

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, 20 DE FEBRERO DE 1958

NOTAS EDITORIALES

DON MANUEL MEJIA

El día 10 de febrero el país se vio dolorosamente sorprendido con la súbita desaparición de don Manuel Mejía, gerente por más de 20 años de la Federación Nacional de Cafeteros, director insuperable del Banco de la República por tres lustros y una de las personas más calificadas del mundo financiero continental. Murió don Manuel Mejía pocas horas después de llegar de Río de Janeiro, donde desempeñaba la embajada de Colombia, y cuando los intereses nacionales le requirieron su postrer esfuerzo en el estudio de la política cafetera que realizaban los presidentes de comités departamentales en esta ciudad de Bogotá.

Al dolor unánime experimentado por la nación con el deceso de este varón ilustre, querido y respetado de todos, se suma el grave quebranto que para la patria significa su pérdida en momentos en que se discute y planea la reestructuración política y económica del país.

Insertamos adelante la proposición que con tal motivo aprobó la junta directiva del banco.

LA SITUACION GENERAL

Vivimos en este primer bimestre de 1958 la acentuación de hechos y condiciones que desde tiempo atrás gravitan sobre nuestra economía, y que demandan perentoriamente

la continuación y el fortalecimiento de una política severa y vigilante. En verdad la situación presente comienza a recibir el impacto completo de los desajustes que antecedieron a la devaluación y la hicieron inevitable, acumulándose a estos otros fenómenos nuevos, relativos a nuestro comercio exterior, bien conocidos por cierto.

La posición estadística del café, que recorta nuestro mercado y amenaza los precios, el servicio de los arreglos de los atrasos comerciales, la liquidez imperante en distintos sectores, y en fin, toda la serie de secuelas anejas a estos factores, en especial el alza de los costos internos con perjuicio de productores y consumidores, requieren un tratamiento progresivo que facilite el acomodamiento gradual de toda la economía a las circunstancias actuales. Este, naturalmente, es un proceso lento que exigirá desinterés y privación en todos los frentes. Afortunadamente, preside a la comunidad un sentimiento generoso de solidaridad, sin cuyo concurso no se podría superar la etapa presente.

Por lo que toca a la política monetaria y crediticia, la junta directiva del Banco de la República acaba de adoptar nuevas medidas encaminadas a controlar el desarrollo del crédito y a prevenir fenómenos expansionistas.

De una parte, se ha actuado sobre los depósitos previos de importación tratando de que el objetivo monetario que a estos se les asigna tenga una fuerza mayor, como quie-

ra que su devolución solo se hará pasados los 60 días después de nacionalizada la mercancía, lo cual significa una congelación adicional por este tiempo, de una suma importante. Por otro lado, se ha operado sobre las reservas de los bancos. Así, se elevó el encaje ordinario en dos puntos, para las exigibilidades a la vista y antes de 30 días y para los depósitos a término, excluyendo los de ahorros. Igualmente se señala un encaje total del 100% para los aumentos futuros de depósitos, sobre los correspondientes saldos al cierre de operaciones en 30 de enero de 1958, o, a opción de los bancos, sobre el promedio del mismo en el término comprendido entre el 7 y el 30 de enero pasado. Como se recordará, antes regía una exigencia semejante, pero solo hasta el 80%, lo que todavía implicaba alguna posibilidad, si bien pequeña, de multiplicar los depósitos por el sector bancario. Con la disposición aludida desaparece el dicho multiplicador y se asegura la estabilidad del más importante componente de los medios de pago por el tiempo que se considere necesario.

Se rebaja también apreciablemente, el monto del cupo ordinario de redescuento que las instituciones afiliadas mantienen en el Banco de la República. En efecto, la cuantía que resulte teniendo en cuenta el capital y reserva legal de cada banco, método de cálculo establecido desde 1951, se reduce en un 20%, y se suspende transitoriamente el crecimiento automático que ha venido rigiendo sobre las mismas bases. En esta forma se aminora considerablemente —en una quinta parte— la posibilidad de acceso al redescuento, y se evita que dicha posibilidad pueda ser aumentada en momentos en que se quiere disminuir la liquidez.

Las reglamentaciones descritas son indudablemente fuertes y ellas tendrán un efecto saludable en el campo del circulante. Se parte del hecho muy posible de que el país no pueda sostener el ritmo de desarrollo de los últimos años, sino que quizá apenas logre mantener el nivel alcanzado de ingreso, y en tales circunstancias, la oferta monetaria no debe ascender en ningún caso, comoquiera que ello se traduciría inexorablemente sobre los precios.

El sector privado aporta así una cuota de sacrificio en el ordenamiento de sus finanzas a que el país se ha visto impelido. No creo, y así lo he expresado en repetidas ocasiones, que este tipo de medidas sirvan por sí solas como correctivo suficiente. Hay que contar con las demás fuerzas que intervienen en la economía para lograr la estabilidad deseada.

A este respecto conviene recabar la urgencia de definir el origen de los fondos para la cuota de retención cafetera. Como es sabido, en la reciente conferencia de Río, se dispuso continuar con el convenio de Méjico, que implica para Colombia una absorción mínima de un 10% de sus exportaciones efectivas. Esta política, que tiene el patrocinio de las autoridades cafeteras, exige en forma inaplazable, como complemento, que el almacenamiento se haga sin dinero del banco central, esto es, con fuentes no inflacionarias. Si no se procediere así, vanos serán todos nuestros esfuerzos. Afortunadamente parece que hay una conciencia muy clara a este respecto y que en corto tiempo se hallará una solución en tal sentido.

MISION DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Desde principios de febrero se encuentra en Bogotá la misión de consultas del Fondo Monetario Internacional, integrada por los técnicos señores Paul Brand, quien la preside, Bruno Brovedani y Hugo Sachetti. Estos distinguidos funcionarios, además de cumplir con la tarea que les fue encomendada, han puesto su vasta experiencia y conocimientos al servicio de las autoridades monetarias colombianas, y en los estudios que precedieron a las medidas tomadas en 18 de enero se contó con su experta asesoría.

EL COSTO DE LA VIDA

A tiempo que el índice de precios al consumidor, sector de empleados, permaneció estacionario en 129.8, el de familias de obreros disminuyó 0.1%, al pasar de 134.3 a 134.2, de acuerdo con los cálculos que para Bogotá efectúa el departamento administrativo nacional de estadística.

EL CAMBIO EXTERIOR

En el primer mes del año en curso, se presenta en el mercado de certificados un déficit de US \$ 9.847.000, resultante de autorizaciones para adquirir moneda extranjera por US \$ 43.538.000 y de entradas de oro y divisas por US \$ 33.691.000. Durante igual lapso, los registros de entidades oficiales y semi-oficiales sumaron US \$ 2.610.000, y las importaciones de particulares US \$ 17.899.000.

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

Avance de \$ 33.372.000 contabilizó el renglón de préstamos y descuentos del instituto emisor en el mes de enero; provino tal cifra del alza en las cuentas de Bancos no accionistas, \$ 21.647.000; Otras entidades oficiales, \$ 15.355.000 y Particulares, \$ 93.098.000; de merma, en cambio, en las de Bancos accionistas, \$ 91.923.000; Damnificados de 1948, \$ 4.016.000 y Damnificados de 1956, \$ 789.000. En el siguiente pormenor se aprecian las variaciones precedentes:

(en miles de pesos)

	1957	1958
	Diciembre	Enero
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	640.069	548.146
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1948.....	12.830	8.814
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1956.....	4.760	3.971
Préstamos y descuentos a bancos no accionistas	44.142	65.789
Descuentos a bancos no accionistas para damnificados de 1956.....	5.000	5.000
Préstamos a otras entidades oficiales	336.574	351.929
Préstamos y descuentos a particulares	447.442	540.540
Totales.....	1.490.817	1.524.189

De los \$ 548.146.000 en préstamos y descuentos correspondientes a bancos accionistas, a la Caja Agraria se le otorgó el 32.26%.

Luego de dos meses de recuperación consecutiva en las reservas de oro y divisas, en este que se comenta se presentó una baja de US \$ 19.094.000, pues la cifra de diciembre —US\$ 155.769.000—, pasó a US\$ 136.675.000;

descendieron, asimismo, los billetes del banco en circulación de \$ 1.202.771.000 a \$ 1.007.842.000; el porcentaje de reserva legal, se movió de 28.92 a 29.52 y los depósitos quedaron en \$ 995.301.000.

Las cuentas atrás reseñadas ofrecían, el 14 de febrero, los saldos que aquí se transcriben:

Reservas de oro y divisas.....	US \$	131.685.000
Préstamos y descuentos.....	\$	1.582.691.000
Billetes en circulación.....	\$	1.001.623.000
Depósitos	\$	572.683.000

Con relación a diciembre, la velocidad de circulación de los depósitos marcó 1.0 puntos de disminución, finalizando en 3.76, resultado que provino de un total de cheques pagados por \$ 6.015.275.000 y un promedio diario de saldos en cuenta corriente por \$ 1.919.396.000.

No computándose los depósitos oficiales en el banco emisor, el total de medios de pago subió en enero a \$ 2.807.578.000 con un mayor valor sobre diciembre, de \$ 63.147.000; este guarismo, proveniente del ascenso de los depósitos del público en cuenta corriente —\$ 303.031.000—, modificado por la baja en las especies monetarias en circulación —\$ 239.884.000—, pone de manifiesto la razón que asistió a la junta para dictar las severas medidas monetarias de que atrás dimos cuenta.

EL MERCADO BURSÁTIL

Se inició el año bursátil con un volumen total de transacciones por \$ 15.311.000, de las cuales \$ 14.266.000 corresponden a operaciones al contado; el índice para los papeles de renta fija, bonos y cédulas, permaneció en 115.8, mientras el de precios de las demás acciones pasó a 193.6, con 0.3 puntos de ventaja sobre el mes inmediato.

EL PETROLEO

Con 4.004.000 barriles principió en 1958 la producción de petróleo en el país; dicha cantidad difiere en 354.000 barriles de más con diciembre pasado y aventaja en 176.000 a igual mes de 1957.

LA PROPIEDAD RAIZ

Según datos para la sección de investigaciones del banco, las actividades en este importante sector de la economía sumaron en enero \$ 57.834.000 en el renglón de compraventas y \$ 19.215.000 en el de edificaciones, cifras, por lo demás, bastante semejantes a las de hace un año.

Bogotá, Cali y Medellín ofrecen el siguiente movimiento:

TRANSACCIONES

	Bogotá	Cali	Medellín
1958—Enero\$	18.388.000	11.715.000	8.689.000
1957—Diciembre	11.537.000	7.615.000	12.464.000
Enero	17.308.000	10.169.000	10.307.000

EDIFICACIONES

	Bogotá	Cali	Medellín
1958—Enero\$	8.070.000	2.103.000	1.790.000
1957—Diciembre	13.934.000	2.663.000	2.988.000
Enero	9.345.000	2.768.000	2.587.000

EL CAFE

Para la fecha de estas notas, se expendía en Nueva York a 53¾ centavos de dólar la libra de café en existencia, tipo Manizales.

En el mercado de Girardot regían, por parte de la Federación Nacional de Cafeteros, y según las diferentes calidades, precios comprendidos entre \$ 520 y \$ 480 la carga; los exportadores particulares adquirirían la calidad inferior, a \$ 430.

Se espera un rendimiento normal de la cosecha del grano en Cundinamarca, la cual principiará a recolectarse el próximo mes.

Vienen a continuación las cifras que nos muestran la movilización y exportación del grano:

MOVILIZACION

	Sacos de 60 kilos
1958—Enero	428.822
1957—Diciembre	403.967
Enero	538.673

DETALLE DE LA MOVILIZACION:

Enero 1958.

Vía Atlántico	64.026
Vía Pacífico	364.796
Vía Maracaibo .....	.....

EXPORTACION

1958—Enero	336.942
1957—Diciembre	447.200
Enero	483.908

DETALLE DE LA EXPORTACION:

Enero 1958.

Para los Estados Unidos...	278.867
Para el Canadá.....	4.783
Para Europa y otras partes.	53.292

MOCION DE DUELO

La junta directiva del Banco de la República, en su sesión del 14 de febrero, aprobó en forma unánime la siguiente moción:

“La junta directiva del Banco de la República se une al duelo nacional por el inesperado y sensible fallecimiento de don Manuel Mejía, eximio gerente de la Federación Nacional de Cafeteros y director esclarecido, por varios lustros, del instituto emisor; propone su vida como ejemplo de patriotismo, austeridad e infatigable consagración al trabajo, al mismo tiempo que rinde a su memoria un emocionado tributo de gratitud por los eminentes e invaluable servicios que desde todas las posiciones de responsabilidad por él ocupadas, supo prestarle al país.

“La junta presenta a doña Cecilia Salazar de Mejía, al señor ministro de Agricultura y Ganadería, doctor Jorge Mejía Salazar, y demás deudos, la sentida expresión de su sincero pesar”.

EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

ENERO 2 — 31 DE 1958

El comercio neoyorquino de entrega futura alcanzó moderada animación en la primera de estas semanas, que trajo dos únicos días laborables. El volumen de entrambas jornadas ascendió a 68.500 sacos en el contrato brasilero ("B") y 10.500 en el "M". Los precios de aquel acabaron por mejorar 8-47 puntos, mientras los de tipos suaves quedaban unos en el mismo nivel anterior y otros hasta 50 puntos más arriba.

Durante la segunda semana se hizo patente una merma de la actividad. El contrato "B" traspasó 121.750 sacos y el "M" 45.750. Los precios opcionales de los dos bajaron en este ejercicio, perdiendo 21-110 puntos el contrato "B" y 75-165 el "M". Las posiciones más remotas de unos y otro sufrieron los peores reveses. El departamento estadinense de agricultura declaró que la mejor situación económica de Cuba, cifrada en los buenos precios percibidos por el azúcar en 1956-57, puede perdurar probablemente en 1957-58 si no se acrecientan los disturbios civiles. Pero estando hoy saciada la demanda mundial, y como con toda probabilidad será limitada la cosecha próxima, es muy de creer que la producción y las exportaciones de 1957-58 acaso no superen a las de 1956-57.

Las operaciones a término mostraron un regular vigor en la semana cumplida a 17 de enero. Por el contrato "B" fueron vendidos 134.000 y por el "M" 81.250 sacos. Los precios del grano carioca decayeron los dos días iniciales, comenzaron a reaccionar en mitad del período y cerraron con alzas; fluctuaron de 49 puntos adversos a 15 favorables comparados con los últimos de las semanas precedentes. Los precios del contrato "M" corrieron parejas con los del "B", mas no se recuperaron tanto como ellos. Las postreras cotizaciones del de suaves cedieron 25-68 puntos, con flojedad en los meses cercanos.

La cuarta semana trajo al mercado de futuros un crecido movimiento, superior en el contrato "B" que en el "M". El primero enajenó 173.500 sacos y el segundo 54.750. Al fin del período registró el "B" 85-155 puntos de pérdida. Los precios del "M" se derrumbaron hasta concluir 90-163 puntos atrás.

La semana final de esta época se caracterizó por un comercio harto más firme. Las ventas del contrato "B" llegaron a 268.750 y las del "M" a 155.500 sacos. Los precios variaron irregularmente en esos días y el contrato "B" cerró con un progreso de 50 puntos en la posición de marzo y una baja de 60 en la de diciembre. También el "M" estaba errático y liquidó de 48 puntos malos a 14 buenos.

En enero traspasó el contrato "B" 766.250 sacos, por confrontar con los 835.000 de diciembre. El "M" dio salida a 347.750 contra 308.000 sacos, en el mismo orden. Los delegados a la Conferencia Internacional del Café que sesionó este mes en Río de Janeiro, firmaron un acuerdo por el cual se crea una organización internacional para que fomente el consumo del grano, aliviando así un creciente y universal superávit.

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

CONTRATO "B"

	Enero 3	Enero 10	Enero 17	Enero 24	Enero 31
Marzo, 1958..	55.70	55.49	55.15	54.30	54.80
Mayo, 1958..	54.30 54.35	54.00	53.51 53.55	52.03	52.05
Julio, 1958..	52.30	51.20	50.90	49.35	48.85
Septbre., 1958..	49.19	48.25	48.35	46.85 47.00	46.35
Dicbre., 1958..	47.68	46.65	46.80	45.50	44.90

CONTRATO "M"

Marzo, 1958..	58.55	57.80	57.12	55.85	55.40 55.45
Mayo, 1958..	56.85	56.15	55.53	53.98	53.50
Julio, 1958..	55.15	54.15	53.63	52.00	51.75
Septbre., 1958..	54.15	52.50	51.85	50.45	50.59
Dicbre., 1958..	51.20	49.55	49.30	48.40	48.00

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

CONTRATO "B"

		Máximo	Mínimo
Marzo, 1958..	55.78	55.78	53.85
Mayo, 1958..	54.45	54.45	51.45
Julio, 1958..	52.35	52.35	48.30
Septiembre, 1958..	49.20	49.20	45.60
Diciembre, 1958..	47.80	47.80	44.40

CONTRATO "M"

Marzo, 1958..	58.75	58.75	54.60
Mayo, 1958..	57.00	57.00	52.75
Julio, 1958..	55.00	55.00	51.00
Septiembre, 1958..	54.10	54.10	49.70
Diciembre, 1958..	51.25	51.25	47.25

Los precios publicados del mercado de existencias fueron los siguientes:

	(centavos por libra)	
	1958	1957
	Enero 31	Diciembre 31
Brasil:		
Santos, tipo 4.....	54.50	55.25
Paraná, tipo 4.....	53.50	54.00
Colombia:		
Armenia	54.75	58.00
Medellín	54.75	58.00
Manizales	54.75	58.00
República Dominicana:		
Lavado	51.50	54.50
El Salvador:		
Lavado	53.50	56.50
Venezuela:		
Maracaibo, lavado.....	53.00	56.50
Táchira, lavado.....	53.50	57.00
México:		
Coatepec	53.00	56.00
África Occidental Portuguesa:		
Ambriz de primera.....	40.50	39.00
Ambriz de segunda.....	40.50	38.50
África Occidental Francesa:		
Costa de Marfil.....	36.50	35.00
Uganda	37.50	35.25
Moka	55.50	56.50
Etiopía:		
Abisinia	47.50	49.00

ESTADÍSTICA

(en sacos de 132 libras)

ARRIBOS A LOS ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Enero	1958.....	648.026	1.250.477	1.898.503
Enero	1957.....	984.202	765.403	1.749.605
Julio-Enero	1958.....	4.807.879	6.080.725	10.888.604
Julio-Enero	1957.....	5.790.522	5.098.502	10.889.024

ENTREGAS A LOS ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Enero	1958.....	683.252	1.093.434	1.776.686
Enero	1957.....	915.505	809.603	1.726.108
Julio-Enero	1958.....	4.790.525	5.966.676	10.757.201
Julio-Enero	1957.....	5.706.185	5.086.816	10.793.001

EXISTENCIA VISIBLE EN LOS ESTADOS UNIDOS

	1958		1957
	Febro. 1o.	Enero 1o.	Febro. 1o.
En Nueva York-Brasil....	307.922	330.834	303.252
En Nueva Orleans-Brasil..	17.801	30.115	73.722
En U. S. otras partes....	718.069	561.026	610.906
A flote del Brasil.....	299.000	362.200	984.700
Totales.....	1.342.792	1.284.175	1.972.580

CAFÉ EXPORTADO

Del Brasil:	ENERO		JULIO-ENERO	
	1958	1957	1958	1957
a Estados Unidos.....	435.000	1.201.000	5.000.000	6.255.000
a Europa	271.000	390.000	2.817.000	3.438.000
a otras partes....	35.000	80.000	365.000	528.000
Totales....	741.000	1.671.000	8.182.000	10.221.000
De Colombia:				
a Estados Unidos.....	278.869	419.823	2.628.313	2.353.964
a Europa	51.885	48.371	439.736	289.077
a otras partes....	5.778	15.713	59.110	97.568
Totales....	336.532	483.907	3.127.159	2.740.609

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

LAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO COMUN EUROPEO

POR ROBERT MARJOLIN

(Traducido del Foreign Affairs)

— I —

El desarrollo de la Comunidad Económica Europea planteará muchos y serios problemas en los próximos 12 o 15 años, tanto dentro del área del

mercado cuanto en sus relaciones con el mundo exterior. Pero antes de examinar aquellos problemas, debemos estudiar algunas de las disposiciones esenciales del tratado, a fin de definir claramente su alcance y de remover ciertos conceptos erróneos que

han principiado a insinuarse en la discusión del mismo. A este fin, los puntos más importantes que deben ponerse de relieve son los siguientes:

1. No puede revocarse el proceso gradual en la creación de la Unión Aduanera. Se ha previsto cierta flexibilidad en las medidas para eliminar derechos y cuotas, pero a ninguna de esas medidas podrá extenderse más allá de 15 años el período de transición, inclusive por acuerdo unánime. Se han previsto varias cláusulas de escape, pero con funcionamiento subordinado al mismo principio general. Además, no pueden invocarse sin la aprobación de los cuerpos directivos de la comunidad europea.

2. La tarifa común exterior de muchos renglones se fija para lo futuro, pero esas tasas no excederán el promedio aritmético de los derechos percibidos por los países miembros antes de la formación de la Unión Aduanera. Por supuesto, el tratado incluye una lista de renglones cuyas tarifas deben todavía negociarse, pero ellos son pocos y no afectarán el nivel total arancelario. El principio del promedio aritmético ha sufrido tirantez, pero las excepciones que permitieron la rebaja de tarifas son por lo menos tan importantes como las que las hicieron aumentar por encima de ese promedio. De interés particular para los países fuera del acuerdo son los topes arancelarios de muchas materias primas y productos semimanufacturados, que se han establecido en 3% y 10%, respectivamente.

3. Del mercado común no está excluida la agricultura; se abolirán progresivamente los derechos de aduana y las cuotas de productos agrícolas, lo mismo que los de artículos industriales. Se ha previsto una cláusula especial de escape que por un tiempo le permite a determinado país restablecer cuotas de importación si el precio de un producto cae por debajo de cierto nivel. Este nivel lo determina el país importador, pero a más tardar al principio de la tercera etapa (ocho o diez años después de la entrada en vigencia del tratado), será obligatorio para los gobiernos adherir a las decisiones mayoritarias de la Comunidad Europea, si esta considera el precio mínimo demasiado alto. También la Comunidad Europea se esforzará por coordinar las medidas gubernamentales que influyan en cada mercado nacional. En esta materia podrán adoptarse decisiones por mayoría de votos.

4. La asociación de países y territorios de ultramar con el mercado común constituye virtualmente una zona de comercio libre, que une a esos países y territorios con el mercado común mismo. Retie-

nen aquellos la opción de mantener derechos de aduana sobre mercancías procedentes de los seis países, cuando sea necesario para proteger el desarrollo de sus industrias. Empero, tales tarifas no deben discriminar en favor del país europeo con el cual están ligadas políticamente. Es evidente que esta disposición se concibió solo en favor de los países subdesarrollados asociados con la Comunidad Europea. Aunque en varios de sus aspectos más importantes la asociación fue ideada para un período prospectivo de solo cinco años, los países miembros se proponen realmente lograr una asociación completa y permanente. Esto lo muestra el hecho de que la reducción de tarifas se continuará en todo caso hasta su total eliminación, con la excepción arriba anotada.

5. La Comunidad Económica Europea es más que una unión aduanera; es una unión real económica, en que se igualarán progresivamente las condiciones de producción y comercio. La política comercial y agrícola se unificará gradualmente; a más tardar al fin del período de transición, los seis serán como uno en sus relaciones con otros países. Por decisiones mayoritarias del consejo de ministros, la Comunidad Europea podrá requerir de los países miembros que modifiquen su legislación o sus reglamentaciones administrativas cuando resulte que una disparidad de leyes o reglamentaciones de los varios países destruye las condiciones de auténtica competencia. No solo se facilitará el movimiento de mercancías y servicios, sino también el movimiento de mano de obra y de capitales, sometido ello a ciertas reglas. Estas buscan encauzar los trabajadores hacia las colocaciones disponibles y evitar movimientos meramente especulativos de capital. La eliminación gradual de otras restricciones hará eventualmente posible para los nacionales de cualquier Estado miembro establecer domicilio en otro Estado miembro.

La creación de un Banco Europeo de Inversiones y de un Fondo Social Europeo son prueba adicional de la intención de los seis países de establecer algo considerablemente más amplio que la clásica unión aduanera. Se pararon apenas en el punto en que una fusión de orientaciones e instituciones económicas habría exigido la creación de instituciones políticas comunes, esto es de un nuevo Estado. Cada país conserva su soberanía en asuntos de moneda, crédito, presupuesto e inversiones. Pero bastante ha sido fusionado para obligar a todos los miembros, inclusive en aquellas áreas que les están reservadas, a consultarse unos con otros y a seguir orientaciones por lo menos paralelas.

En el curso de las cosas, la creación de la Comunidad Económica Europea estimulará esfuerzos para modernizar y racionalizar cada industria, para acordarse sobre áreas de concentración y especialización dentro de cada país, y para establecer contactos internacionales de negocios con el propósito de concluir acuerdos amplios europeos de naturaleza parecida. En realidad, hay algunas indicaciones de que esto ya está sucediendo.

Es claro que el tratado de mercado común modificará profundamente la economía europea en los años más próximos. No es exagerado hablar de una metamorfosis cuando se considera que en tan breve plazo se abolirán los obstáculos a la circulación de mercancías, servicios, personas y capitales, y que los seis países en realidad constituirán una sola unidad económica. Se necesita considerable esfuerzo de imaginación para suponer lo que será la Europa Occidental más o menos en diez años. La transformación que va a producirse se hace todavía más asombrosa si uno considera las implicaciones de la asociación de Africa con el mercado común.

