco de Reconstrucción y Fomento ya ha concedido empréstitos para ensanches hidroeléctricos, y actualmente estudia la financiación de Acerías de Paz del Río, y la financiación del equipo para el Ferrocarril del Atlántico que el país aspira a terminar en el año de 1960. También se han convenido los términos para financiar la termoeléctrica de Paipa y el gobierno abraza esperanzas de obtener nuevos recursos externos para impulsar otras obras básicas para el desarrollo económico del país.

En cuanto hace relación al sector privado, el gobierno tiene en estudio las siguientes medidas tendientes a crear estímulos a la iniciativa privada para que esta se vincule a los planes mencionados:

a) Un nuevo arancel aduanero, que protegerá la producción nacional, especialmente en aquellos renglones en los cuales podemos incrementar industrias con base en la producción de materias primas nacionales. Además, la ley de arancel creará fondos por valor de 25 a 30 millones de pesos para fomentar la producción de materias primas que hoy estamos importando, a través de organismos de carácter mixto en los cuales participen el interés privado y el del Estado;

b) El Banco de la República ha rebajado los depósitos para importación de maquinaria, de acuerdo con las normas de la política esbozada, y continuará estudiando la situación a ese respecto;

c) En el proyecto de ley tributaria se permite a las empresas cuyo objeto exclusivo sea la producción de materias primas nacionales o a las que utilicen estas en proporción no menor del 75% del valor total de las materias primas requeridas en el proceso de transformación y de fabricación de bienes de primera necesidad, lo mismo que a las que se dediquen a la producción de artículos que permitan sustituir importaciones o fomentar y diversificar las exportaciones, constituir una reserva extraordinaria de fomento económico hasta del 5% anual de las utilidades líquidas comerciales, que se agrega a la exención sobre el 15% de la renta que se dedique a la protección y recuperación de activos por las empresas.

El mismo proyecto establece una exención hasta del 100% del impuesto sobre la renta durante siete años para las empresas cuyo objeto sea el establecimiento de industrias básicas para el desarrollo económico del país y que utilicen materia prima nacional en proporción no inferior al 60% del valor total de las materias primas utilizadas.

d) El Gobierno y el Banco de la República, de acuerdo con los establecimientos bancarios, procurarán en la medida que las condiciones generales lo permitan, facilitar el otorgamiento de crédito a mediano plazo, con el fin de ayudar a los empresarios en el montaje de las nuevas instalaciones o ampliaciones industriales.

e) En materia de importaciones, el Gobierno está dispuesto a estudiar solicitudes que se le presenten para la importación de maquinaria destinada a nuevas instalaciones o ampliaciones del equipo existente. Para el otorgamiento de las licencias correspondientes, los organismos del Estado tendrán en cuenta los siguientes criterios, acordes con lo preceptuado por la ley 1ª de 1959:



a) Que se trate de industrias que de manera fundamental sustituyan importaciones, o sea que representen a mediano plazo un ahorro efectivo de divisas para el país;

b) Que la industria proyectada favorezca adecuadamente el trabajo nacional;

c) Que las industrias proyectadas puedan utilizar no menos del 60% de materia prima nacional;

d) Que los interesados presenten un plan financiero no menor de tres años. El Gobierno aprobado el respectivo plan financiero con base en el crédito externo conseguido por los interesados, dará cambio exterior para hacer las amortizaciones en los años venideros;

e) Que la inversión prospectada se ajuste al plan general de desarrollo que trace el Departamento Nacional de Planeación y Servicios Técnicos.

**Quinta.** No debe escapar a la consideración de la opinión pública que el desarrollo económico conlleva muchos fenómenos e incidencias que dificultan la labor y entorpecen los objetivos de estabilidad que se ambicionan si no se vigilan atentamente. La disponibilidad de obra de mano, la de las tierras, etc., y en general factores o recursos que crecen con relativa lentitud, frente a una demanda muy superior de los mismos por el proceso en que esta-

mos empeñados, pueden producir impactos sobre los salarios, sobre los precios y estructurarse así una economía de mayores costos.

Pero la misma opinión debe darse cuenta que a la larga la política de desarrollo, aunque traiga consigo algunos desequilibrios, representa mayores posibilidades de empleo, incremento del ingreso nacional, menor dependencia de los mercados externos y como resultado de todo ello, mejoramiento real del nivel de vida de la población.

#### NO HABRA INFLACION

Por lo demás, el Gobierno vigilará que la prudente política de desarrollo que está propiciando, no represente un nuevo período de aguda inflación, ni inequidad en la distribución del ingreso nacional entre los sectores del capital y del trabajo y menos que florezcan fenómenos de especulación en los mercados o abusos en los precios de los artículos esenciales.

Abril de 1959.

HERNANDO AGUDELO VILLA, Ministro de Hacienda y Crédito Público — RODRIGO LLORENTE, Ministro de Fomento — IGNACIO COPETE LIZARRALDE, Gerente del Banco de la República — JORGE FRANCO HOLGUIN, Director del Departamento de Planeación y Servicios Públicos.

## REVOLUCION EN LA POLITICA ECONOMICA DE LA EUROPA OCCIDENTAL

POR DOMINGO SOLER MARIÑO

(Especial para la Revista del Banco de la República)

#### ALGUNOS ANTECEDENTES HISTORICOS

Entre todas las realizaciones efectivas, que han puesto en marcha el movimiento de unificación político-económica de Europa, surgido después de la segunda guerra mundial, la "Organización Europea de Cooperación Económica" —OECE— es la más extensa de todas ellas y la primera en nacer. El 16 de abril de 1948, los representantes de 16 países europeos y los jefes de las tres zonas de ocupación, en Alemania Occidental, firmaban el convenio de

"Cooperación Económica Europea", dando lugar al nacimiento de la OECE. Con ello se consolidaba un período de preparación, por iniciativa del secretario de Estado norteamericano, general George Marshall, con su famoso discurso del 15 de junio de 1947, ante la universidad de Harvard.

Evidentemente, la finalidad de la OECE, en sus principios, fue administrar en común el llamado "Plan Marshall". Pese a esto, pronto se vio que los Estados que se pretendía beneficiar, no cedían

ninguna parte de su soberanía, para la disposición de los fondos procedentes de la ayuda norteamericana, aun cuando la distribución de estos últimos se hizo de manera conjunta en el seno de la organización.

En respuesta a la oferta de ayuda propuesta por Marshall y condicionada a una auténtica cooperación europea, el ministro británico Ernest Bevin, convocó una conferencia en París, el 12 de julio del mismo 1947, en la que se creó un comité de cooperación económica europea, que el 22 de septiembre había terminado su informe, sobre los medios de conseguir la reconstrucción del continente y mejorar su cooperación para el futuro.

En su primera etapa la preocupación principal de la OECE, consistió en someter a los Estados Unidos, los proyectos de distribución de la ayuda global ofrecida a los países europeos. La cooperación económica aconsejaba una mayor facilidad de transporte y comercio, entre todas las naciones del continente y exigía, en consecuencia, el establecimiento de un sistema más flexible de pagos, que los rígidos convenios y autorizaciones que habían sido implantados al final de la segunda guerra mundial.

En septiembre de 1950 surgía la "Unión Europea de Pagos" —UEP— que ha facilitado desde entonces una mayor convertibilidad de las monedas, ofreciendo, además, créditos y descuentos a la mayor parte de las naciones de Europa. Asimismo se hacía público en ese año, el código de liberalización del comercio. Es en este código y en los resultados de su aplicación, donde pueden basarse los éxitos concretos de la OECE, que consiguió reducir impuestos y eliminar trabas y contingencias.

(La Unión Europea de Pagos, por el reciente cambio monetario efectuado en París, y simultáneamente, el producido en otros diez países europeos, ha desaparecido dejando lugar al acuerdo monetario europeo de 1955).

Los 17 países que componen la OECE, son:

a) Los seis de la pequeña Europa (Alemania Occidental, Francia, Italia, Bélgica, Holanda y Luxemburgo) que son los que forman la "Comunidad Europea del Carbón y del Acero" —CECA—, creada en 1952; la "Comunidad Europea de Energía Nuclear" —EUROTOM—, creada en 1958, y la "Comunidad Económica Europea" —Mercado Común— también creada en 1958.

b) Gran Bretaña, que con los anteriores forma la "Europa de los siete", a la que pertenece la

"Unión Europea Occidental" —UEO— que data de 1954.

c) Suecia, Noruega, Dinamarca, Islandia, Irlanda, Austria, Grecia y Turquía, que con los anteriores forman la "Europa de los quince", a la que pertenece el "Consejo de Europa" creado en 1949, con sus órganos de Asamblea Consultiva, Comité de Ministros y Comisión de Derechos del Hombre.

d) Suiza y Portugal, que agregados a los 15 anteriores, dan la "Europa de los 17", agrupada en la OECE. Como asociados figuran España, Estados Unidos y el Canadá, y como observador Yugoslavia.

#### MERCADO COMUN EUROPEO

El 25 de marzo de 1957, se firmaba en Roma, por los seis jefes de los gobiernos de Bélgica, Alemania, Francia, Italia, Luxemburgo y Holanda, el tratado sobre el establecimiento del "Mercado Común Europeo", cuya entrada en vigor quedaba demorada para una fecha oportuna. El tratado consta de 248 artículos, cuatro anexos, once protocolos y la convención relativa a la asociación de los países y territorios de ultramar o coloniales.