— II —

¿Cuáles son los problemas más serios que creará el establecimiento del mercado común? No es muy probable que sean con exactitud los mismos que hoy imaginamos; las condiciones económicas cambian rápidamente. No obstante, la tentativa de anticiparlos es útil a efecto de aclarar ideas, con tal de que constantemente reexaminemos nuestras conclusiones. Vamos primero a considerar las dificultades que podrían surgir dentro de la Comunidad Europea.

El peligro que temen más los industriales franceses es la competencia de Alemania y, en menor grado, de otros países. A los demás países miembros embargan naturalmente temores semejantes. Precisamente sobre este problema los negociadores han trabajado con mayor ahínco, tratando de suavizar el choque ocasionado por la liberación del comercio, de acercar más los niveles totales de actividad económica de los varios países, y de suministrar cláusulas de escape para casos de peligro. Aun sin este esfuerzo, del cual se pueden obtener resultados apreciables, no parece probable que exista seria dificultad por este motivo mientras continúe elevada la actividad económica general y la industria opere a plena capacidad. La experiencia del Benelux muestra que dos economías esencialmente competitivas, con costos de producción enteramente desiguales, pueden articu-

larse sin peligro, pero con un considerable fortalecimiento del comercio de doble vía.

Las observaciones anteriores son completamente valederas para empresas considerables, o sea aquellas ya comprometidas en la producción en masa, que disponen de una planta moderna, gozan de rápido acceso al crédito bancario y a los mercados de capital, y poseen una dirección de altas calificaciones con experiencia técnica y financiera en operaciones especializadas. Podrían esas observaciones ser menos valederas para negocios de familia de tamaño mediano o pequeño que no se encuentran en una tan favorable posición. Sin embargo, no debemos confundir tamaño con eficiencia, ni subestimar la tendencia en todos los países de la Comunidad Europea hacia la modernización de dichas empresas y su adaptación a la competencia internacional. Permanece el hecho de que Francia confronta un problema efectivo al respecto, puesto que las empresas pequeñas y medianas ocupan lugar relativamente importante en su economía industrial.

En alguna medida este problema se relaciona con el de las regiones subdesarrolladas de Francia e Italia. ¿No incrementará el mercado común el aliciente de centros ya altamente industrializados —en particular el valle del Rin— a expensas de las regiones menos desarrolladas? Y ¿ello no resultará en un crecimiento desequilibrado, con ventaja de Alemania y del Benelux, y detrimento de Francia y tal vez de Italia (aunque la última tiene la ventaja de sus costos de producción relativamente bajos)? Este interrogante y el de la modernización de firmas de tamaño mediano y pequeño jugaron papel importante durante el debate de ratificación en el parlamento francés.

El problema es real, pero parece seguro que están cambiando las circunstancias causantes de la concentración industrial en la parte noroeste de la Comunidad Europea. Esencialmente, la localización de los depósitos carboníferos causó dicha concentración. La diversificación de fuentes de energía ha alterado ya esta situación y la cambiará más en el futuro. Los Estados Unidos experimentaron lo mismo con la rápida industrialización del sur y del oeste, que se hizo posible en primer lugar por la fuerza hidráulica. Similarmente, en Francia la industrialización actual en el sureste se basa en la fuerza hidroeléctrica, y pronto habrá un rápido crecimiento en el suroeste basado en el gas natural de esa región. El desarrollo de la energía atómica, para cuya aceleración se conformó el Euratom, liberará más a la industria de la necesidad de hallarse cerca de depósitos de carbón.

No es irrazonable suponer que en el futuro los recursos de mano de obra serán factor tan importante por lo menos como el suministro de energía para la localización de la industria. Esta tendencia se hará más notoria al destacarse las desventajas de una concentración industrial excesiva, como la que se encuentra en el Ruhr o alrededor de París: grave escasez de alojamientos, crecientes problemas de tráfico no solucionables, y aumento en toda clase de costos.

No obstante, sigue siendo cierto que la colocación de la industria dentro de la Comunidad Europea no puede dejarse totalmente al azar de las fuerzas del mercado. En Francia, y especialmente en Italia, se necesitará una política deliberada de alentar la descentralización y suministrar diversos incentivos, a fin de que una proporción importante de empresas nuevas o en ensanche se localicen en regiones no industrializadas, pero ricas en mano de obra. De igual modo, frecuentemente se necesitará la intervención gubernamental a efecto de ayudar a la modernización de negocios pequeños o medianos, cualquiera que sea su localización. Son precisamente estas funciones las que el tratado de mercado común les asigna al Banco Europeo de Inversiones y al Fondo Social Europeo. Se anota, además, que nada en el tratado limita el derecho de los miembros a desarrollar por esfuerzo propio aquellas áreas e industrias que inicialmente hayan sufrido impedimentos. Lo único estipulado es que sus acciones no deben crear ilusorias condiciones de mercado, que perjudiquen la competencia dentro del mercado común.

Los múltiples ajustes necesarios se facilitarán grandemente por la vitalidad que la economía europea ha demostrado desde el fin de la guerra, y en especial desde 1950 o 1951. Su tasa de crecimiento ha sido en cierta medida mayor que la de la economía norteamericana; lo cual no solo es cierto de Alemania sino también de otros países de la Comunidad europea, especialmente Francia. En un ensanche general de esta naturaleza, no confronta usualmente una empresa la escogencia entre sobrevivir o desaparecer, sino entre varios grados de desarrollo.

El problema se haría mucho más difícil si, antes que el mercado común fuera un negocio en marcha, Europa debiera pasar por un período prolongado de depresión económica. Aunque esta posibilidad no puede excluirse totalmente, el peligro real en Europa, como en el resto del mundo, es la continuación y al vez la aceleración de la inflación actual; los inevitables períodos de retrogresión probablemente se-

rán breves y no afectarán la tendencia fundamental de nuestros tiempos hacia un ensanche tan rápido como lo permiten las circunstancias, o todavía más.

Probablemente esa tendencia a la inflación será fuente de las mayores dificultades del mercado común. Si los precios suben en algunos países con más rapidez que en otros, resultarán dificultades de balanza de pagos. Sufre ya Francia déficit considerable, que precisa eliminar antes que ella pueda desempeñar papel adecuado en la Comunidad Europea. La falta de equilibrio de pagos que favorece a Alemania, es igualmente seria. Inclusive si estas faltas de equilibrio se corrigen, no hay garantía de que no aparezcan otras amenazando el funcionamiento del mercado común. No hay remedios para este peligro distintos de una íntima colaboración de los seis gobiernos en el campo de la política financiera y económica, y una cierta moderación de parte de patronos y sindicatos en sus políticas de precios y salarios.

En el peor caso, la realización del mercado común se bloquearía eficazmente si uno o más países se dejaran envolver en repetidas maniobras inflacionarias. Esta posibilidad existe independientemente del rigor con que se apliquen las estipulaciones del tratado. El peligro no sería menor si la aplicación de sus estipulaciones fuera absoluta y no incluyera cláusulas de escape. La misma existencia del mercado común ejercerá constante presión sobre las varias partes integrantes a fin de moderar sus exigencias, y sobre los gobiernos a fin de que reduzcan sus gastos; no es posible decir más hoy por hoy.

Pero el desarrollo del mercado común no dependerá enteramente de la conducta de gobiernos individuales ni del juego de las fuerzas económicas en cada país. Dependerá mucho de la efectividad de los cuerpos dirigentes previstos en el tratado. Ninguna decisión importante puede tomarse sin acuerdo entre la Comisión Europea, que decreta por simple mayoría, y el consejo de ministros, que sigue varios procedimientos según la naturaleza del problema y la etapa que atraviesa. Fácilmente puede uno imaginar circunstancias en que estos cuerpos serían incapaces de llegar a una decisión. Esto tendría consecuencias particularmente serias en áreas que el tratado cubre solo en términos muy generales y en que la elaboración de reglamentaciones precisas se ha aplazado por ahora: política común agrícola; política de transportes; reglas de competencia, etc. Se requerirá ciertamente una medida de comprensión y buena voluntad. Por un lado, el consejo de ministros debe reconocer a la Comisión Europea como verdadero

socio y, por otro lado, la comisión debe abstenerse de imponer su voluntad sobre los gobiernos miembros, especialmente cuando se proponen varias soluciones legítimas del mismo problema; el papel de la comisión debe ser más bien el de un catalizador, utilizando su autoridad para inducir a los gobiernos a que tomen decisiones compatibles con los intereses conjuntos de la Comunidad Europea.

Otro problema que puede surgir dentro del área del mercado, proviene de que el mercado común aumentará el atractivo de grandes concentraciones industriales y la tentación de concluir acuerdos entre las industrias. Este problema es a la par político y económico. Las estipulaciones del tratado sobre monopolios y carteles son muy generales; tendrán que aclararlas considerablemente los cuerpos dirigentes. La experiencia mostrará si ellas no deberían reforzarse más tarde por acuerdo unánime de los seis países.

— III —

Una empresa de la magnitud del mercado común debe afectar profundamente las relaciones de los países miembros no solo entre sí sino también con el resto del mundo. Es natural que los demás países se pregunten ansiosamente cuáles podrían ser las consecuencias que les traiga esta nueva organización económica, dueña de una población comparable a la de los Estados Unidos y únicamente segunda de esta en poder de compra.

La primera consecuencia del mercado común, aun antes de entrar en vigor, será probablemente la formación de un área de comercio libre, que incluirá como miembros completos o parciales a los demás países de la O. C. E. E. (Organización para la Cooperación Económica Europea). Tan considerable extensión del área geográfica de libre circulación de mercancías aumentará el impacto de la integración económica europea sobre el resto del mundo.

Las negociaciones sobre la zona de comercio libre, actualmente en curso, se deben a la iniciativa de los seis países. Este proyecto no hubiera visto la luz si ellos no hubieran sacado adelante el tratado de mercado común. Esto no quiere decir que Inglaterra no ansíe participar en la liberación del comercio europeo, o que su interés sea mera reacción ante la decisión de los seis países. Una parte cada vez más importante de la opinión ilustrada del Reino Unido tiene la convicción de que tal empresa es buena por sí misma y que la unión progresivamente

más íntima de los países europeos es una necesidad histórica. Pero la determinación de los seis países de crear el mercado común y el temor de ver las mercancías británicas sometidas a discriminación en el continente, cristalizaron el deseo de aquella opinión de cooperar y le dio el amplio apoyo político sin el cual nada se podría hacer.

El problema fundamental que suscita la proyectada zona de comercio libre es el de conciliar la posición de Inglaterra como miembro de la zona con su posición de centro de la Comunidad Británica, que le es tan necesaria. Sus obligaciones en conflicto le han creado problemas que las negociaciones actuales tratan de resolver.

Algunas de esas dificultades existen por la naturaleza misma de una zona de comercio libre, que, a diferencia de una unión aduanera, no implica política comercial común ni tarifa común sobre las mercancías que se introducen en la zona. Se desprende de allí una completa serie de problemas no existentes en el mercado común, en especial el problema de determinar el origen de un producto que puede haber sido elaborado en distintos países; y ¿cómo podría evitarse que productos extranjeros entrados a la zona por un país que no impone tarifas o las tiene muy bajas se desparramen por todo el resto de la zona? Debe recordarse que, si la historia ha visto la formación de uniones aduaneras importantes, la idea de un área de comercio libre —al menos entre países con un grado comparable de desarrollo económico y con facilidades modernas de transporte— nunca ha sido ensayada en la práctica.

Otras dificultades surgen de las limitaciones que el gobierno británico quiere fijarle a la zona de comercio libre, en particular la exclusión de la agricultura. Como hemos visto, la agricultura es parte integral del mercado común, aunque disfruta de tratamiento especial. El mercado logró un equilibrio de obligaciones y derechos que satisface a los seis países, y en que la venta de productos agrícolas ocupa lugar importante. Es inevitable que en la zona de comercio libre se le dé a la agricultura posición especial, que tome en cuenta la privativa interconexión de la Gran Bretaña con la Comunidad Británica, pero la mayoría de los demás países europeos no puede aceptar la exclusión completa de la agricultura.

Si hice hincapié en las dificultades más importantes que han encontrado las negociaciones sobre la zona de comercio libre, mi propósito fue mostrar

el camino que falta por recorrer para alcanzar un acuerdo. Pero no dudo de que el acuerdo se conseguirá, en forma todavía imprevisible. Porque el deseo del continente de ver a Inglaterra asociarse íntimamente con una Europa integrada se equipara con el deseo de la Gran Bretaña de no quedar por fuera de una empresa que no dejará de afectar profundamente su porvenir.

— IV —

Ante la formación de un mercado común y su posible extensión en la forma de una zona de comercio libre todavía más amplia, muchos países fuera de Europa naturalmente se ven llevados a plantearse dos interrogantes básicos: ¿Disminuirá el mercado común el comercio entre Europa y el resto del mundo? ¿Y cesará el flujo de capitales europeos a Asia y Sur América, desviándolo hacia la Comunidad Europea y hacia los países y territorios africanos asociados con ella?