Tiene por objeto el establecimiento de una serie de reglas o principios destinados a conseguir el normal juego de la concurrencia internacional en el comercio, determinándose además las condiciones bajo las que se consideran las ayudas de los países, los cuales al mismo tiempo se declaran opuestos a todas las formas de intervención económica, prohibiéndose los monopolios en sus distintas formas, así como la limitación de la producción, los precios de compra y de venta, los impuestos y las prácticas del DUMPING, etc.

Tal como aparece señalado en unos estudios del director del "Seminario de Estudios Europeos" del Ateneo de Madrid, el "Mercado Común", es en esencia una comunidad económica y su nombre oficial el de "Comunidad Económica Europea". Allí se advierte que deben establecerse distinciones entre las siguientes instituciones:

"a) Zona del libre comercio o de libre cambio, que es un área por donde circulan las mercancías sin pagar derechos de aduana ni someterse a controles o contingencias.

b) Unión Aduanera, zona de libre comercio que adopta, además, una aduana única, común, frente al exterior.

c) Mercado Común, que es una unión aduanera por cuyo territorio circulan libremente no solo las mercancías sino también los capitales y las personas.

d) Comunidad Económica, finalmente, que es un Mercado Común puesto al servicio de fines comunes, para conseguir los cuales, se haya hecho una organización regida por instituciones comunes. De este tipo son las tres comunidades supranacionales de la pequeña Europa".

El funcionamiento del Mercado Común, implica cinco libertades proclamadas en el tratado de la Comunidad Económica Europea, así:

"1) Libertad de circulación de las mercancías (abolición de aduanas, supresión de controles a la exportación e importación).

2) Libertad de circulación de capitales.

3) Libertad de circulación de personas (mano de obra).

4) Libertad de prestación de servicios.

5) Libertad de establecimientos. (De personas y empresas).

Todas estas libertades se ejercerán dentro de las fronteras de los seis países".

El tratado establece cinco principios de política económica común.

"a) Política comercial común, tanto exterior frente a los demás países de competencia de la Comunidad, como interior, que prohíbe las ayudas estatales, los monopolios, las concentraciones de empresas y garantiza la libre competencia.

b) Política agrícola común.

c) Política común de transporte.

d) Política común de conyuntura o desarrollo económico.

e) Coordinación de las políticas nacionales en materias social, monetaria (en cuanto no establece una moneda única) y fiscal.

Tales libertades y principios, se fundamentarán en la eliminación de toda discriminación motivada en la nacionalidad".

Son cinco instituciones, previstas por el tratado, para gobernar la Comunidad:

I. **Asamblea.** La misma para las tres comunidades. CECA, EURATOM y Mercado Común. Está constituida por 142 miembros, elegidos por los parlamentarios de los seis países. Controla la labor de la comisión y puede destituir a esta.

II. **Consejo,** en el que intervienen un ministro por cada país. Su misión es dictar las normas para la aplicación del tratado y tomar las decisiones más importantes.

III. **La Comisión,** constituida por nueve miembros que son elegidos, de común acuerdo, por los seis países. Ejecuta las decisiones del Consejo y propone a este las principales medidas. Es enteramente independiente de los gobiernos nacionales.

IV. **Un tribunal,** el mismo para las tres comunidades compuesto por siete jueces.

V. **Comité Económico y Social,** el mismo para la EURATOM y el Mercado Común, formado por los representantes de los empresarios, los trabajadores y los consumidores. Es el órgano consultivo.

Los dos principales instrumentos financieros de la Comunidad son:

El "Banco Europeo de Inversiones" (con mil millones de dólares de capital, y que puede prestar hasta dos mil quinientos). Su finalidad es financiar el desarrollo de las regiones atrasadas y la creación o transformación de grandes empresas, que no puedan financiar los gobiernos separadamente.

El "Fondo Social Europeo", que concede subsidios a los trabajadores en caso de paro forzoso, readaptación o desplazamiento, causados por la aplicación del tratado. El Fondo Social Europeo, aporta el 50 por 100, y el Estado interesado, el otro 50 por 100.

#### CONVERTIBILIDAD DE LAS MONEDAS

Diez países europeos han acordado, a partir del lunes 29 de diciembre, la convertibilidad de sus monedas por monedas extranjeras. Se trata de una convertibilidad externa o relativa. (1)

(1) Antes de la primera guerra mundial (1914-1918), se llamaba "convertibilidad de una moneda" la posibilidad que cualquier persona o entidad tenía para convertir sus billetes de banco en oro, a los cambios oficiales correspondientes. Hoy se habla de convertibilidad, cuando una moneda puede cambiarse contra cualquier otra extranjera al cambio oficial. En este sentido solo el dólar era verdaderamente convertible. Pero a partir del mes de enero de 1959, el marco alemán y el franco suizo son también totalmente convertibles. Las monedas de los demás países del "acuerdo" no son convertibles sino para los no residentes.

La medida adoptada forma parte de un movimiento europeo coordinado y ha producido general satisfacción en casi todos los países del mundo, porque facilitará las negociaciones sobre una área de comercio libre establecido también recientemente.

Sin embargo, por lo general, se le ha atribuido más amplitud de la que en realidad tiene este acuerdo, adoptado por todos los países europeos de fuera de la "Cortina de hierro" (excepto España) sobre la convertibilidad de sus respectivas monedas.

Hasta ahora la situación era más o menos la siguiente:

Si un exportador norteamericano enviaba una mercancía a Francia, lo hacía en virtud de una autorización del "Office of Changes" (equivalente a nuestra Oficina de Registro de Cambios), para que el exportador norteamericano recibiese, en un banco de su país, el valor de dicha mercancía en dólares. Pero este señor podía dejar en un banco francés el equivalente en francos de una parte de esos dólares, para gastarlos o invertirlos en Francia o en el área del franco, con la condición de que si en cualquier momento decidía obtenerlos en dólares o en cualquier otra moneda, el banco estaba obligado a remitírselos inmediatamente. Estos francos convertibles en dólares se denominaban "francos libres" y, del 30 por 100 al 40 por 100 de las importaciones francesas en dólares, se pagaban en estos "francos libres".

Si un exportador inglés vendía una mercancía en Francia, al igual que en el caso anterior del norteamericano, podía optar por recibir la totalidad en libras esterlinas en su país, o dejar una parte en francos en un banco francés, pudiendo también en cualquier momento pedir la convertibilidad de esos francos. Pero estos francos, que no se llaman "francos libres" sino "francos transferibles", solo podían ser convertidos en divisas de los países europeos que formaban parte de la OECE, y, por tanto, no eran convertibles en dólares. Este mismo sistema, con pequeñas variaciones sin importancia, era empleado por todos los países de la OECE, incluso Inglaterra. El organismo europeo encargado de saldar todas estas cuentas de monedas europeas "transferibles", era la UEP.

Este sistema, por el que cualquier país europeo occidental podía cobrar sus créditos, respecto a otro país similar, en cualquier moneda de cualquiera de esos países, se llama como se sabe **multilateralidad de pagos**. Para entrar en la OECE es necesario acep-

tar este sistema, para el pago de las importaciones que se reciban de cualquiera de los países integrantes de ese organismo. Había, claro, muchas dificultades por vencer. Se aceptaba el principio de la multilateralidad y se adoptaba un patrón imaginario —pero eficaz— para la futura liquidación de los balances pendientes, una "unidad de cuenta" cuyo valor era el equivalente de un dólar. Pero se mantenían aranceles, y sobre todo, cuotas, y con frecuencia, restricciones absolutas.

El secreto de las relaciones multilaterales estaba en que el déficit que pudiera resultar de las relaciones comerciales de un país con otro, se cubriese con el superávit acumulado en las relaciones con otra u otras naciones.

Como se ve, este principio es completamente contrario al de "autoabastecimiento" que busca reducir y si es posible eliminar el comercio internacional de un país, al tratar de bastarse económicamente a sí mismo, y cuando el comercio resulta totalmente necesario, trata de someterlo a las condiciones establecidas en "acuerdos bilaterales" con lo que se busca —en teoría al menos— que un país compre a otro el equivalente de lo que le vende.

España solo figura como asociada a la OECE, sin pertenecer aún de pleno derecho, porque todavía no emplea este sistema multilateral, y sigue utilizando el bilateral, que consiste en liquidar sus cuentas, producto de las importaciones y exportaciones con cada país, a través de un "clearing" o cámara de compensación. Lo que representa un "compartimiento" para cada una de las monedas correspondientes. Esto quiere decir que las cuentas con Francia se liquidan únicamente en francos, abonándolas con el producto de las exportaciones de España a ese país, y si queda un saldo deudor, se salda en francos, al igual que cada una de las importaciones recibidas.