No es única ni fácil la respuesta a estos interrogantes. Inevitablemente una unión aduanera o una zona de comercio libre, cualesquiera que sean las precauciones con que se quiera proteger los intereses de países de fuera, les da preferencia a las mercancías provenientes de países miembros. Pero de esto no puede concluirse que la importación a Europa de productos agrícolas será más restringida de lo que es hoy; en realidad, es probable lo contrario.

El mercado común se creó a fin de acelerar el desarrollo económico de los países integrantes. Dada la estructura comercial de la Europa Occidental, la mayor vitalidad de la producción y del comercio interno requerirá importaciones incrementadas de materias primas, productos alimenticios, equipos, y, finalmente, artículos industriales de consumo.

La mayoría de los países situados afuera se interesan principalmente en las importaciones europeas de materias primas y de productos alimenticios. Hay límites al posible incremento de estos bienes dentro de la Comunidad Europea y de sus países asociados. Y lo que es más importante, la Comunidad Europea tiene interés primordial en evitar que sus fuentes internas de suministro se desarrollen tanto, detrás de barreras proteccionistas, que su capacidad competitiva en el mercado mundial resulte fuertemente estropeada.

Inclusive una rápida lectura del tratado mostrará que tal fue el espíritu que inspiró a sus redactores. Se concibió todo un grupo de estipulaciones para evitar precisamente cualquier abuso proteccionista. El sistema de cuotas arancelarias y las posibilidades que él ofrece merecen cuidadoso examen de parte de los países situados afuera.

Podrían parecer más bien teóricas todas estas consideraciones si no las apoyara la experiencia concreta de la O. C. E. E. Como con la unión aduanera, el primer efecto fue crear un sistema de preferencias entre los países participantes y estimular su comercio recíproco. Pero a medida que aumentaron su productividad y su capacidad competitiva, las importaciones del resto del mundo también se incrementaron notoriamente, y tuvo lugar una progresiva liberación del comercio con terceros países.

En cuanto al segundo interrogante, que importa a los países en desarrollo del Asia y de Suramérica, muy poco puede decirse excepto que no existen pruebas ni razones para pensar que el mercado común reducirá las inversiones necesarias para su progreso. Estas inversiones las determinan generalmente consideraciones comerciales que no serán menos determinantes después del funcionamiento del mercado común. Las necesidades de capital de los seis países aumentarán seguramente, pero sus recursos totales y su capacidad prestamista también serán mayores.

— V —

Mucho de lo anterior se aplica a las relaciones del mercado común con los Estados Unidos. Pero esas relaciones son de importancia particular para la Comunidad Europea, no solo porque los Estados Unidos son el gigante mundial cuyos más mínimos movimientos tienen siempre consecuencias importantes, sino también porque desempeñó papel considerable en la génesis del mercado común. Sin la ayuda del Plan Marshall y el estímulo que los Estados Unidos no han cesado de darle a la idea de una integración europea a partir de la guerra, puede dudarse de que la Comunidad Europea se hubiera obtenido, al menos con tanta rapidez. Para el futuro, es esencial que el mercado común crezca en íntima armonía con los Estados Unidos. Así podrán obviarse más fácilmente muchos obstáculos. Sobre todo, esta armonía garantiza que la construcción de Europa será parte de la construcción de un mundo libre, fuerte y unido.

Es razonable suponer que a la larga las exportaciones norteamericanas a los países del mercado común tendrán desarrollo más rápido por motivo de la unión de esos países. El alza del nivel de vida europeo estimulará especialmente la demanda de importaciones de equipos y de artículos de consumo durables. Hay campo para considerable incremento de la producción europea de maquinaria, neveras, aparatos de televisión, etc., y al mismo tiempo, para mayores importaciones de esos mismos artículos.

Este ensanche del comercio entre Europa y América sería considerablemente facilitado por una reducción de tarifas tanto en los Estados Unidos como en el mercado común. Los seis gobiernos han declarado que están ansiosos de contribuir a la eliminación gradual de restricciones del comercio internacional, y nunca se opondrían a negociaciones, dentro de la armadura de la GATT, en busca de una disminución substancial de las barreras aduaneras en todo el mundo libre. Francia sugirió ya un plan para la reducción general de los derechos de aduana de 30 por ciento, que se llevaría a cabo por etapas.

La situación de la balanza de pagos en los Estados Unidos jugará papel decisivo en la progresiva eliminación de las cuotas, que todavía embarazan la entrada de mercancías americanas en Europa. Si el oro y las reservas de dólares fuera de los Estados Unidos siguen su tendencia general hacia arriba, el comercio puede facilitarse más. Si, por otro lado, el proceso inverso del año anterior se hiciera permanente, los países europeos experimentarían serias dificultades para mantener el grado de liberación ya conseguido.

El mercado común estimulará las inversiones particulares de los Estados Unidos en Europa. Un mercado de 161 millones de habitantes, que dispone de una renta anual de 125 billones de dólares, es más atractivo que seis mercados con la misma capacidad total pero separados unos de otros por tarifas aduaneras que, aun penetrables con mayor o menor facilidad, pueden ser elevadas en cualquier momento. No

es por lo tanto irrazonable contar con un flujo de capital privado estadounidense que alivie la escasez actual y ayude a obtener un equilibrio de la balanza de pagos. De este modo los Estados Unidos contribuirán al desarrollo de la economía europea y a la realización de los objetivos del mercado común. No obstante, será necesario precaverse contra situaciones que podrían comprometer el desarrollo de la Comunidad Europea, como, por ejemplo, una concentración tan grande de capital estadounidense en ciertas industrias, que las dejara bajo el control de ese capital para todos los efectos prácticos. La sensibilidad nacional está siempre tan cerca de la superficie en el mundo moderno, inclusive si nuestros temores son por lo general teóricos, que en lo posible es mejor no irritarla. Con esta salvedad, un considerable aumento de las inversiones particulares estadounidenses en Europa constituye una de las perspectivas importantes abiertas por el mercado común.

Si los problemas creados por el mercado común son muchos e importantes, no hay ninguno que no pueda solucionarse con inteligencia y buena voluntad. Está en el interés de todos los países libres que Europa se unifique económicamente y que desarrolle con rapidez su capacidad productora; está en el interés de Europa construir esa unidad y asegurar su desarrollo en un próspero mundo libre que disfrute de un comercio acrecentado. Dado el hecho de esta armonía de intereses, todas las dificultades pueden superarse.

Es imposible decir si la Europa económica será precursora de la Europa política. Uno puede imaginar un mercado común de funcionamiento satisfactorio sin instituciones distintas de las previstas en el tratado; no hay necesidad lógica que obligue a los países miembros a llevar el empeño más allá de los límites actualmente fijados. Es posible imaginar, sin embargo, que cuando la unificación económica esté bien adelantada, el obstáculo más serio para la integración política habrá desaparecido, y que se habrán formado numerosos vínculos —visibles e invisibles— que conducirán a instituciones políticas comunes.

SINTESIS DE LAS DEFINICIONES DE LAS CORRIENTES DE LAS CUENTAS NACIONALES ELABORADAS POR LA OFICINA DE ESTADISTICA DE LAS NACIONES UNIDAS

Recopilación hecha por DOMINGO SOLER MARIÑO, del grupo de análisis del departamento de investigaciones económicas del Banco de la República

PRIMERA PARTE

NOTA GENERAL SOBRE LA DEFINICION DE LOS SECTORES DE LA ECONOMIA

En el informe titulado *Un sistema de cuentas nacionales y correspondientes cuadros estadísticos*, los participantes en las transacciones se agrupan en tres grandes sectores: 1) empresas, 2) unidades familiares y 3) gobierno general, estableciéndose un grupo separado de cuentas para cada sector. Esos tres sectores se definen en la siguiente forma:

1) Las **EMPRESAS** comprenden todas las casas, organizaciones e instituciones que producen bienes y servicios para la venta a precios que cubran aproximadamente el costo de producción, e incluyen las siguientes categorías:

a) Todas las empresas privadas no constituidas en sociedades de capital, tales como las granjas, las tiendas minoristas, los artesanos establecidos por su cuenta y los miembros de las profesiones liberales que ejercen en forma independiente.

b) Todas las unidades familiares e instituciones privadas sin fines de lucro en su calidad de propietarios de viviendas, ocupen o no sus propiedades.

c) Todas las sociedades de capital privadas, distintas de las instituciones privadas sin fines de lucro que prestan servicios a las familias. Pertenecen a este grupo las empresas organizadas en forma de cooperativas.

d) Las instituciones sin fines de lucro que prestan servicios a las empresas; por ejemplo, las diferentes clases de asociaciones y entidades de investigación.

e) Todas las empresas públicas, es decir, todas las empresas de los tipos arriba definidos, que son

propiedad de las autoridades públicas o están bajo su control. Muchas de estas empresas, como las industrias nacionalizadas, la administración de correos y las autoridades locales propietarias de viviendas, son claramente discernibles como tales, pero es conveniente incluir en esta categoría algunas otras entidades oficiales cuyo carácter de empresa es menos claro. Estos son organismos oficiales que proporcionan a otros organismos oficiales servicios de la misma índole que los que suelen prestar las empresas privadas, y que se han establecido independientemente de los organismos a que prestan sus servicios. Entre ellos figuran, por ejemplo, fábricas de municiones, talleres de reparaciones para vehículos automotores y arsenales de la marina.

Para ciertos fines, es conveniente hacer distinción entre las empresas del gobierno y las sociedades de capital públicas.

Las **empresas del gobierno** incluyen todas las empresas públicas que están integradas financieramente con el gobierno general y que no mantienen su propia reserva aparte de los fondos necesarios para sus actividades durante el ejercicio.

Las **sociedades de capital públicas** incluyen, en primer lugar, las sociedades de capital oficialmente establecidas y reglamentadas por ley pública, cuyas acciones son en su totalidad o en su mayor parte propiedad de autoridades públicas, y cuyo personal de dirección es designado principalmente por estas últimas. En segundo lugar, debe incluirse en estas categorías a las sociedades de capital privadas cuando se considere que están controladas por autoridades públicas.

2) Las **UNIDADES FAMILIARES E INSTITUCIONES PRIVADAS SIN FINES DE LUCRO** comprenden a todos los individuos que son residentes habituales del país y a las organizaciones

privadas, constituídas o no en forma de sociedades —tales como las asociaciones, los clubes y las fundaciones— que no se hayan establecido principalmente con el fin de obtener utilidades y cuya ocupación principal no sea prestar servicios a las empresas. Los fondos de pensiones establecidos en beneficio de los residentes se incluyen también en este sector.

3) EL GOBIERNO GENERAL comprende los organismos del gobierno, ya sean centrales, estatales, o locales dedicados a actividades de toda clase —por ejemplo, servicios de administración, educación, defensa y salubridad— distintas de las llevadas a cabo por los organismos incluidos en la categoría de empresas del gobierno. Es conveniente incluir aquí —además de los organismos del gobierno en el sentido más estricto— a las entidades encargadas de la seguridad social, aun cuando oficialmente no formen parte del gobierno, si sus actividades pueden considerarse como un instrumento de la política social del gobierno.

1-a. GASTOS DEDICADOS AL PRODUCTO NACIONAL BRUTO

A precios corrientes de mercado

Corriente

1.4	1. Gastos de consumo privado.....
1.5	2. Gastos de consumo del gobierno general.....
1.6	3. Formación interna bruta de capital fijo.....
1.7	4. Aumento de las existencias.....
1.8	5. Exportaciones de bienes y servicios.....
1.9	6. Menos importaciones de bienes y servicios.... Gastos dedicados al producto interno bruto....
2.10	7. Ingreso neto por factores de producción recibidos del extranjero..... Gastos dedicados al producto nacional bruto.

CONCILIACION CON OTROS TOTALES RELACIONADOS

Menos impuestos indirectos.....
Más subvenciones.....
Menos asignaciones para el consumo de capital fijo.....
Producto nacional neto al costo de factores — Ingreso nacional

1. **Gastos de consumo privado.** Comprenden el valor de los gastos finales, hechos por las unidades familiares e instituciones privadas sin fines de lucro, en bienes y servicios corrientes, *menos* las ventas de bienes (principalmente de segunda mano) y servicios similares, *más* el valor (neto) de las donaciones en especie recibidas del resto del mundo. Se deben incluir las compras que hagan los resi-

dentos en el exterior, distintas de las que se imputan como gastos de negocios, y excluir las que efectúen los no residentes que estén en el país transitoriamente.

Con respecto a las unidades familiares, se incluyen todas las compras de bienes, cualquiera que sea su durabilidad, con excepción de las tierras y los edificios. Las compras de viviendas nuevas figuran adelante en la partida 3. Respecto a las instituciones privadas sin fines de lucro, no se incluyen las compras y la construcción por cuenta propia de bienes fijos, que se anotan en la formación interna bruta de capital fijo.

Se consignan al costo los ingresos en especie, como por ejemplo, los alimentos, la vivienda y las prendas de vestir que se proporcionan a los empleados. Se imputan también el alquiler con respecto a las viviendas ocupadas por sus propios dueños, y el valor de los alimentos de producción propia consumidos por las familias en las granjas así como por otros productores.