Durante las discusiones que han tenido lugar a lo largo del segundo semestre de 1958, entre los países del Mercado Común y los "once" restantes de la OECE —llevando la voz e iniciativa Francia e Inglaterra, respectivamente, por cada uno de los grupos— Inglaterra amenazó, repetidamente, con ir a la convertibilidad de la libra esterlina. Esto significaba que la llamada "libra transferible" podía ser convertida también en dólares, además de en cualquier moneda europea occidental. Como es natural, la UEP, quedaba desbordada y sin razón de existir, pues siendo su esfera únicamente Europa, las liquidaciones de cuentas de Inglaterra quedaban fuera

de su alcance, al convertirse en dólares las "libras transferibles". Solo podía ya intervenir, en este caso, el Fondo Monetario Internacional, al que están asociados casi todos los países del mundo, incluso España.

Si solamente Inglaterra hubiera adoptado la convertibilidad en dólares de su "libra transferible", es indudable que todos los países europeos, que tuvieran saldos favorables de sus monedas "transferibles", por ejemplo en Francia, hubieran pedido a este país que esas existencias, en florines, liras, marcos, francos belgas, etc., "transferibles", les fueran abonadas en "libras transferibles", para, a continuación, pedir a Inglaterra que esas "libras transferibles" fueran convertidas en dólares. Y esto significaba una situación de privilegio o preferencia, de preponderancia, al fin y al cabo, de la libra esterlina, que aparecería entonces como la moneda "reina" de Europa occidental.

Por este motivo, todos los países miembros de la OECE, y aun Finlandia, que no lo es, han decretado la convertibilidad en dólares de sus respectivas monedas "transferibles". Lo que, como se puede apreciar, no quiere decir que el franco o la lira que cada ciudadano francés o italiano lleve en el bolsillo pueda cambiarlo por dólares, cuando lo desee.

Si países poco desarrollados industrialmente, y con economía modesta, como Grecia y Portugal, han podido participar en esta operación —que es "un paso más en el camino de un neoliberalismo que nada tiene que ver con el antiguo librecambismo liberal de fines del siglo XIX o principios del siglo XX"— es porque se encontraban ya en un peldaño de la OECE. Grecia y Portugal se han colocado junto a Inglaterra, Alemania, Francia, etc., en otro escalón más arriba, aunque las economías respectivas marquen diferencias muy apreciables.

La carrera emprendida en la recuperación económica europea, marca un buen paso y el retraso puede servir para situarse en mejores posiciones.

Como un ejemplo para tener en cuenta, puede recordarse el de aquellas regiones del antiguo virreinato de México, que al constituirse los Estados Unidos de América del Norte, quedaron a un lado y a otro de la frontera de esos Estados Unidos. Las que quedaron dentro, pueden ser Texas o Arizona, acaso los Estados menos desarrollados de esa gran entidad que forman los Estados Unidos, pero disfrutando de las posibilidades y condiciones que pueden tener Pensylvania o Kansas, fueron arrastra-

das también hacía un progreso vertiginoso. Mientras que las regiones que quedaron fuera de aquella frontera, formando parte del Estado de México, con sus inconvenientes, aunque también con algunas ventajas, se encuentran todavía a considerable distancia, en desarrollo, de sus vecinas del norte.

#### ACUERDO MONETARIO EUROPEO

Al disolverse la UEP, organismo en el cual se centralizaban, como lo anotamos antes, las cuentas entre los distintos países de la OECE, se hace obligatoria la liquidación con deudores y acreedores. Aquellos países que tenían un déficit respecto a la disuelta UEP, tendrán que liquidar con los países que tenían saldo acreedor con dicho organismo. Hasta ahora, cuando un país integrado en la OECE, tenía un déficit con la UEP, esta otorgaba, automáticamente, un crédito que le permitía al país en cuestión no verse forzado a liquidar buscando unas divisas que generalmente no poseía en esos momentos. La proporción de esos créditos fue en un principio del 60 por 100 del déficit. Después bajó al 50 por 100 y últimamente solo otorgaba el 25 por 100. O sea, que el sistema se iba dificultando progresivamente, respecto a los deudores. En las liquidaciones con la UEP, la parte que no quedaba cubierta por el crédito, los deudores debían abonarla en oro. A fines de noviembre pasado, y teniendo en cuenta los créditos otorgados a ciertos países, la situación de los miembros de la UEP era la siguiente:

	millones de U S \$
<b>Países acreedores</b>	
Alemania .....	1.094,5
Unión Belgo-Luxemburguesa .....	157,1
Holanda .....	103,9
Suecia .....	8,5
Austria .....	6,5
Suiza .....	6,0
Italia .....	4,6
<b>Países deudores</b>	
Francia .....	626,1
Reino Unido .....	353,3
Noruega .....	85,7
Dinamarca .....	68,3
Turquía .....	33,3
Grecia .....	11,6
Islandia .....	6,9

Portugal no era ni deudor ni acreedor, e Irlanda quedaba comprendida en la zona monetaria del Reino Unido.

En la caja de la UEP quedaron alrededor de 150 millones de dólares, que serán distribuidos entre los países acreedores. Las deudas, acumuladas en ocho

años por los países deudores, se transformarán en una serie de deudas bilaterales con los países acreedores mediante una fórmula complicada y después de una serie de negociaciones, también bilaterales. Si en estas negociaciones no se llegare a acuerdo ninguno, los países deudores tendrán que liquidar sus pagos escalonadamente, en un plazo máximo de tres años, en la moneda del acreedor y devengando su deuda un 2,75 por 100 anual.

Como ya en 1953 y 1954 Inglaterra había proyectado una convertibilidad parcial de la libra esterlina, los países de la OECE, firmaron un acuerdo, en agosto de 1955, que se llamó "Acuerdo Monetario Europeo". Entonces se convino que este sería el sucesor de la UEP, cuando los países que representasen el 50 por 100 de las cuotas financieras, en dicha Unión, solicitaran su disolución. Este momento llegó el día 27 de diciembre pasado.

El Acuerdo Monetario Europeo permitió que siguiera existiendo en la OECE, una cámara de compensación o "clearing", que permita a todos los países miembros centralizar sus déficit mensuales respecto al Fondo Monetario Europeo, en vez de contabilizar con cada uno de los demás países con quienes tengan cuentas. También permitirá la relación con las monedas no convertibles.

Se comprometen los países miembros de este Acuerdo Monetario Europeo, a aceptar tres obligaciones fundamentales:

"1ª) Tendrán que indicar los márgenes más allá de los cuales no dejarán fluctuar el valor de su moneda, si esta es convertible.

"2ª) Como resultado de ciertas cantidades fijadas de común acuerdo, deberán poner su moneda a disposición de todos los miembros que la soliciten.

"3ª) En las liquidaciones mensuales, tendrán que pagar en dólares de los Estados Unidos las cantidades adeudadas respecto a otros miembros".

Este nuevo Acuerdo Monetario Europeo, prevé la creación de un fondo de 600 millones de dólares, constituido de la siguiente manera: 271,6 millones de dólares, saldo propiedad de la UEP, y que proviene de la participación que los Estados Unidos tienen y que suscribieron como capital inicial de la UEP; 42 millones de dólares aportados por Alemania, 5 por Austria, 30 por la Unión Belgo-luxemburguesa, 15 por Dinamarca, 42 por Francia, 2,8 por Grecia, 1 por Islandia, 15 por Italia, 15 por

Noruega, 30 por Holanda, 5 por Portugal, 86,6 por el Reino Unido, 15 por Suecia, 21 por Suiza, y 3 por Turquía.

Algunos de estos países, y teniendo en cuenta su situación económica, no están obligados a entregar inmediatamente su aportación.

Con este capital, el Fondo Monetario Europeo podrá otorgar créditos a los países miembros, pero no de forma automática, como lo hacía la UEP, y nunca será por más de dos años, aunque el país que lo haya recibido podrá pedir un nuevo crédito, antes de la cancelación del crédito pendiente.

Antes que el Fondo Monetario Europeo empiece a funcionar, el Consejo de la OECE, podrá decidir en qué casos especiales serán acordadas facilidades de crédito a aquellos países que tengan dificultades económicas o reservas insuficientes de divisas.

Estos créditos iniciales podrán ser utilizados nada más que durante el primer año del funcionamiento del Fondo, y tendrán que ser reembolsados, lo más tarde, en el segundo año del funcionamiento. El total de los créditos no podrá pasar del 20 al 25 por 100 de los recursos totales del Fondo.

Puede decirse que este Acuerdo Monetario Europeo representa una mayor rigidez en los pagos entre los países miembros, que el que existía con la UEP, y requiere que cada país tenga suficientes reservas para amortiguar las fluctuaciones en las transacciones comerciales y financieras.

#### CONCLUSIONES

Para terminar podemos anotar que:

1) El "Mercado Común" es algo que tal vez pudiéramos calificar de "revolucionario" aun cuando sus grandes objetivos nada tienen de ello puesto que se fundamentan en los mismos principios de la organización Europea de Cooperación Económica, ya en funcionamiento desde 1948.

2) La convertibilidad da mayores facilidades al comercio sobre la base multilateral; es decir que busca facilitar no solo el desarrollo del comercio de los propios países que adoptaron esta medida, sino el de otros más, al poner a su alcance, mediante las relaciones comerciales, recursos que muy bien pudieran facilitarles intercambios con terceras naciones.

3) Con la "convertibilidad" y el "mercado común" se pone fin, en la mayor parte de Europa, a una situación que era francamente lamentable. Se extingue —así se espera— la época de las especulaciones, los contrabandos monetarios, los mercados negros, grises y de muchas otras tonalidades, que iban a parar siempre al campo de la lucha contra las restricciones que estrangulaban el mundo de las relaciones comerciales y financieras y motivaban la realización de ganancias a veces escandalosas.

4) Al mismo tiempo, es el principio de una intensificación de las relaciones comerciales entre estos mismos países, que está inevitablemente destinada a hacer menos indispensables o necesarias, las relaciones de esta clase con países como los Estados Unidos, por ejemplo.

5) También existen dudas considerables sobre las consecuencias de las decisiones recientes de hacer convertibles los patrones monetarios de la mayoría de los países de la Europa Occidental.

Así que mucha gente se pregunta: ¿Es o no la convertibilidad una medida perjudicial para otros países que no han adoptado parecidas decisiones? ¿Qué alcance tiene para unos y para otros?

Preguntas como estas y otras análogas se han comenzado a hacer los círculos económicos e interesados en general. A medida que pase el tiempo será posible dilucidar estas cuestiones, a la luz de los acontecimientos ocurridos, como consecuencia de esta serie de reformas en la tradicional actividad comercial de estos países.

6) Hasta el momento, la puesta en práctica del mercado común, la convertibilidad total o absoluta del marco alemán —decretada más tarde de la establecida parcialmente— de sus respectivas monedas y de estas con el dólar, por un grupo de 12 países y la repentina operación de la desvalorización del franco francés en un 17,55% además de las drásticas medidas económicas adoptadas por el nuevo gobierno de Francia, han sacudido fuertemente la armazón de la economía europea, enfrentando a los más expertos economistas con problemas de reajuste cuya solución, en determinados aspectos, todavía no se tiene la seguridad de que sea posible.

7) Se comienza a advertir, en el poco tiempo que ha transcurrido desde que se pusieron en eje-

cución las revolucionarias decisiones de que nos hemos venido ocupando, incluso el "Convenio Monetario Europeo", de que no solo afectarán a los países que las protagonizaron, sino que dada la gran potencia económica de este conjunto europeo, se harán sentir con fuerza en todo el resto del mundo, pero con un mayor impacto en aquellos países que se hallan en realciones comerciales con las naciones que componen la esfera económica de la Europa Occidental.

8) Son muchos los que creen que la Unión Europea es solo fruto del pánico colectivo que se ha apoderado de los europeos occidentales, ante el peligro de una invasión soviética; pero independientemente de este objetivo, que por sí solo tiene un valor considerable, el principal fin de la Unión Europea, será aquel que, aprovechando la paz interior de los pueblos, encauce sus energías a proporcionar la mayor felicidad a sus habitantes, por medio de la colaboración entre los mismos, estructurando, en cierto modo, una nueva teoría económica, que permitirá vivir mejor con menos esfuerzo y aprovechar, más aún, todos los valores humanos en función del bienestar colectivo, todo de acuerdo con el bien último a que aspira cada miembro de una sociedad libre y democrática.

9) Por último, hay también quienes manifiestan cierto temor porque estiman que en todo esto existe un peligro o amenaza consistente en que el "bloque de los seis" puede caer en la tentación de obrar, aprovechándose de su tremenda fuerza, como una "gran potencia" capaz de ejercer dentro de toda Europa, una especie de cacicazgo político, económico y estratégico. La hegemonía de un bloque así sería tan dañosa para la tarea que se propone la misma organización, como lo fue la hegemonía de una "gran potencia" por todos recordada con favor...

Concentrar toda la vida, toda la riqueza y toda la decisión de la "Europa de los seis" en un punto, equivaldría a elevar la dictadura de ese punto sobre el resto.

El equilibrio de una Europa unificada, provenirá de que el bienestar y la capacidad productiva se generalicen a todos los pueblos libres, de acuerdo con sus necesidades, sin más condiciones que las de ser verdaderamente amantes de la paz y del progreso en todos los aspectos de la vida.

Madrid (España), febrero de 1959.

## LA BOLSA DE BOGOTA

MERCADO DE ENERO, FEBRERO Y MARZO DE 1959

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

Durante el primer semestre de 1959, la tónica del mercado cambió fundamentalmente, con relación al trimestre anterior. La casi totalidad de las acciones mejoraron de cotización, debido a los balances satisfactorios presentados por muchas sociedades, y al aumento de dividendo decretado para muchas de ellas. El volumen de operaciones fue crecido, pero inferior al del último trimestre del año 1958.

Las transacciones del trimestre fueron así:

Operaciones en enero .....	\$ 17.849.900.20
Operaciones en febrero .....	23.327.061.61
Operaciones en marzo .....	23.679.881.49
Suma este trimestre .....	64.856.843.30
Sumó el anterior .....	68.589.408.90
Diferencia .....	\$ 3.732.565.60

El índice de precios que calcula la bolsa con base en 1934 igual a 100.0, da las siguientes cifras para los últimos seis meses:

Octubre .....	186.4
Noviembre .....	189.0
Diciembre .....	189.0
Enero .....	192.8
Febrero .....	195.8
Marzo .....	195.7

Continuó disminuyendo el volumen de operaciones a plazo. Anotamos en seguida el porcentaje que en el total de cada uno de los meses del último semestre representan tales operaciones:

Octubre .....	2.6
Noviembre .....	3.2
Diciembre .....	2.7
Enero .....	3.6
Febrero .....	2.1
Marzo .....	2.5

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

	Enero	Febrero	Marzo
Acciones industriales .....	50.9	58.5	49.9
Acciones bancarias .....	17.7	14.2	14.0
Bonos y cédulas .....	31.4	27.3	36.1

## ACCIONES BANCARIAS

Banco de Bogotá—Tuvieron precio máximo de \$ 27.25 y mínimo de \$ 25.90 en el trimestre.

Banco de Colombia—Entre \$ 22.50 y \$ 24.20 se registraron lotes importantes.

Banco Comercial Antioqueño—Reaccionaron de \$31.25 hasta \$ 32.30.

Banco de los Andes—Subieron de \$ 23.75 hasta \$ 25.00. Su promedio en marzo fue \$ 24.17.

Banco Industrial Colombiano—Se mantuvieron entre \$ 10.70 y \$ 10.10.

Banco del Comercio—Mejoraron de \$ 11.55 a \$ 12.30. Finalizan con bastante demanda.

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

BANCOS	PROMEDIOS			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Enero	Febrero	Marzo		
Andes .....	24.59	23.85	24.17	25.00	23.75
Bogotá .....	26.58	26.63	26.41	27.25	25.90
Colombia .....	22.83	22.92	23.96	24.20	22.50
Comercial Antioqueño .....	31.72	31.72	31.78	32.30	31.25
Comercio .....	11.91	12.05	12.20	12.30	11.55
Industrial Colombiano .....	10.48	10.21	10.43	10.70	10.10



ACCIONES INDUSTRIALES

Colombiana de Tabaco—Subieron de \$ 17.80 hasta \$ 19.15.

Coltejer—Mejoraron de \$ 15.30 a \$ 18.00. El aumento de su dividendo en 2 centavos por mes fue la principal causa en esta mejoría.

Fabricato—Como la anterior, y por la misma causa, subieron de \$ 16.60 a \$ 19.85.

Bavaria—La demanda permanente las hizo mejorar desde \$ 4.17 hasta \$ 4.60.

Cemento Samper—Entre \$ 12.00 y \$ 13.50 se se transaron en el trimestre.

Colombiana de Seguros—Se movieron lotes considerables, con precio máximo de \$ 16.20 y mínimo de \$ 13.80.

Suramericana de Seguros—Reaccionaron de \$ 11.40 a \$ 12.70.

Avianca—Se mantuvieron estables entre \$ 2.96 y \$ 3.10.

Paz del Río—Tuvieron notoria mejoría; empezaron a \$ 1.25 y terminaron a \$ 1.55, con perspectivas de alza.