2. **Gastos de consumo del gobierno general.** Incluyen la remuneración de los asalariados, las compras hechas por el gobierno general a empresas privadas y al resto del mundo, menos las ventas de bienes y servicios (excepto las de existencias sobrantes, que se tratan como disminución de las existencias del gobierno) hechas a las empresas y a las unidades familiares.

El sector del gobierno general comprende los organismos del gobierno, ya sean centrales, estatales o locales, distintos de los incluidos en la categoría de empresas del gobierno, independientemente de cómo figuren estos organismos en las cuentas del gobierno del país de que se trate. Se incluyen los planes de seguridad social.

El gasto financiado conjuntamente por las unidades familiares y el gobierno general se asigna al sector que de hecho efectúa la compra, y la contribución del otro sector se considera como una transferencia. No obstante, cuando las unidades familiares solo paguen una suma nominal, se considerará comprador al sector del gobierno general y el gasto de las unidades familiares se registrará como una transferencia al gobierno general.

Los gastos en bienes de capital para la defensa nacional (con exclusión de la defensa civil) se consideran como gastos de consumo, mientras que to-

dos los gastos dedicados a la formación de capital para fines civiles (según se definen más adelante en la partida 3) se incluyen en la formación interna bruta de capital fijo.

Las transferencias en especie del gobierno general al resto del mundo no se incluyen aquí, sino en las exportaciones del país donante, mientras que las transferencias en especie recibidas del exterior por el gobierno general forman parte de sus gastos de consumo. Las transferencias en dinero no se registran en ningún componente del gasto final. Las transferencias de equipo militar se anotan como gastos de consumo y no como exportaciones, y por lo tanto no se consignan en las cuentas del país que las recibe.

3. Formación bruta de capital fijo. Comprende el valor de los activos fijos (obras y construcciones civiles, maquinaria y equipo) comprados y contruidos por cuenta propia por las empresas así como por las unidades familiares en su calidad de propietarios de casas, las instituciones privadas sin fines de lucro y el gobierno general. Los gastos en bienes de capital que efectúa el gobierno general para la defensa (excluida la defensa civil) se consideran como gastos de consumo del gobierno general. Con excepción de las viviendas nuevas, los gastos hechos por las unidades familiares en bienes duraderos se consideran como gastos de consumo privado.

Se incluyen todos los gastos relacionados directamente con la adquisición de bienes de capital, como los gastos de transporte e instalación, los honorarios pagados a los arquitectos e ingenieros y todos los gastos de tramitación oficial. Por otra parte, los gastos indirectos, como los de emisión, las comisiones y otros gastos de financiamiento, se consideran como gastos corrientes. Se incluyen los gastos en obras de riego, defensa contra las inundaciones, tala de bosques, bonificación y mejoramiento de la tierra, etc., y los de desarrollo de plantaciones, huertas, viñedos, bosques, etc. Por otra parte, no se incluye el valor de los yacimientos minerales ni otros recursos naturales de reciente descubrimiento.

En principio se deben incluir los desembolsos por concepto de reparaciones que sobrepasan aquellas necesarias para mantener los bienes de capital en buen estado de funcionamiento, mientras que los gastos normales hechos por esos mismos conceptos

se deberán tratar como gastos corrientes. Los gastos de transferencia que originen las compras de bienes usados de origen interno, incluso los gastos de transporte, los de tramitación oficial, los de instalación, etc., son parte de la formación de capital fijo. También deberán incluirse los cambios que se introduzcan en los trabajos de construcción en curso.

4. Aumento de las existencias. Comprende el valor del cambio en las existencias de materias primas, en los trabajos en curso (distintos de los trabajos en curso en las industrias de la construcción que se incluyen en la formación de capital fijo) y el de las existencias de productos acabados en poder de las empresas. También se incluyen las variaciones en las existencias de materiales estratégicos y otras de emergencia que mantiene el gobierno general.

Como el cambio del valor en libros de las existencias en poder de las empresas refleja los cambios en precios unitarios así como en volumen, es necesario eliminar los elementos de utilidad o de pérdida de capital que estén vinculados con fluctuaciones de los precios. Esto puede hacerse calculando el valor del cambio físico de las existencias a base de un promedio de los precios que rijan durante todo el año. Se excluye por completo el aumento de los recursos naturales por crecimiento normal, por ejemplo, el de los bosques y las cosechas no recogidas aún. También se excluyen las variaciones de las existencias oficiales en oro y el aumento del atesoramiento de oro por los particulares, que se consideran como cambios en las inversiones extranjeras. Se consignan los cambios en las existencias de productos primarios que estén en el exterior si pertenecen a residentes, pero se omiten las variaciones de las existencias que estén en el país si pertenecen a no residentes.

5 y 6. Exportaciones de bienes y servicios e importaciones de bienes y servicios. Comprenden respectivamente el valor de los bienes y servicios vendidos y comprados al resto del mundo. Estos bienes y servicios incluyen el costo de las mercaderías y los gastos por concepto de transporte, seguro y otros servicios no provenientes de factores de producción. También incluyen el valor de las donaciones en especie y otras exportaciones e importaciones financiadas por medio de transferencias internacionales, pero excluyen el valor del equipo militar que se transfiera entre gobiernos.

7. **Ingresos netos por factores de producción recibidos del resto del mundo.** Comprende las rentas de las inversiones, como los arriendos, los intereses, los dividendos, las utilidades de las sucursales, las ganancias no distribuidas de las firmas subsidiarias, las utilidades de los residentes que desarrollan actividades en el extranjero y otros ingresos obtenidos en el exterior por los residentes habituales. Excepto las utilidades de las sucursales y firmas subsidiarias cuyos impuestos se fijan directamente, estos ingresos se deben registrar por su valor bruto, sin descontar los impuestos ni los gastos de consumo que los beneficiarios hayan efectuado en el exterior.

1-b. GASTOS DEDICADOS AL PRODUCTO NACIONAL BRUTO

A precios constantes de mercado

Corrientes

1.4	1. Gastos de consumo privado.....
1.5	2. Gastos de consumo del gobierno general.....
1.6	3. Formación interna bruta de capital fijo.....
1.7	4. Aumento de las existencias.....
1.8	5. Exportaciones de bienes y servicios.....
1.9	6. Menos importaciones de bienes y servicios... Gastos dedicados al producto interno bruto....
2.10	7. Ingresos netos por factores de producción recibidos del extranjero..... Gastos dedicados al producto nacional bruto..
	8. Ajuste por variación de la relación de intercambio Ingreso nacional bruto a los precios de mercado.

Este cuadro registra a precios constantes el total y los varios componentes del gasto final que figuran en el cuadro 1-a. Debe hacerse una breve descripción de los métodos empleados para expresar estos componentes a precios constantes, con alguna información sobre el alcance y la amplitud de los índices de precios o de volumen que se utilicen. Interesa particularmente conocer los métodos e hipótesis empleados para calcular, a precios constantes, las siguientes partidas: 1) formación interna bruta de capital fijo; 2) aumento de las existencias; 3) gastos de consumo del gobierno general; 4) ingresos netos por factores de producción recibidos del resto del mundo; 5) efectos de la variación de la relación de intercambio.

2-a. ORIGEN, POR RAMAS DE ACTIVIDAD, DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO

Al costo corriente de factores

Corriente

	1. Agricultura, silvicultura y pesca.....
	2. Explotación de minas y canteras.....
	3. Industrias manufactureras.....
	4. Construcción
	5. Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios..
	6. Transportes, almacenaje y comunicaciones.....
	7. Comercio al por mayor y al por menor.....
	8. Banca, seguros y bienes inmuebles.....
	9. Propiedad de viviendas.....
	10. Administración pública y defensa.....
	11. Servicios
1.1	Producto interno bruto al costo de factores...

La anotación que corresponde en este cuadro a cada industria representa un valor igual a su contribución al producto interno bruto, o sea, la suma de la remuneración de los asalariados, los intereses, los arriendos netos, las utilidades y las asignaciones para el consumo de capital fijo, prescindiendo de que una parte cualquiera de estos ingresos por factores la obtengan residentes habituales o extranjeros. Por otra parte, representa un valor igual al de las ventas a los precios de mercado más el valor del aumento físico de las existencias menos el valor del mercado de todas las compras corrientes incluso las importaciones, hechas a otras empresas y el valor neto de todos los impuestos indirectos. Los bienes y servicios producidos en la empresa para la formación de su capital o para el consumo de su propietario o de sus empleados, se incluyen como ventas imputadas.

La contribución de los bancos e instituciones financieras intermediarias análogas al producto interno bruto, se establece imputando a los depositantes un cargo por concepto de servicios igual al ingreso neto que esas empresas devengan de sus inversiones después de deducir el interés a favor de los depositantes, e imputando a la vez una suma correspondiente como interés de los depositantes. Aunque esas imputaciones no modifican el ingreso de los bancos o de otras empresas, las que se hacen respecto de los depósitos comerciales dan lugar a un desplazamiento en cuya virtud se atribuye a

los bancos la contribución de otras empresas al producto interno bruto, y a un aumento del producto interno cuando se las hace respecto de los depósitos de las unidades familiares.

Según se la define aquí, la contribución del gobierno general consiste en la remuneración de los asalariados (inclusive los miembros de las fuerzas armadas) más los arriendos netos (en su mayoría imputados) de edificios distintos de las viviendas. Se excluye el pago de intereses de la deuda pública. No obstante, debe advertirse que, según la "Clasificación Industrial Internacional Uniforme", la partida 10, *Administración pública y defensa*, solo abarca un grupo estrechamente definido de actividades del gobierno, mientras el resto se transfiere a otros grupos. De tal modo, las instalaciones afectadas al transporte (faros, servicios de pilotaje, etc.) figurarán en la partida 6, mientras los servicios de educación y salubridad estarán en la partida 11.

En algunos casos el superávit o el déficit de las empresas públicas tendrán que ser respectivamente tratados como impuestos indirectos o subsidios. En la nota a la partida 6 del cuadro 3 se indica en qué circunstancias se debe proceder de esa manera.

La clasificación que figura en el cuadro 2 corresponde casi enteramente a la adoptada en la *Clasificación Industrial Internacional Uniforme*; en la página 45 del estudio titulado *Un sistema de cuentas nacionales y correspondientes cuadros estadísticos* se hace un ajuste detallado de ambas clasificaciones. La única diferencia entre ellas consiste en la forma de considerar las viviendas y otros bienes inmuebles. La categoría "bienes inmuebles" que figura en la partida 8, comprende solo la actividad de firmas, como por ejemplo los agentes y administradores de propiedades. En la partida 9, categoría que no figura en la *Clasificación Industrial*, se registran los ingresos que origina el uso de las viviendas. Todos los demás ingresos resultantes del uso de tierras y edificios se consideran contribución al producto interno bruto de la industria que utiliza de hecho esas tierras y edificios, prescindiendo de quién sea su dueño.

En la clasificación industrial la unidad adoptada es el establecimiento y, por lo tanto, los cálculos de la contribución de las distintas ramas de actividad deben hacerse sobre esa base siempre que sea posible.

2-b. ORIGEN, POR RAMAS DE ACTIVIDAD, DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO

Al costo constante de factores

1.	Agricultura, silvicultura y pesca.....
2.	Explotación de minas y canteras.....
3.	Industrias manufactureras.....
4.	Construcción
5.	Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios...
6.	Transportes, almacenaje y comunicaciones.....
7.	Comercio al por mayor y al por menor.....
8.	Banca, seguros y bienes inmuebles.....
9.	Propiedad de viviendas.....
10.	Administración pública y defensa.....
11.	Servicios
1.1	Producto interno bruto al costo de factores....

Este cuadro registra a precios constantes las corrientes del cuadro 2-a. Debe darse una breve información sobre los métodos y las hipótesis empleados para expresar cada una de las partidas a precios constantes. También conviene proporcionar alguna información sobre el alcance y la amplitud de los índices de precios o de volumen que se utilicen.

3. DISTRIBUCION DEL INGRESO NACIONAL

Al costo corriente de factores

Corriente

2.1	1. Remuneración de los asalariados.....
2.2	2. Ingreso de las empresas no constituidas en sociedades de capital.....
2.3	3. Ingreso obtenido de la propiedad.....
	a. Arriendos
	b. Intereses
	c. Dividendos
	d. Pagos por transferencia de las sociedades de capital
2.4	4. Ahorro de las sociedades de capital.....
2.5	5. Impuestos directos sobre las sociedades de capital
2.6	6. Ingreso del gobierno general procedente de sus propiedades y empresas.....
2.7	7. Menos intereses de la deuda pública.....
2.8	8. Menos intereses de las deudas de los consumidores
	Ingreso nacional.....