SOCIEDADES	PROMEDIOS			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Enero	Febrero	Marzo		
Alicachín .....	4.50	5.60	5.76	6.10	4.50
Abastecedora de carnes.....	.....	.....	8.00	8.00	.....
Avianca .....	3.03	3.07	3.01	3.10	2.96
Bavaria .....	4.24	4.23	4.40	4.60	4.17
Bolsa de Bogotá.....	30.00	.....	30.00	30.00	.....
Calcetería Pepalifa .....	11.70	13.04	13.36	13.65	11.70
Caucho "El Sol" .....	11.04	.....	.....	11.10	10.90
Caucho "Villegas" .....	.....	.....	4.00	4.00	.....
Celanese Colombiana .....	7.97	7.08	7.23	8.00	7.00
Cementos Argos .....	21.92	21.78	20.98	22.40	20.30
Cementos Diamante .....	11.61	11.02	10.11	12.00	9.85
Cementos Samper .....	12.14	12.87	13.31	13.50	12.00
Cementos Valle .....	13.16	11.73	10.89	14.50	10.80
Cervecería Andina .....	12.35	12.50	12.63	13.25	12.20
Cervecería Unión .....	10.11	10.73	10.48	11.10	9.70
Cervecerías Barranquilla y Bolívar.....	.....	54.00	.....	54.00	.....
Cine Colombia .....	13.85	15.05	14.99	15.65	13.65
Codi-Petróleos .....	11.23	10.82	10.41	11.85	10.30
Coltejer .....	16.14	17.32	17.80	18.00	15.30
Confecciones Colombia .....	.....	21.48	19.55	21.50	19.55
Confecciones Primavera .....	.....	.....	9.70	9.70	.....
Clínica de Marly.....	9.90	.....	.....	9.90	.....
Colombiana de Gas.....	.....	.....	25.23	25.25	25.00
Colombiana de Curtidos.....	11.88	11.49	11.10	12.15	11.00
Colombiana de Seguros.....	15.78	15.40	14.76	16.20	13.80
Colombiana de Tabaco.....	17.84	18.12	18.39	19.15	17.80
Droguerías Aliadas .....	23.95	24.55	25.00	25.20	23.90
Eternit Colombiana .....	27.50	27.50	27.50	27.50	.....
Fabricato .....	17.36	18.65	18.99	19.85	16.60
Fosforera Colombiana .....	2.50	.....	.....	2.50	.....
Gaseosas Postobón .....	15.38	17.75	16.47	18.00	15.35
Hipódromo de Techo.....	16.31	16.83	17.24	19.00	16.50
Icollantas .....	7.21	7.35	7.41	7.55	7.00
Imusa .....	10.65	11.75	.....	12.20	10.65
Indurayón Consolidada .....	.....	4.70	.....	4.70	.....
Inversiones Bogotá .....	8.88	8.60	8.73	9.00	8.40
Industrias del Mangle.....	6.85	6.90	7.38	7.40	6.80
Industria Harinera .....	38.00	38.00	38.16	38.30	38.00
Industrial de Gaseosas.....	15.00	15.00	.....	15.00	.....
Jabonerías Unidas .....	11.98	11.60	.....	12.15	11.60
Ladrillos Moore .....	.....	3.53	3.55	3.55	3.53
Litografía Colombia.....	.....	.....	8.00	8.00	.....
Manuelita (Palmira) .....	10.30	.....	11.00	11.00	10.30
Manufacturas de Cemento.....	.....	2.20	2.10	2.20	2.10
Manufacturas La Corona.....	0.88	1.02	1.01	1.09	0.82
Nacional de Chocolates.....	16.47	17.70	17.75	17.90	16.25
Naviera Fluvial .....	4.30	4.24	3.45	4.30	3.30
Noel .....	14.40	14.30	.....	14.40	14.30
Paños Colombia .....	5.00	4.96	5.00	5.00	4.90
Paños Vicuña .....	10.15	10.53	10.53	11.00	10.11
Paz del Río.....	1.43	1.39	1.40	1.55	1.25
Petrolera de la Costa.....	.....	.....	0.39	0.40	0.30
Platerías Gutiérrez Vega.....	.....	10.50	.....	10.50	.....
Petróleos del Guayabito.....	.....	.....	0.60	0.60	.....
Regalías Petrolíferas .....	.....	0.16	0.20	0.20	0.15
Seguros Bolívar .....	33.00	.....	.....	33.00	.....
Siderúrgica-Medellín .....	12.65	13.36	13.22	13.90	11.90
Suramericana de Seguros.....	11.56	12.03	11.96	12.70	11.40
Talleres Centrales .....	21.99	22.79	22.59	23.40	21.50
Tejidos El Cóndor .....	13.21	15.25	15.25	15.85	12.90
Textiles Samacá, Ordinarios.....	.....	.....	3.50	3.50	.....
Tubos Moore .....	18.40	18.98	19.40	19.50	18.40
Urbanizadora Nacional .....	.....	7.00	.....	7.00	.....
Vidriera de Colombia.....	5.25	5.30	5.33	5.40	5.10

## BONOS Y CEDULAS

Pro-Urbe, 6%—Con buen volumen de operaciones, se mantuvieron entre 72 y 73%.

Nacionales Consolidados—Se registraron lotes considerables a 87%.

Droguerías Aliadas, 12%—Se negociaron a 96 y 97%.

Industriales Banco Central Hipotecario, 7%—Todas las operaciones se hicieron a 94%.

Industriales Banco Central Hipotecario, 10 años. Se registró un lote a 91.5%.

Antioquia, 1943, 7%—Se colocó un pequeño lote a 75%.

Noel, 12%—Se transaron a 95%.

Coltejer, 10%—A 82.5% tuvieron algún movimiento.

Coltejer, 12%—A 99% se movieron cantidades de importancia.

Cámara de Comercio—Tuvieron escaso movimiento a 98%.

Cédulas Banco Central Hipotecario, 7%—Al precio usual de 86% se colocaron lotes grandes.

## DOLARES LIBRES Y CERTIFICADOS DE CAMBIO

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

Dólares libres—Ante la nutrida oferta y más aún, por contracción de la demanda, el dólar libre cedió de precio; anotamos a continuación los niveles máximo y mínimo en los últimos seis meses:

	Máximo	Mínimo
Octubre .....	7.89	7.75
Noviembre .....	8.13	7.84
Diciembre .....	8.30	7.99
Enero .....	8.35	7.94
Febrero .....	8.17	7.95
Marzo .....	8.09	7.96

Certificados de cambio—El Banco de la República continuó rematando alrededor de 7 millones semanales; la casi totalidad de los lotes lo fueron al \$ 6.40 y solo unos pocos se registraron a precio ligeramente distinto.

## LA PROPIEDAD RAIZ EN BOGOTA EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 1959

(De nuestro departamento de investigaciones económicas).

Con un extarordinario aumento sobre el primer trimestre de 1958, tanto en las construcciones como en las compraventas de fincas, terminaron los tres meses iniciales de 1959. En efecto, de enero a marzo de 1959 las compraventas de inmuebles efectuadas en Bogotá sumaron \$ 92.804.000 contra \$ 45.247.000 en igual período de 1958, lo que representa un aumento de 105%. Y las licencias de construcción valieron en el primer trimestre de 1959 \$ 45.190.000 contra \$ 27.340.000 en los tres primeros meses de 1958, con alza de 65.3%.

El aumento es mucho menor si la comparación se hace con el último trimestre de 1958 para las compraventas, aunque no para las construcciones, las que dan un mayor valor en los primeros tres meses de 1959 de 41% en relación con el último

trimestre de 1958, siendo el alza para las compraventas apenas de 11.4%. Las cifras son las siguientes:

	Compraventas	Construcciones
Cuarto trimestre de 1958.....	\$ 84.317.000	\$ 32.039.000
Primer trimestre de 1959.....	92.804.000	45.190.000

El número de construcciones aumentó también en comparación con el último período trimestral de 1958, al pasar de 885 a 1.513, con alza de 48.4%, cifra muy poco superior a la de mayor valor de las nuevas construcciones. Ambas indican un renacimiento de la actividad constructora antes que una nueva y continuada alza de precios, lo que es un nuevo síntoma por demás satisfactorio de la mejoría económica que empieza a experimentar el país, especialmente importante por el gran número de personas que ocupa la industria de la construcción.

En cambio el aumento en el valor de las compraventas de inmuebles con un número de operaciones en el primer trimestre de 1959 superior tan solo en 4.8% al del último de 1958, (3.506 contra 3.547) indica que continúa subiendo el valor de la tierra, fenómeno especialmente notorio en los barrios del norte y en los del sur, así como en las fincas en la sabana, y constituye un nuevo argumento en favor de las normas incluidas por el gobierno nacional en el proyecto que modifica los impuestos de renta y patrimonio para gravar especialmente las tierras ociosas en las cercanías de las ciudades.

Una buena parte del auge que han tomado las compraventas de solares en urbanizaciones pueden atribuirse a los nuevos sistemas de ventas ligados a títulos o cédulas de capitalización emitidos por compañías de esta clase que ofrecen a los compradores el halago de sorteos periódicos. En materia de grandes solares industriales se nota quietud, aunque no así en los pequeños, que han tenido buen movimiento en las zonas de las avenidas Colón y de las Américas, especialmente.

Si se proyectan a tasa anual los promedios del primer trimestre de 1959, y si durante los nueve meses restantes se mantienen las cifras de los tres primeros, se obtendrían para el año, tanto en construcciones como en compraventas las cifras más altas en la historia de Bogotá. En efecto el promedio mensual de las construcciones en 1959 ha sido de

\$ 15.063.000, lo que daría un total en el año de \$ 180.756.000, contra \$ 145.582.000 en 1958, aumento que equivaldría a un 24.2%.

En las compraventas el promedio mensual ha sido de \$ 30.934.000, lo que totalizaría en 1959 \$ 371.208.000, contra \$ 334.180.000 en 1958 o sea un 11.1% más.

Las cifras para el primer trimestre de 1959 fueron las siguientes:

CONSTRUCCIONES

	Nº	Area m²	Valor (\$ 000)
1959—Enero .....	446	89.034	14.625
Febrero .....	473	100.602	17.485
Marzo .....	394	74.626	13.080
Totales .....	<u>1.313</u>	<u>264.262</u>	<u>45.190</u>

COMPRAVENTAS

	Nº	Valor (\$ 000)
1959—Enero .....	1.206	30.815
Febrero .....	1.089	29.707
Marzo .....	1.211	32.282
Totales .....	<u>3.506</u>	<u>92.804</u>

En materia de arrendamientos la situación continúa sin cambio, con una notoria y creciente diferencia entre los cánones de las edificaciones libres de control y las sujetas a este.