1. **Remuneración de los asalariados.** Comprende todos los jornales, sueldos y demás elementos de remuneración —sean en dinero o en especie— pagados a los residentes habituales empleados por empresas públicas o privadas, por unidades familiares e instituciones privadas sin fines de lucro y por el gobierno general, así como los ingresos del trabajo pagados por el resto del mundo a residentes habituales del país considerado. Se incluyen la paga y bonificaciones de los miembros de las fuerzas armadas. Estos ingresos se consignan antes de deducir los pagos por concepto de impuestos, así como de contribuciones a las cajas de seguridad social. También incluye las contribuciones de los empleadores a las cajas de seguridad social en favor de los asalariados que son residentes habituales.

También debe incluir la paga y las bonificaciones de los miembros de las fuerzas armadas destacadas en el extranjero, del personal diplomático y consular en ultramar, del personal de buques y aviones de líneas nacionales que operan en el extranjero.

El valor de los ingresos en especie, tales como los alimentos, el alojamiento y la ropa proporcionados por el empleador, debe computarse al costo sufragado por este, en la medida en que esos ingresos representan una retribución adicional para los asalariados.

2. **Ingreso de las empresas no constituídas en sociedades de capital.** Comprende los ingresos en dinero y en especie que reciben los particulares como únicos propietarios o socios de empresas, o que ejercen una profesión en forma independiente. Incluye todas las cantidades retenidas e invertidas en la empresa después de hecha una asignación de fondos para consumo de capital (calculado al costo de reposición). Se excluyen los ingresos procedentes de la propiedad de tierras y edificios y de la posesión de haberes financieros, que deben figurar en la partida 3. Como resultado de cambios en las existencias, puede ser necesario efectuar un ajuste con arreglo al procedimiento explicado en el texto relativo a la partida 4 del cuadro 1-a.

3. **Ingreso obtenido de la propiedad por las unidades familiares, etc.** Comprende todos los pagos, reales o imputados, a personas físicas e instituciones privadas sin fines de lucro, en su calidad de dueños de haberes financieros, tierras y edificios. Los arriendos, intereses, dividendos y los pagos por transferencia de las sociedades de capital, constituyen los principales componentes de esta corriente.

Arriendos. Se registra su monto neto, deduciendo los costos de explotación, tales como los seguros, las reparaciones, las cargas, tasas e impuestos, los pagos por suministro de agua, las comisiones, los intereses de hipotecas y la depreciación. Incluye el valor correspondiente al arriendo imputado a las viviendas y a las granjas ocupadas por sus dueños.

Intereses. Son todos los pagos reales de intereses que reciben las unidades familiares y las instituciones privadas sin fines de lucro, con inclusión de los intereses sobre los bonos del gobierno y el monto imputado de los intereses debidos por las compañías de seguros de vida, bancos y demás instituciones financieras intermediarias.

Dividendos. Todos los dividendos pagados a las unidades familiares y a las instituciones privadas sin fines de lucro por las sociedades de capital y las cooperativas.

Pagos por transferencia de las sociedades de capital. Abarcan todas las sumas que las sociedades de capital ceden a las unidades familiares y a las instituciones privadas sin fines de lucro, tales como las donaciones para investigaciones, hechas a las fundaciones que sirven al público en general. También incluyen las asignaciones por créditos incobrables.

4. **Ahorro de las sociedades de capital.** Comprende lo que queda del ingreso obtenido por las sociedades de capital privadas, las cooperativas y las sociedades de capital públicas, después del pago de los impuestos directos y de la distribución de los dividendos. Al avaluar esta corriente se calculan las asignaciones para consumo de capital al costo de reposición. Como resultado de cambios en las existencias, puede ser necesario efectuar un ajuste con arreglo al procedimiento explicado en el texto relativo a la partida 4 del cuadro 1-a.

5. **Impuestos directos sobre las sociedades de capital.** Son los impuestos que se perciben a intervalos regulares sobre las utilidades, el capital o el valor neto de estas empresas. Se incluyen los impuestos sobre la renta y las utilidades extraordinarias de las sociedades de capital, los impuestos sobre las utilidades no distribuidas o sobre el capital social de la empresa.

6. **Ingreso del gobierno general procedente de sus propiedades y empresas.** Son las cantidades que el gobierno general recibe de las empresas del go-

bierno, así como el monto neto de los arriendos, intereses y dividendos que obtiene de la propiedad de tierras, de edificios y de haberes financieros.

Es preferible tratar las utilidades (o pérdidas) de los monopolios del Estado como impuestos indirectos (o subsidios), y no deben incluirse en esta corriente. En el caso de las demás empresas del gobierno su superávit o déficit debe normalmente incluirse en esta corriente, especialmente si estas empresas compiten con otros productores nacionales o extranjeros.

Respecto de los edificios de propiedad del gobierno general y ocupados por sus dependencias, se imputa un arriendo neto.

7. **Intereses de la deuda pública.** Son los intereses de la deuda pública en todas sus formas, ya se trate de deudas de las autoridades centrales, estatales o locales.

8. **Intereses de las deudas de los consumidores.** Son los intereses de todas las deudas de las unidades familiares y las instituciones privadas sin fines de lucro, en su calidad de consumidores.

4. FINANCIAMIENTO DE LA FORMACION INTERNA
BRUTA DE CAPITAL

Corriente

3.3	1. Asignaciones para el consumo de capital fijo.
	a. Empresas privadas.....
	b. Sociedades de capital públicas.....
	c. Empresas del gobierno.....
	d. Gobierno general.....
	2. Ahorro
5.4	a. Gobierno general.....
2.4	b. Sociedades de capital públicas.....
	c. Sociedades de capital privadas.....
4.4	d. Unidades familiares e instituciones privadas sin fines de lucro.....
6.4	3. Déficit de la nación en cuenta corriente.....
	Formación interna bruta de capital.....

1. **Asignaciones para el consumo de capital fijo.** Estas asignaciones cubren el uso, desgaste y obsolescencia prevista de todo capital fijo, así como los daños accidentales que puede sufrir. La obsoles-

cencia imprevista debería tratarse como pérdida de capital sufrida en el momento en que aquella se produce efectivamente.

Las clases de equipo de capital para las cuales se hacen estas asignaciones están determinadas por la definición de la formación bruta (interna) de capital fijo, con la excepción de que las asignaciones para haberes fijos del gobierno general están limitadas a las asignaciones para edificios. El agotamiento de los recursos naturales tampoco es objeto de ninguna asignación.

Al calcular asignaciones debe tenerse en cuenta el costo de sustitución de los activos en el año para el cual se calcula cada asignación. Al calcular el ajuste necesario, no debe tratarse de eliminar ninguna deficiencia de las sumas previstas por depreciación resultante de haber calculado las asignaciones anteriores a base de un nivel de precios inferior.

Las asignaciones destinadas a prever el valor de los daños accidentalmente sufridos por el capital fijo deben determinarse con referencia a la vida útil restante de los activos calculados al costo de sustitución. En la medida en que las pérdidas estén cubiertas por seguros, el valor de los pagos hechos por este concepto por las compañías de seguros proporcionan un medio adecuado para calcular los daños accidentales.

2. **Ahorro.** Estas corrientes representan los saldos de las cuentas corrientes de las empresas, de las unidades familiares e instituciones privadas sin fines de lucro, y del gobierno general, es decir, el excedente de las entradas corrientes sobre las salidas corrientes. Por consiguiente, son definidas en función de las otras partidas incluídas en el sistema.

3. **Déficit de la nación en cuenta corriente.** Se trata del saldo que queda en la cuenta corriente de las transacciones con el resto del mundo y, como en el caso del ahorro, se define en función de las otras partidas. Es igual al total neto de los préstamos obtenidos por la nación en el extranjero más las transferencias internacionales netas recibidas.

(En la próxima entrega continuaremos con la publicación de la segunda parte).

REVISTA ANUAL DEL ORO, 1957

POR M. A. KRIZ *

[TRADUCIDO DEL "ENGINEERING AND MINING JOURNAL" — FEBRERO 1958]

Tres desarrollos principales señaló el oro en 1957. Primero, el producto mundial aumentó en cerca de 1.6 millones de onzas, siendo este el cuarto incremento considerable consecutivo, y lo que significa más, fue alrededor de 80% mayor que el de 1956. Segundo, tanto oro como en 1956 desembocó en las existencias monetarias oficiales, y los precios del metal en barras en los mercados internacionales fuera de los Estados Unidos permanecieron ajustados a \$ 35 por onza. Los acontecimientos adversos de la política internacional y las presiones inflacionarias y tirantes de la balanza de pagos en muchos países no suscitaron por lo tanto ningún incremento notorio en la demanda acaparadora. Tercero, las serias dificultades de pagos experimentadas por muchos países extranjeros trajeron un movimiento inverso al de la constitución de tenencias de oro y dólares por países extranjeros que había comenzado en 1952.

Al terminar el año, hubo mucha inquietud por el impacto en el comercio y los pagos internacionales de las pérdidas de oro y de dólares de muchos países extranjeros. Seguramente una disminución de las reservas internacionales como consecuencia de una caída en los pagos de los Estados Unidos a países extranjeros proporcional a sus ingresos de estos, tendría adversas repercusiones económicas y financieras a lo largo de gran parte del mundo libre. Sin embargo, las dificultades del último año en los pagos internacionales no originaron una disminución de este estilo; en realidad, los pagos de los Estados Unidos al exterior subieron todavía más en 1957, por cuarto año consecutivo. Además, las pérdidas de oro y dólares por países extranjeros en favor de los Estados Unidos fue menos de 2.5% del total de sus tenencias de oro y de dólares, que se habían más que duplicado en los últimos diez años. Vista desde esta perspectiva, tal pérdida en favor de los Estados Unidos difícilmente podría haber tenido un notorio efecto

* El autor es jefe de la división de investigaciones extranjeras del Federal Reserve Bank de Nueva York. Las opiniones que expresa son, por supuesto, suyas y no pretenden reflejar las del banco.

general sobre la liquidez internacional. Hoy, sin embargo, el dólar es en el mundo una moneda de reserva y se usa para liquidar saldos no solo con los Estados Unidos sino también entre los países extranjeros mismos. Los déficit globales en pagos extranjeros que exigen liquidaciones en dólares de los Estados Unidos —como también en oro— resultaron en 1957 en pérdidas especialmente grandes de oro y dólares sufridas por países como el Reino Unido, Francia y los Países Bajos. Contraparte de estas pérdidas fueron las ganancias substanciales de oro y dólares de la República Federal Alemana. Varios factores especiales agravaron, desde luego, las dificultades de pagos de determinados países, pero casi en todas partes la causa fundamental fue la inflación ocasionada por la abundante demanda de mercancías en exceso de los recursos disponibles. La demanda inflacionaria, junto con las secuelas de aumento de costos por los precios y los salarios en alza y las dudas suscitadas acerca del mantenimiento prolongado de una razonable estabilidad monetaria, inevitablemente llevaron a fuertes excesos de importación, inhibieron las exportaciones, indujeron a salidas de capital, y así ocasionaron drenajes de las reservas de oro y dólares. Al transcurrir el año, sin embargo, muchos países lograron restringir la demanda excesiva interna, y de este modo redujeron las importaciones, ayudaron a promover las exportaciones y fortalecieron la confianza en la moneda. Esto, junto con la fuerza grandemente incrementada de muchas economías comparativamente a unos años antes, al final del año señalaban como conclusión que las principales naciones comerciales serían capaces de restablecer un balance económico viable, no solo en lo interno sino en el comercio y los pagos internacionales. Al mismo tiempo, la anterior tasa de expansión económica se retardó a lo largo de mucha parte del mundo libre, y el interrogante que se planteaba en muchos países era el de cuándo, y bajo qué salvaguardias contra una recaída inflacionaria, podría permitirse un incremento en la demanda monetaria a fin de mantener un estable y balanceado crecimiento económico.

PRODUCTO MUNDIAL DE ORO

La producción mundial de oro (con exclusión de la Unión Soviética) ascendió el año pasado a cerca de 30.0 millones de onzas finas o alrededor de 1.6 millones más que en 1956 (véase cuadro), sobre la base de datos preliminares o incompletos de que se disponía al final del año. El aumento del año pasado fue, por tanto, casi 80% mayor que el de 0.9 millones de 1956, y 0.2 millones de onzas mayor que los incrementos de 1.4 millones en 1953 y 1954,

que siguieron a un período (1950-1953) de relativa estabilidad de la producción. El producto mundial de oro se ensanchó así el año pasado a una tasa de casi 6%, contra 4-5% en cada uno de los años de 1954 a 1956 y un simple 2.5% anual de 1945 a 1953. El producto del último año fue de 9 millones de onzas por encima del nivel mínimo posbélico de 1945, y de 6.7 millones de onzas debajo del máximo de todas las épocas, registrado en 1940 (véase cuadro I).

CUADRO I

PRODUCCION MUNDIAL DE ORO

(en millones de onzas troy)

AÑO	Suráfrica	Estados Unidos	Acumulado	Canadá	Acumulado	Otros	Mundial (Excluida la U.R.S.S.)	U.R.S.S.	Mundial (Incluida la U.R.S.S.)
1910	5.6	4.6	10.2	0.5	10.7	9.6	20.3	1.7	22.0
1911	5.7	4.7	10.4	0.5	10.9	10.0	20.9	1.5	22.4
1912	9.1	4.5	13.6	0.6	14.2	7.3	21.5	1.1	22.6
1913	8.8	4.3	13.1	0.8	13.9	7.0	20.9	1.6	22.5
1914	8.4	4.6	13.0	0.8	13.8	6.1	19.9	1.7	21.6
1915	9.1	4.9	14.0	0.9	14.9	6.5	21.4	1.4	22.8
1916	9.3	4.5	13.8	0.9	14.7	6.2	20.9	1.1	22.0
1917	9.0	4.1	13.1	0.7	13.8	5.7	19.5	0.9	20.4
1918	8.4	3.3	11.7	0.7	12.4	5.7	18.1	0.5	18.6
1919	8.3	2.9	11.2	0.8	12.0	5.1	17.1	0.2	17.3
1920	8.2	2.5	10.7	0.8	11.5	4.6	16.1	0.1	16.2
1921	8.1	2.4	10.5	0.9	11.5	4.4	15.9	0.1	16.0
1922	7.0	2.4	9.4	1.3	10.7	4.6	15.3	0.2	15.5
1923	9.1	2.5	11.6	1.2	12.8	4.8	17.6	0.3	17.9
1924	9.6	2.6	12.2	1.5	13.7	4.4	18.1	0.5	18.6
1925	9.6	2.4	12.0	1.7	13.7	4.4	18.1	0.5	18.6
1926	10.0	2.3	12.3	1.7	14.0	4.3	18.3	0.8	19.1
1927	10.1	2.2	12.3	1.8	14.1	4.3	18.4	0.7	19.1
1928	10.4	2.2	12.6	1.9	14.5	4.0	18.5	0.4	18.9
1929	10.4	2.2	12.6	1.9	14.5	4.0	18.5	0.7	19.2
1930	10.7	2.3	13.0	2.1	15.1	4.3	19.4	1.5	20.9
1931	10.9	2.4	13.3	2.7	16.0	4.7	20.7	1.6	22.3
1932	11.6	2.5	14.1	3.0	17.1	5.1	22.2	1.9	24.1
1933	11.0	2.6	13.6	3.0	16.6	6.1	22.7	2.7	25.4
1934	10.5	3.1	13.6	3.0	16.6	6.9	23.5	3.9	27.4
1935	10.8	3.6	14.4	3.3	17.7	7.5	25.2	4.8	30.0
1936	11.3	4.4	15.7	3.8	19.5	8.2	27.7	5.2	32.9
1937	11.7	4.8	16.5	4.1	20.6	9.1	29.7	5.4	35.1
1938	12.2	5.1	17.3	4.7	22.0	10.5	32.5	5.2	37.7
1939	12.8	5.6	18.4	5.1	23.5	11.0	34.5	5.0	39.5
1940	14.1	6.0	20.1	5.3	25.4	11.7	37.1	4.0	41.1
1941	14.4	6.0	20.4	5.3	25.7	10.5	36.2	...	...
1942	14.1	3.7	17.8	4.8	22.6	9.6	32.2	...	...
1943	12.8	1.4	14.2	3.7	17.9	7.0	24.9	...	...
1944	12.3	1.0	13.3	2.9	16.2	6.0	22.2	...	...
1945	12.2	0.9	13.1	2.7	15.8	5.3	21.1	...	...
1946	11.9	1.5	13.4	2.8	16.2	5.4	21.6	...	...
1947	11.2	2.2	13.4	3.1	16.5	5.4	21.9	...	...
1948	11.6	2.0	13.6	3.5	17.1	5.7	22.8	...	...
1949	11.7	1.9	13.6	4.1	17.7	6.3	24.0	...	...
1950	11.7	2.3	14.0	4.4	18.4	6.3	24.7	...	...
1951	11.5	1.9	13.4	4.4	17.8	6.2	24.0	...	...
1952	11.8	1.9	13.7	4.5	18.2	6.6	24.8	...	...
1953	11.9	2.0	13.9	4.1	18.0	6.7	24.7	...	...
1954	13.2	1.9	15.1	4.4	19.5	6.6	26.1	...	...
1955	14.6	1.9	16.5	4.5	21.0	6.5	27.5	...	...
1956	15.9	1.9	17.8	4.4	22.2	6.2	28.4	...	...
1957	17.2	1.8	19.0	4.4	23.4	6.6	30.0	...	...

El aumento de 1.6 millones de onzas el año pasado se debió principalmente al incremento en la producción de Suráfrica. Cercano a 17.2 millones de onzas, el más alto registrado allí alguna vez, el producto de Suráfrica en 1957 fue 1.3 millones —u 8%— mayor que el de 1956; también fue cerca de 3 millones de onzas superior al de 1941, año

récord que marcó la culminación de la última fase anterior de expansión.

La presente alza del producto surafricano, que principió en 1953, había resultado en 1957 en un ensanche de la producción de 45%. Como en años anteriores, el aumento de 1957 es atribuible princi-

palmente al incremento continuo del producto de las nuevas minas del Estado Libre de Orange y de las extensiones del Rand en el lejano oeste del Transvaal. En verdad, la producción de estas nuevas minas se incrementó de menos de 0.5 millones de onzas en 1953 a 1.1 millones en 1954, 2.2 millones en 1955, 3.1 millones en 1956, y probablemente 3.8 millones en 1957; hacia el final del año, fue igual a casi 33% de la producción del Transvaal, que comprende principalmente minas antiguas. Se espera que el producto de las nuevas minas se ensanche todavía más en los años venideros; por otro lado, la producción de las minas del Transvaal, que principió a subir en 1952 después de una disminución durante la guerra y en los primeros años posbélicos, permaneció estacionaria en 1956-57. A mediados de 1957, se anunció una concesión minera para abrir la llamada primera "mina ultraprofunda"; en este proyecto, la extracción comenzará a una profundidad de 12.500 pies. Se espera que la molienda de esta mina comenzará en seis o siete años.

PRODUCCION MUNDIAL DE ORO
(en millones de onzas finas)

	1940	1945	1954	1955	1956	1957*
Norte América:						
Canadá	5.3	2.7	4.4	4.5	4.4	4.4
Estados Unidos....	4.9	0.9	1.9	1.9	1.9	1.8
América Latina:						
México	0.9	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
Colombia	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
Chile	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Nicaragua	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
África:						
Unión de Suráfrica.	14.0	12.2	13.2	14.6	15.9	17.2
Ghana	0.9	0.5	0.8	0.7	0.6	0.8
Rodesia del Sur....	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
Congo Belga.....	0.6	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
Asia:						
India	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Filipinas	1.1	...	0.4	0.4	0.4	0.4
Australia	1.6	0.7	1.1	1.1	1.0	1.1
Totales.....	31.6	19.5	24.0	25.4	26.3	27.9
Otros países, excluyendo la Unión Soviética	5.1	1.6	2.1	2.1	2.1	2.1
El mundo, excluyendo la Unión Soviética.	36.7	21.1	26.1	27.5	28.4	30.0

* Cifras aproximadas basadas en datos preliminares.

NOTA: Las cifras pueden no sumar los totales, que han sido redondeados.

de onzas. Esto se atribuye principalmente al crecimiento del producto de Ghana y del Congo Belga; en otras partes, la producción en general permaneció estacionaria. En el Canadá, el producto del último año fue de casi 4.4 millones de onzas; a este nivel, no obstante, fue 15% inferior al máximo de todas las épocas en 1941. Una creciente porción del oro canadiense se deriva como subproducto de la minería de metales inferiores, que se ha ensanchado rápidamente en áreas nuevas y antiguas. En los Estados Unidos, la producción de oro fue casi de 1.8 millones de onzas (sobre la base de los primeros diez meses), o sea inferior ligeramente a la de años anteriores. En Australia, India, Filipinas, Rodesia del Sur y América Latina, la producción no mostró en lo general cambios. Es de advertir que no se dispone de datos en cuanto a la Unión Soviética, que ocupa probablemente el segundo puesto entre los mayores productores mundiales.

Siguieron aumentando el año pasado los costos de la minería de oro. En Suráfrica, el promedio de los costos de trabajo por tonelada de mineral molido ascendió al equivalente de \$ 6.37 en el tercer trimestre de 1957, o 6% más que en el período correspondiente de 1956; había sido ese promedio de \$ 4.14 en 1950, el año siguiente a la devaluación de la libra. Sin embargo, el costo disminuyó realmente en casi 5%, a \$ 25.08 en el tercer trimestre de 1957, contra el promedio de \$ 26.25 durante el correspondiente período de 1956 (en 1951 había sido de \$ 22.01); esto es en gran manera atribuible al rendimiento de las minas del Estado Libre de Orange. Principalmente por esta razón, el promedio de las rentas y ganancias del laboreo siguió desarrollándose favorablemente el año pasado. Las ganancias del laboreo por tonelada de mineral molido subieron a \$ 2.59 durante julio-septiembre, las mejores desde 1951. En cuantía absoluta, las ganancias totales del laboreo de minas de oro durante los primeros nueve meses de 1957 fueron 121 millones de dólares; esto comparado con las ganancias de 136 millones hechas durante todo el año de 1956 y de 144 millones en el año cumbre de 1950. El ensanche del volumen del producto permitió así a la industria compensar el efecto del costo de producción sobre sus ganancias. Por añadidura, la industria, desde 1953, ha derivado ganancias respetables de la incrementada producción de uranio, que en Suráfrica se obtiene como subproducto de la minería de oro; durante los primeros meses de 1957, tales ganancias totalizaron 68 millones de dólares, o más de 55% de las ganancias del laboreo de oro.

El producto total de los demás países productores (con exclusión de la Unión Soviética) se incrementó el año pasado en cerca de 0.3 millones

Estas adiciones a la industria en conjunto oscurecen, sin embargo, los resultados extremadamente desiguales de las minas de la rica área nueva del Estado Libre de Orange y de las viejas minas en el Rand. En las nuevas minas, el efecto del alza de costos se compensó ampliamente con el incremento en las ganancias del laboreo producido por la extracción de minerales de superior calidad; por otro lado, las minas antiguas, debido a la ausencia de minerales de alta calidad, no pudieron conservar un margen razonable de beneficio elevando la calidad del mineral extraído. Hubo mucha discusión en Suráfrica sobre el problema de si esas "minas vulnerables", como se les llama, deberían mantenerse en producción más allá de su límite económico en vista del impacto que su cierre produciría en las economías locales, o de si la industria debería mudarse de esas minas a medida que se agotan y avanzar al desarrollo de nuevas áreas más ricas.

De igual manera continuaron elevándose los costos en el Canadá; esto hizo que algunas minas se trasladaran a minerales de mejor calidad y que otras se cerraran. La ayuda de emergencia a minas antiguas, que por primera vez se concedió en 1948 y que ha sido renovada varias veces, se extendió en 1956 para cubrir 1957 y 1958. Como en años anteriores, todas las minas elegibles para recibir subsidio prefirieron encauzar su producto hacia las reservas oficiales —que es requisito para recibir subsidios— más bien que venderlo en el mercado libre de oro canadiense, que se estableció en marzo de 1956, o en otros mercados libres. Durante 1957, el dólar canadiense se mantuvo con prima relativamente al dólar de los Estados Unidos; la prima más alta de casi 6% con que se cotizaba en agosto llevó el precio del oro canadiense a cerca de \$ 33.00 canadienses por onza, pero hacia el final del año la prima bajó a algo más de 1% y el precio del oro computado en términos de dólar canadiense subió en consecuencia.

También se concedió ayuda en forma de subsidios a los productores de Australia, Colombia y Filipinas. Como en el Canadá, este subvencionamiento fue concebido para beneficiar a los productores marginales, estableciendo la cuantía del subsidio en relación con las presuntas necesidades económicas de diversas categorías de minas y con sujeción a varias condiciones. Australia en septiembre de 1957 incrementó las proporciones de ayuda a los productores de oro, manteniendo al mismo tiempo la estructura básica del plan de subsidios. El Fondo Monetario Internacional, de acuerdo con su política de-

clarada, tiene "la responsabilidad de ver que las políticas en cuanto al oro de sus miembros no socaven o amenacen socavar la estabilidad cambiaria"; consecuentemente, los miembros del Fondo que proyectan introducir o modificar los subsidios del oro tienen la obligación de consultar con el Fondo las medidas específicas.

EL MOVIMIENTO INTERNACIONAL DE ORO

El valor del producto aurífero en el último año fuera de la Unión Soviética, al precio oficial de los Estados Unidos de \$ 35 por onza fina, fue de aproximadamente 1.050 millones de dólares. Además, se informó que la Unión Soviética vendió durante el año, en la Europa Occidental continental o en el mercado de oro de Londres, cantidades de oro estimadas por varios sectores en más de 200 millones de dólares (en 1956, tales ventas se calcularon en 150 millones, y en cada uno de los años anteriores en 75 millones). El nuevo producto aurífero fuera de la Unión Soviética, incluyendo las ventas de oro ruso en el resto del mundo, sumó por tanto más de 1.250 millones.