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN CALI EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 1959

(Información de nuestra sucursal en esa ciudad).

EDIFICACIONES

Esta actividad que representa para la ciudad uno de los más importantes índices en su dinámico desarrollo económico, tuvo durante éste período un halagüeño incremento que, comparado con el mismo del año próximo pasado, lo supera con un avance satisfactorio, de acuerdo con las cifras de los dos períodos respectivos, así:

	Nº	Valor \$	Promedio \$
1958—Enero .....	58	1.570.279	
Febrero .....	91	5.369.180	
Marzo .....	118	2.979.238	
	<u>267</u>	<u>9.918.697</u>	<u>3.806.232</u>
1959—Enero .....	288	2.033.442	
Febrero .....	167	10.376.075	
Marzo .....	154	3.212.290	
	<u>609</u>	<u>15.621.807</u>	<u>5.207.269</u>

El Instituto de Crédito Territorial, el Banco Central Hipotecario, el Fondo ejidal del Municipio, la fundación ciudad de Cali, la firma Bueno Madrid y la Compañía Colombiana de Seguros de Vida, iniciarán separadamente un vasto plan para construir más de diez mil habitaciones en Cali, plan que tiene por objeto poner en práctica uno de los programas intensivos de vivienda que contempla las mayores facilidades para grupos de personas de mínimos recursos, dentro de un auténtico desarrollo social de la política de vivienda.

Pocas ciudades, en efecto, presentan una situación lastimosa de déficit de vivienda que es un auténtico y agudo drama. Junto a un ritmo de crecimiento extraordinario que pudiera dar cabida a innumerable elemento humano, la afluencia de gentes desplazadas ha tenido en Cali escalas impresionantes, que superan todas las posibilidades de la ciudad.

#### COMPRAVENTAS

El movimiento de compraventas experimentó baja de 2.8% en el número de transacciones, y aumento del 4.9% en el valor comercial de las mismas, con relación a igual período del año de 1958,

fenómeno que bien puede explicarse debido a la tendencia alcista del terreno, especialmente en las zonas residenciales.

A continuación se indican las cifras del movimiento de compraventas en el primer trimestre del presente año, comparadas con las del mismo período del año de 1958:

	Nº	Valor \$	Promedio \$
1958—Enero .....	619	11.715.167	
Febrero .....	677	11.573.298	
Marzo .....	705	10.536.405	
	<u>2.001</u>	<u>33.824.870</u>	<u>11.274.957</u>
1959—Enero .....	627	10.215.287	
Febrero .....	588	9.126.428	
Marzo .....	730	16.124.135	
	<u>1.945</u>	<u>35.465.850</u>	<u>11.821.950</u>

Los precios que en la actualidad tienen las tierras aptas para la urbanización en beneficio de las clases menos favorecidas, han determinado un menor número de transacciones y, por consiguiente, la venta de lotes en algunos sectores de la ciudad se ha tornado lenta, ya que los precios resultan muy superiores al alcance de los compradores de la clase media.

## EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN MEDELLIN EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 1959

(De nuestra sucursal en esa ciudad).

#### EDIFICACIONES

En el trimestre se otorgaron las siguientes licencias para nuevas construcciones:

	Número	Valor \$
1959—Enero .....	112	3.744.000
Febrero .....	240	6.285.000
Marzo .....	203	9.091.000
Totales.....	<u>555</u>	<u>19.120.000</u>
Valor promedio de edificación.....\$		34.450
Valor promedio mensual .....		6.373.333

El período que reseñamos superó al anterior en \$ 4.833.000 —33.8%— y en \$ 6.741.000 —54.5%— al correspondiente de 1958.

Como se deduce de las cifras anteriores, así como del movimiento de 1958, Medellín está aumentando cada vez con más intensidad la actividad constructora, lo que es de obvias conveniencias sociales. Apreciable porción de esta recuperación se explica por el mejoramiento crediticio del Banco Central Hipotecario, así como por la labor del Instituto de Crédito Territorial y de importantes firmas edificadoras que adjudican viviendas con amplias facilidades de pago. Empero, aún subsiste desempleo entre trabajadores de esta actividad.

Recientemente el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento otorgó un préstamo de U S \$ 12.000.000 al municipio de Medellín, con el fin de financiar los gastos en moneda extranjera del

plan de electrificación, uno de los mayores de la América latina. Se espera que en 1961 la ciudad dispondrá de otros 80.000 K. W., hecho que tendrá una benéfica influencia en el desarrollo urbanístico e industrial local.

El prolongado verano dificultó aún más la extracción de los materiales de playa, cuyos precios han adquirido altos niveles. Fueron también graves los tropiezos para el aprovisionamiento de adobes.

#### COMPRAVENTAS

En las notarías locales se efectuaron las siguientes transacciones sobre inmuebles ubicados en el circuito notarial de Medellín:

	Número	Valor \$
1959—Enero .....	1.036	13.030.000
Febrero .....	1.286	13.823.000
Marzo .....	1.161	15.223.000
Totales.....	3.483	42.076.000
Valor promedio de operación.....\$		12.080
Valor promedio mensual .....		14.025.000

El movimiento descrito, al compararlo con los de los trimestres primero y último de 1958 equivale a un incremento de \$ 3.293.000 —8.5%— y a una disminución de \$ 21.026.000 —33.3%— en su orden.

Avanzan las labores de empalme de las autopistas sur y norte, que cruzan la ciudad en igual sentido. Ya se aprecian los beneficios de estas vías, pues han desembotellado extensos terrenos, los que han recibido sensible valorización. También han contribuido a descongestionar el tránsito local.

## VEINTICINCO AÑOS ATRAS

ABRIL DE 1934

“Proyectándose desfavorablemente sobre toda la vida económica de la Nación, el problema internacional ha vuelto a ocupar el primer plano en las preocupaciones nacionales”, afirman las notas editoriales del número 78 de la revista del Banco de la República correspondiente a abril de 1934. Causa de esta inquietud es la cercanía del término de la administración que en nombre de Colombia viene ejerciendo en Leticia la comisión de la Sociedad de las Naciones, término que el Perú ha solicitado sea prorrogado y que el gobierno de Colombia considera no ser susceptible de ampliación, en vista de que fue pactado por un año.

“Se ha planteado, pues, así, una sustancial divergencia entre los dos gobiernos, que ha venido a repercutir desfavorablemente en la situación interna, produciendo, como primer resultado, violentas fluctuaciones en el cambio exterior, que ha llegado a los topes más altos registrados en muchos años y ha

sufrido en el curso de un día variaciones de más de 10 puntos. Semejante situación, que deja sin base segura de cálculo tanto al comercio importador como al de exportación, ha perturbado todos los negocios”. A este fenómeno agrega la revista otro, “harto importante”, que es el sostenido aumento que ha tenido el medio circulante, que llegó el 31 de marzo pasado a una cifra superior a \$ 83.000.000, es decir, a un volumen muy cercano al mayor registrado en lo más recio de la pasada inflación. Sin embargo, según datos de la Oficina de Control de Cambios, la balanza de pagos ha sido favorable en lo que va corrido del año. Según ella, las entradas del oro y divisas hasta el 8 de abril ascendieron a \$ 24.564.000 y las salidas a \$ 24.038.000, incluyendo en esta última cifra las considerables inversiones hechas por el gobierno para la defensa nacional.

Como consecuencia de todo lo anterior “las operaciones comerciales se hallan muy paralizadas; las de papeles bursátiles en bastante desconcierto, notándose que se debilitan las cotizaciones de los de

rendimiento fijo y los bancarios, como más directamente ligados al valor de la moneda, al paso que los industriales y la propiedad raíz, ante el temor de una mayor desvalorización monetaria, registran un activo mercado y alza sostenida”.

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

Las rentas nacionales produjeron \$ 3.305.000 en marzo, con alza considerable sobre lo recaudado en febrero, que fue \$ 2.784.000. Durante el mes continuó el aumento de los billetes del Banco de la República en circulación, que pasaron de \$ 33.297.000 a \$ 34.903.000. En cambio las reservas de oro sufrieron pocas modificaciones, ya que durante el mes pasaron apenas de \$ 17.715.000 a \$ 17.691.000.

En las oficinas de compensación de cheques se registró un apreciable aumento en comparación con febrero, en todo el país, al pasar de \$ 41.010.000 a \$ 45.907.000 en marzo de 1934, cifra que se compara muy favorablemente con la del mismo mes de 1933, cuando el movimiento fue de \$ 29.847.000.

El cambio por dólares llegó a subir en algunas plazas a más del 190%, tasa que después de la noticia de que se estudiaba una reglamentación del negocio de cambio, bajó en el curso de 24 horas por debajo del 160%. Al cierre de esta edición de la revista era de 170%.

En cuanto al café, al iniciarse el mes, la cotización del **Medellín** llegó en New York de 16½¢ para cerrar a 15¼ ¢ y a 14¾ ¢ la del tipo **Bogotá**. “Esas oscilaciones —dice la revista— tienen su explicación en las operaciones efectuadas para realizar utilidades en las compras hechas al empezar el alza, y en las noticias del Brasil de incertidumbre en la política del futuro. Como de dicho país han llegado últimamente declaraciones perentorias de que se mantendrá en todo su vigor el programa de destrucción del café sobrante, parece probable que la reacción de alza se sostendrá, a menos que se afecte el café por la baja general que en los últimos días se ha manifestado en todos los productos y valores en New York”. En los primeros tres meses del presente año se han movilizado hacia los puertos de embarque 1.094.557 sacos contra 761.177 en igual período del pasado.

#### NUEVA REGLAMENTACION DEL CAMBIO EXTERIOR

En vista del alza excesiva del cambio registrada últimamente, “motivada en parte, según respetables opiniones, por especulación en monedas extranjeras”, el Banco de la República y la Junta de Control modificaron la reglamentación existente sobre cambio internacional en forma que evite en lo sucesivo que entidades o individuos que no posean licencias para adquirir dicho cambio, puedan negociar con él. En tal virtud el 20% del valor de los giros en dólares será pagado por el Banco de la República al cambio del 113% y por el 80% restante el Emisor expedirá a favor del interesado un recibo de depósito a la orden o de cuenta corriente, recibo que solo podrá ser cedido a favor de quienes posean licencia aprobada por la Oficina de Control para remesar al exterior cambio internacional o a favor de los bancos. La persona o entidad que adquiera de los primitivos consignantes la divisa extranjera depositada en el Banco de la República, deberá hacer uso de ese depósito dentro del plazo de tres días hábiles de la fecha en que se verifique la respectiva negociación.

#### ALGUNAS CIFRAS DE INTERES

El total general de depósitos en los bancos del país, incluyendo los de oro, era al cierre de febrero de \$ 65.430.000 contra \$ 61.546.000 en igual mes de 1933.

El tipo de descuento, que para el Banco de la República era del 4% en el mes que se comenta, se compara con 1½% en los Estados Unidos, 7½% en Albania, 4¼% en Checoslovaquia y 6% en el Ecuador y el Perú. En Inglaterra la tasa era del 2% y en Francia del 3% en ese mismo mes.

El total de las rentas del municipio de Bogotá en 1933, incluyendo el producto de las empresas municipales fue de \$ 4.490.036 cifra muy parecida a la recaudada en los años de 1930, 31 y 32. En enero de 1934 el valor total de los avalúos catastrales de Bogotá era de \$ 210.000.000, para 35.500 propiedades gravables y no gravables.

En marzo el movimiento de la Bolsa de Bogotá fue de \$ 1.127.359.89, con notoria baja en relación con el mes anterior. Entre las acciones inscritas las de mayor movimiento fueron las de la Colom-

biana de Tabaco, a un promedio de \$ 39.76 y entre los papeles de interés fijo los Bonos Colombianos del 7%.

En Bogotá durante el mes se otorgaron 58 licencias de construcción por un valor aproximado de \$ 343.000 y se efectuaron 189 compraventas por \$ 899.000. El interés promedio anual de las hipo-

otecas particulares efectuadas en el mes fue del 10.38% y el de las bancarias del 6.99%.

Por último el índice promedio del costo de algunos artículos alimenticios, con base en el primer semestre de 1923 = 100 fue en Bogotá en marzo de 114%, 106% en febrero del mismo año y 89% en marzo de 1933.

## COMENTARIOS BIBLIOGRAFICOS

Robinson, Marshall A.

...Introducción al razonamiento económico; [traducción de Rosa Cusminsky] Buenos Aires, Ed. Nova, [1958].

2 h. p., [7]-148 p., 1 h. tabs. 18 cm. ((Compendios Nova de iniciación cultural, v. 13)).

330  
R6li

Los autores de este libro, ampliamente conocidos en los sectores económicos americanos, se proponen explicar, "sin prejuicios ni supuestos ideológicos, la estructura económica de nuestro tiempo", y de modo particular la de los Estados Unidos. En concordancia con el propio título de la obra, buscan ayudar al lector a "explorar el significado de los acontecimientos económicos y a adquirir la habilidad de llevar el pensamiento hasta algunas conclusiones sobre los mismos". Más que un despliegue de conocimientos sobre las varias formas que ofrece esta actividad, y más que una revisión de hechos y fenómenos, lo que se desea es realizar una tarea divulgadora del modo como debe examinarse una cuestión económica.

En desarrollo de estos empeños han querido los autores fijarse un objetivo concreto, y para ello concentraron su atención en las condiciones económicas del bienestar, dejando a otros la definición de lo que constituye la buena vida. Establecido este presupuesto, el estudio se encamina, en todo su desarrollo, a examinar de la manera más minuciosa los diversos factores que juegan algún papel en el bienestar de los pueblos. Algunas apreciaciones hechas aquí podrán no corresponder exactamente a las realidades de nuestro medio, ya que los autores se han

basado para formularlas en los fenómenos que presenta la economía norteamericana. Pero en la generalidad de los casos, tratándose de exposición de principios o de observaciones de carácter doctrinario, las conclusiones a que ellos llegan son aplicables en nuestro ambiente.

Mayor ingreso y mayor consumo son los primeros ingredientes del bienestar económico. Este es, en líneas generales, el planteamiento. Solo que las decisiones implicadas en su definición son las decisiones económicas básicas a que está obligada una comunidad. Quiere esto decir que del comportamiento individual, de sus inclinaciones, aficiones y aptitudes, y aun de sus gustos y prácticas, surge la orientación general de la economía de una nación. Según sean las decisiones económicas individuales, así serán las características de la economía en general. Es así como la economía depende de las decisiones de los individuos. "Por esta razón se verá con frecuencia el nombre de sistema de empresa privada. Este concepto implica que un individuo puede, por lo general, elegir su forma de ganarse la vida; puede ahorrar o consumir como le convenga; puede perseguir sus objetivos personales, aun cuando estos no se conformen con los de la sociedad en su conjunto, siempre y cuando no menoscaben indebidamente los objetivos sociales importantes o la libertad de los demás". Toda economía libre, sin embargo, necesita "reglas del juego", y es el gobierno el que viene a hacer de "árbitro"; y el grado de su intervención depende en mucho del grado de crecimiento que aquella vaya alcanzando. Aparte de que hay cierto tipo de actividad económica que no se lleva a cabo por la iniciativa privada, con lo cual se desnaturaliza en parte la idea absoluta de un "sistema

de empresa privada", más apropiada es, entonces, la calificación de "economía mixta", sistema basado, dicen los autores, en la combinación de las decisiones económicas privadas y gubernamentales. Y agregan: "Las decisiones individuales en el mercado libre continúan desempeñando un papel principal, puesto que determinan las cosas que deberán producirse, cómo deberán ser producidas y distribuidas; aunque los efectos de las acciones individuales son modificados en una cantidad de formas por el gobierno". Se sabe, pues, que el bienestar económico, el bienestar de todos, está determinado por la acción conjunta de las decisiones personales, las de los grupos con "intereses especiales" y las del gobierno.

Establecido lo anterior, a manera de advertencia, los autores entran a examinar los más importantes aspectos que ofrece el desarrollo económico. En los nueve capítulos que integran la obra se estudia con clara objetividad todo lo relacionado con los ingresos, la competencia, los obreros y los sindicatos, la deuda y el dinero, la prosperidad y la depresión, el control de las fluctuaciones económicas, el crecimiento económico americano, la política económica internacional y el gobierno y la economía norteamericana. Estos capítulos se subdividen en varias secciones, cada una de las cuales presenta un determinado aspecto del tema correspondiente.

Ante la imposibilidad de hacer referencia en esta reseña, así fuese superficial, a las diversas cuestiones que se ofrecen a la consideración del lector, trataremos de resumir, al menos, algunas observaciones referentes a puntos que sabemos de interés para los economistas colombianos.

Al tratar de la economía y sus ingresos, los autores consideran indispensable para el mejor entendimiento del tema hacer una minuciosa exposición de lo que en términos generales se denomina el **sistema de mercado**, expresión que tiene un significado más explícito que el de simple **intercambio**, y en el cual los precios de los bienes y servicios son las señales básicas que dirigen la producción y la distribución. En este sistema, dicen, los precios están determinados en gran parte por las relaciones impersonales entre los compradores y los vendedores, más que por las órdenes del gobierno. Esto determina una decisión pública acerca de lo que debe producirse, ya que los consumidores, al gastar sus ingresos en aquellas cosas que desean más, no hacen en realidad sino "votar" por lo que ellos necesitan. "Cuando los consumidores desean pagar lo suficiente para cubrir

el costo de producción y el beneficio del productor, se tenderá a producir la mercancía". Por este sistema de mercado puede saberse también cuánto debe dedicarse a la inversión para mejorar la capacidad productiva. En efecto, cuando los individuos ahorran, reducen el número de votos en favor de los bienes que consumen; pero si tales ahorros quedan a disposición de las firmas comerciales, estas se colocan en posibilidad de "votar" por la producción, digamos de herramientas, maquinarias y otros bienes de capital. "Por lo tanto, si los productores están dispuestos a pagar una retribución adecuada a quienes les prestan el dinero, pueden inducir al pueblo a usar sus ingresos en inversiones más que en consumos".

Pero el mecanismo del mercado no tiene un control completo sobre lo que se produce. El gobierno, a través de los impuestos, puede reducir aquella capacidad de decisión; "al dictar y poner en vigencia las leyes, vota o regula algunas producciones e intercambio". Según los autores, el mercado tiende, en términos generales, a indicar el método, la firma o la persona que puede producir las cosas con mayor eficiencia. Como los consumidores intentan obtener lo más posible por su dinero, tienden a adquirir lo que necesitan de aquellos productores que les dan más.

Luego de estudiar otros factores que determinan, aunque en escala inferior, la orientación de la capacidad productiva, los autores analizan el rendimiento de una economía a través de los complejos mecanismos que estructuran el **producto bruto nacional**, el **ingreso nacional** y el **ingreso personal**, así como la forma en que los bienes y servicios se venden a los consumidores, los productores y el gobierno, por ser estos los tres grupos principales de compradores. En este punto resulta de particular interés la diferenciación que ellos hacen entre los conceptos atrás expresados, y la forma en que se distribuyen sus valores. En efecto: se entiende por **producto bruto nacional** el valor total de los bienes y servicios producidos en la economía durante un año determinado. Y se entiende por **ingreso nacional** la suma de los ingresos percibidos por todos los que **contribuyen** a la producción corriente. "Las cifras del ingreso nacional excluyen los pagos que no tuvieron su origen en un esfuerzo productivo. Por ejemplo, excluyen las cantidades que los padres dan a sus hijos, las pensiones o bonos pagados a los veteranos y el interés de la deuda pública". Es interesante hacer notar que también están excluidas las compensaciones a las amas de casa por sus ser-



vicios. Tampoco se considera como ingreso el costo de algunos impuestos al comercio, pues como los autores lo explican, tales impuestos se suman al costo del producto antes de que este se venda: son ellos los impuestos a las ventas de los industriales o impuestos al consumo.

En el capítulo V de esta obra se hacen interesantes reflexiones en torno de conceptos tales como **prosperidad y depresión**; para ello toman como base el **ciclo económico**, que puede dividirse en las siguientes fases: la tendencia hacia arriba (fase de prosperidad y expansión); el punto superior de inflexión (tendencia hacia abajo y crisis); movimiento hacia abajo (fase de depresión y contracción), y el punto inferior de inflexión (movimiento hacia arriba y resurgimiento). Dentro de lo que los autores llaman "explicación de las fluctuaciones económicas", expresan que para algunos economistas el sistema bancario es una de las principales fuentes de la inestabilidad, y que otros atribuyen las fluctuaciones al subconsumo, es decir, a la incapacidad de los consumidores para continuar comprando todos los bienes que se producen; o a causas psicológicas, olas alternadas de optimismo y pesimismo; a distorsiones en la estructura de la producción; a cambios en las relaciones equilibradas entre las industrias de producción de bienes de capital y las de producción de bienes de consumo; al ritmo irregular de las innovaciones en la industria y hasta se las ha relacionado con los ciclos en las manchas solares. Aun cuando ellos aceptan que en la mayor parte de estas teorías hay algún elemento de verdad, consideran que la explicación de las fluctuaciones económicas puede hacerse con base en el concepto estadístico del producto nacional: "las cifras del **producto bruto nacional** nos demuestran que hay tres grupos principales que compran las cosas que produce nuestra economía para el mercado y estos son: el grupo de los consumidores, el grupo de los productores y el gobierno. Hacemos referencia a la demanda total de estos compradores como "demanda conjunta". Es lógico que si la demanda conjunta se eleva, la producción tiende a crecer, pero si la demanda conjunta "va elevándose más rápidamente que el crecimiento de nuestra producción de bienes y servicios, los precios tienden a elevarse y tenemos inflación". Si dicha demanda desciende, porque los tres compradores compran menos, los precios y la producción tienden entonces a caer. Esto porque una demanda conjunta declinante trae como consecuencia general la declinación de los precios. El nivel de empleo desciende, las fábricas se paran y hay excedentes agrícolas. En última instancia se produce la depresión.

Si esto es así, lo razonable es entonces procurar que la demanda conjunta se mantenga en sus justos niveles, ni demasiado bajos, ni demasiado altos. Para los autores el "nivel justo" no es, por supuesto, un nivel fijo, y explican que si la capacidad de producción crece entre dos y tres por ciento anualmente, el nivel justo debe ir creciendo gradualmente.

Con fundamento en los varios factores que juegan como fuentes de demanda conjunta, y entre los cuales el principal es el ingreso corriente que se origina en la producción de los bienes, los autores buscan precisar algunos elementos de control de las fluctuaciones económicas, a lo cual destinan el capítulo VI de la obra. Al tratar de las fluctuaciones económicas es natural que surja el concepto de la estabilidad económica, como objetivo altamente deseable. Este implica un ingreso nacional en crecimiento, en condiciones tales que asegure trabajo regular a todos aquellos que deseen trabajar, lo cual quiere decir, en otros términos, **pleno empleo**. También significa que el nivel promedio de los precios cambia lentamente o no cambia. Los autores consignan su pensamiento al respecto en esta breve y acertada fórmula: **lo que necesitamos es flexibilidad de los precios individuales y estabilidad razonable en el nivel medio de los precios**. Con base en estos presupuestos, los autores precisan las formas en que el gobierno puede promover un aumento sostenido en los ingresos y en el empleo, examinando particularmente aquellas que se utilizan para controlar las alzas y las depreciaciones que ocurren en la economía. Tales son los poderes monetarios y fiscales del gobierno. En esta reseña haremos tan solo una brevísima referencia a los primeros.

La política monetaria, dicen, implica controles sobre las fuentes de la oferta monetaria, de manera especial en lo relacionado con el crédito y la capacidad de gastos. En el caso concreto de los Estados Unidos, el Sistema de la Reserva Federal tiene autoridad primordial sobre la política monetaria porque ejerce el máximo de control sobre las actividades creadoras de crédito de los bancos comerciales. Los depósitos o reservas que estos constituyen deben ser equivalentes a un porcentaje fijo de los depósitos del público. La porción de la cuenta de reservas que **excede el mínimo** requerido se llama **reserva excedente**, y puede ser utilizado como base de una expansión de los créditos bancarios o de las compras de títulos. **Sin tener reservas excedentes, un banco comercial no puede crear crédito**. La fuerza decisiva de las autoridades monetarias depende entonces del control que ejercen sobre el total de las reservas.

Estas cambian, o experimentan reducciones, cuando el público retira dinero. No obstante, "los bancos comerciales pueden pedir reservas prestadas al banco de la Reserva Federal, y cuando lo hacen, aumentan las reservas totales de todo el sistema bancario". Es controlando o regulando estas operaciones como se determina en cada tiempo el volumen del crédito. Como las reservas pueden contituírse redestinando los préstamos, un cambio en la tasa de redescuento viene a significar un control en los préstamos de los bancos comerciales. "El cambio en la tasa de redescuento tiene también un valor psicológico, porque cuando los banqueros ven aumentar las tasas de redescuento saben que las autoridades monetarias consideran que el crédito se está expandiendo con demasiada rapidez, y esperan, por lo tanto, que han de darse pasos más severos si la expansión continúa". Si se desea, dicen los autores,

restringir la creación del crédito, puede elevarse la obligación de mantener depósitos de 18 a 20%, con lo cual los "excedentes de reserva" pasan a ser "reservas obligatorias". Si se desea lo contrario, es decir, expansionar el crédito, la manera más rápida es dar a los bancos comerciales reservas excedentes.

Otros elementos de control son la persuasión moral, mediante sugerencias a los banqueros, y las tasas de interés. La obligada limitación de esta reseña, circunscrita a solo dos aspectos de los muchos que el libro presenta, nos impide hacer referencia a ellos. Nos complace manifestar, sin embargo, que esta obra es, quizá, de las publicadas últimamente, la que mejor estudia la actual compleja estructura de la economía norteamericana.

JAIME DUARTE FRENCH

## DETERMINACIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

### RESOLUCION NUMERO 23 DE 1959

(abril 1º)

#### La Junta Directiva del Banco de la República,

en ejercicio de las facultades que le confieren el decreto legislativo 756 de 1951 y la ley 1ª de 1959,

#### RESUELVE:

Artículo 1º Señálase en el 30% el encaje para las exigibilidades en moneda extranjera a la vista y antes de 30 días, de los bancos comerciales.

Artículo 2º El encaje para las exigibilidades a término de los bancos comerciales, en moneda extranjera, será del 20%.

Artículo 3º Sobre las exigibilidades en moneda extranjera a la vista, antes de treinta días y a término, no habrá lugar a la liquidación del encaje adicional del 100% de que tratan las resoluciones 4 de 1958 y 9 de 1959.

Artículo 4º El encaje para las exigibilidades en moneda extranjera se computará separadamente del correspondiente a las exigibilidades en moneda nacional y los excedentes del primero no podrán aplicarse a compensar deficiencias del segundo.

El encaje para las exigibilidades en moneda extranjera estará representado en divisas, pero las deficiencias del mismo podrán saldarse en moneda nacional.

Artículo 5º La presente resolución regirá a partir de la fecha.

### RESOLUCION NUMERO 24 DE 1959

(abril 8)

#### La Junta Directiva del Banco de la República,

en virtud de las autorizaciones que le confiere el decreto legislativo 756 de 1951,