De este suministro de oro, unos 675 millones —o sea aproximadamente la mitad— se agregaron a las reservas monetarias de oro de bancos centrales, gobiernos e instituciones financieras internacionales; 660 millones y 490 millones se habían agregado de igual modo en 1955 y 1956. El resto se empleó en utilidades industriales o profesionales o lo absorbió la demanda de atesoramiento privado. Descontando el consumo industrial de oro, que generalmente se estima por encima de 200 millones de dólares anuales, la cuantía de oro que "desapareció" en atesoramientos privados el año pasado puede en consecuencia haber sido de unos 400 millones de dólares. En la Europa Occidental, la demanda para atesoramiento privado, que estuvo inactiva en general durante 1954 y 1955, revivió después del estallido de la crisis del Medio Oriente en 1956 y permaneció activa durante 1957, en gran parte como consecuencia de las incertidumbres respecto de las condiciones domésticas de Francia; por comparación con las oleadas de atesoramiento durante los primeros años después de la guerra y en 1950-51, sin embargo, la demanda para atesoramiento en Europa fue pequeña. En el Medio y en el Lejano Oriente la demanda privada de oro fue a lo que parece bastante grande en varias épocas durante el año pasado, en especial en la India; pero en esos lugares del mundo el oro se utiliza como

un medio activo de pago, y la persistente absorción de oro no puede considerarse primordialmente como prueba de atesoramiento.

Las reservas monetarias de oro de los Estados Unidos al final de 1957 eran mayores que el año anterior en 799 millones de dólares. De enero a septiembre —que es el período sobre el cual se han publicado datos completos en el momento de este escrito— se incrementaron en 701 millones, de los cuales 79 millones (netos) fueron comprados a otros países y 600 millones al Fondo Monetario Internacional. En el año de 1956, los Estados Unidos compraron 80 millones de dólares de oro a países extranjeros y 200 millones al Fondo Monetario Internacional; estas fueron las primeras compras netas hechas en el período que se extiende desde 1952.

Los países distintos de los Estados Unidos acrecentaron sus reservas monetarias principalmente por compras de nueva producción. El grueso del oro nuevamente extraído se colocó por medio del mercado de oro de Londres. Suráfrica, que produce alrededor del 80% del oro del área esterlina, vendió en Londres en 1957, como en los anteriores dos o tres años, la mayor parte de su nuevo oro. Suráfrica no tiene obligación de vender allí, pero según una declaración oficial surafricana "se hizo máximo uso" del mercado de Londres porque "teniendo en cuenta la naturaleza internacional y la posición rectora del mercado londinense, parece improbable que un mejor precio pudiera normalmente obtenerse en otras partes". Por añadidura, Londres recibió asimismo el considerable producto de Ghana y Rodesia del Sur. Según informes, oro proveniente de varios países fuera del área esterlina se vendió también en Londres.

Los principales compradores en Londres fueron los bancos centrales de la Europa Occidental continental. Una razón para esto fue que dichos bancos pudieron comprar oro unos centavos por debajo de \$ 35 para cancelar sus pasivos con la Unión de Pagos Europea, los que a opción del deudor pueden cancelarse en dólares o en oro avaluado a \$ 35. Algún oro se vendió también a corredores privados, especialmente en el Medio y Lejano Oriente.

A tiempo que las ventas de oro en Londres no tienen restricciones, las compras por británicos y otros residentes en el área esterlina están sometidas a licencias, que solo se conceden por cantidades limitadas para fines comerciales e industriales; los residentes de otros países solo pueden comprar oro si el pago se hace en esterlinas en

cuentas americanas o canadienses, que siempre han sido totalmente convertibles en dólares, o en la que se llama esterlina registrada, que solo se emite contra dólares o contra oro mismo, y que se estableció para ese propósito en el momento de la reapertura del mercado de oro londinense en marzo de 1954.

CUADRO II

EQUIVALENCIA EN DOLARES DEL PRECIO DEL ORO EN LONDRES

(Promedios mensuales en dólares por onza troy)

1954	Marzo *	34.9697	1956	Enero.....	34.9907
	Abril.....	35.0517		Febrero.....	34.9871
	Mayo.....	35.0857		Marzo.....	34.9868
	Junio.....	35.0759		Abril.....	34.9870
	Julio.....	35.0835		Mayo.....	34.9878
	Agosto.....	35.0542		Junio.....	34.9846
	Septiembre...	35.0835		Julio.....	35.0038
	Octubre.....	35.0860		Agosto.....	35.0170
	Noviembre.....	35.0686		Septiembre...	35.0122
	Diciembre.....	35.0450		Octubre.....	35.0200
				Noviembre.....	34.9790
				Diciembre.....	34.9000
1955	Enero.....	35.0442	1957	Enero.....	34.8862
	Febrero.....	35.0503		Febrero.....	34.8901
	Marzo.....	35.0586		Marzo.....	34.9150
	Abril.....	35.0582		Abril.....	34.9161
	Mayo.....	35.0501		Mayo.....	34.9316
	Junio.....	35.0495		Junio.....	34.9888
	Julio.....	35.0506		Julio.....	34.9925
	Agosto.....	35.0292		Agosto.....	34.9707
	Septiembre...	34.9853		Septiembre...	34.9550
	Octubre.....	34.9799		Octubre.....	34.9700
	Noviembre.....	34.9855		Noviembre.....	34.9725
	Diciembre.....	34.9779		Diciembre.....	34.9856
			1958	Enero.....	35.0097

* Promedio de marzo 22 a 31 inclusive.

Con el desarrollo del comercio en Londres, el precio del oro allí ha adquirido mayor importancia. El precio generalmente se mueve con la tasa de cambio esterlina-dólar. Como en años anteriores, el equivalente en dólares del precio del oro en Londres permaneció casi todo el año pasado dentro del margen de los precios de compra y venta estadounidenses de \$ 34.9125 y \$ 35.0875 (\$ 35, con más o menos ¼%), dentro de los cuales el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, obrando en representación de la Tesorería de los Estados Unidos, negocia con las autoridades monetarias extranjeras. (Véase cuadro II). Así los vendedores recibieron un precio más alto en Londres, y las autoridades monetarias extranjeras encontraron más barato adquirir oro en Londres que en Nueva York, por supuesto en la medida en que no entran los costos de embarque.

Un rasgo digno de atención en los desarrollos del precio del oro el año pasado fue el descenso del equivalente del dólar en el precio de Londres a \$ 34.85 durante la tercera semana de enero de

1957 (1), el más bajo registrado desde la reapertura del mercado aurífero en Londres en marzo de 1954. Este descenso, que ocurrió poco después de la suspensión de hostilidades en Suez, fue, según se dijo, producido por falta de demanda de oro por parte de los bancos centrales como también de corredores privados; por el contrario, se anunció que algunos bancos centrales vendieron oro en Londres para obtener dólares de los Estados Unidos. Posteriormente, sin embargo, el precio se recuperó firmemente, alcanzando la paridad en junio pasado. En agosto y septiembre cayó otra vez tan bajo como \$ 34.95 al final de septiembre, y después fluctuó en el resto del año entre \$ 34.95 y 34.99; y al final del año otra vez se cotizó a \$ 35.00. El margen de cotización fue así solo de 15 centavos estadounidenses el año pasado, contra un máximo de 23 centavos en 1956. A diferencia de la crisis del Medio Oriente, que en dos ocasiones en 1956 subió el precio a \$ 35.05, los desenvolvimientos políticos y económicos del año pasado no lograron, por lo tanto, causar ningún movimiento acentuado en el precio del oro. El precio al cual se negoció directamente el oro por dólares de los Estados Unidos en mercados extranjeros distintos del de Londres permaneció a unos pocos centavos del precio del oro en Londres. En Zurich, por ejemplo, el precio del dólar de los Estados Unidos por oro en barras se movió muy de acuerdo con el precio de Londres.

En varios mercados en que el oro se negocia en monedas locales, el precio por barra de oro no siguió el precio de Londres, pero al mismo tiempo no se desvió de él demasiado; este fue, por ejemplo, el caso de Bruselas, Milán y Beirut. En París, sin embargo, el equivalente en los Estados Unidos del precio de la barra de oro, al convertirse al llamado tipo de cambio "paralelo" por billetes bancarios, subió de \$ 36.25 al final de 1956 (se había cotizado tan bajo como \$ 35.60 en enero de 1955) a \$ 36.85 a mediados de julio; posteriormente bajó a menos de 36.50, y al final del año estaba a \$ 36.20. En función del franco francés, el precio en París de la barra de oro fluctuó entre 460,000 y 475,000 francos durante la primera mitad del año, pero subió durante la segunda mitad a tanto como 590,000 francos en noviembre pasado; y estaba a 553,000 francos al fin del año. A esta fuerte alza la oscurece, en cuanto al precio equivalente al dólar de los Estados Unidos, la depreciación del franco "paralelo".

En Hong Kong, el dólar de los Estados Unidos equivalente al precio de la barra de oro, que había principiado a subir a mediados de 1955 llegando a alcanzar el equivalente de \$ 38.50 al final de 1956 (el más alto desde 1952), fluctuó cerca de ese nivel durante el año pasado. En Bombay, el precio del oro metálico subió de \$ 58.20 en diciembre de 1956 a \$ 60.50 en agosto, el precio mayor desde 1952; esto comparado con \$ 52.00 en diciembre de 1955. Las cotizaciones de monedas de oro, que en países con mercados nacionales de oro son usualmente uno de los índices más sensibles al público, fluctuaron ampliamente en un número de mercados, con tendencia general hacia arriba. En París, por ejemplo, el equivalente en dólares por onza fina de napoleón fue tan alto como \$ 48.60 en julio, en comparación con \$ 45.65 al final de 1956 y \$ 36.70 en junio de 1955, el más bajo de los años recientes; y era de \$ 45.50 al final del año. En función de francos franceses, el napoleón estuvo tan alto como 4,340 francos a mediados de noviembre (estaba a 4,000 al final del año), en comparación con 2,500 en junio de 1935. Gran cuidado debe tenerse, por supuesto, de no leer demasiado en los altos precios del oro que prevalecen en mercados como París y Bombay. Son cotizados en monedas locales, inconvertibles, y cuandoquiera que se les convierte en dólares de los Estados Unidos, son simples cifras computadas a las que se llega convirtiendo el precio de la moneda local en dólares a tipos de cambio que no son necesariamente reales. El agio del oro también refleja el costo de sobrepasar los obstáculos que impiden el movimiento particular del oro. Lo que es más importante, refleja las costumbres monetarias de la población, la eficiencia y la estabilidad del sistema local monetario y de las finanzas gubernamentales, lo mismo que los variables prospectos políticos. En su misma esencia, los precios del agio del dólar son por lo tanto reflejo de las condiciones locales del país en cuestión.

Entre las restricciones al comercio de oro que fueron mitigadas en 1957, fue la más importante el paso dado por la República Federal de Alemania para hacer virtualmente libre el comercio de oro, después de veintiséis años de controles. El mercado de oro interno ya se había reabierto en 1954, y se había hecho libre la importación de monedas de oro en 1956; en abril de 1957, se hizo libre la importación de barras de oro a condición de que ese oro se importara por residentes alemanes de países afiliados a la Unión Europea de Pagos y a condición de que el pago se hiciera en los llamados

(1) Salvo aviso en contrario, todos los precios cotizados en este artículo son promedios aproximados semanales.

"marcos alemanes de convertibilidad limitada". Los utilizadores industriales y los negociantes pueden, empero, comprar oro por dólares. Las exportaciones de oro todavía necesitan permiso.

Estas medidas alemanas, junto con el establecimiento de mercados libres en Bélgica-Luxemburgo y en Canadá en 1956, no parecen haber afectado notoriamente la anterior pauta del comercio internacional de oro. Ni la liberación de los mercados ni el comercio de oro parecen haber incrementado la proporción de oro recientemente extraído que fluye al acaparamiento privado. Los varios arreglos relativos al comercio doméstico de oro reflejan, desde luego, las necesidades particulares de los países interesados en determinado momento; no menoscaban de ninguna manera el principio de que el oro debe, en la máxima extensión practicable, canalizarse hacia las reservas oficiales y mantenerse en ellas, donde puede servir prontamente finalidades monetarias.

CAMBIOS EN LAS RESERVAS MONETARIAS

Las reservas monetarias de oro de bancos centrales, gobiernos e instituciones financieras internacionales continuaron creciendo a lo largo de 1957, principalmente como resultado del acrecentamiento de oro recientemente extraído. En septiembre de 1957, ascendían a cerca de 39.070 millones de dólares (con exclusión de la Unión Soviética), o sea cerca de 630 millones más que el año anterior. Del total de septiembre de 1957, los Estados Unidos tenían 22.759 millones (727 millones por encima de septiembre de 1956; las existencias de los Estados Unidos subieron otros 98 millones durante octubre-diciembre de 1957 y ascendían al final del año a 22.857 millones). Otros países, junto con el Banco de Liquidaciones Internacionales y la Unión Europea de Pagos, poseían cerca de 15.145 millones (448 millones por encima de septiembre de 1956); y el Fondo Monetario Internacional 1.167 millones (544 millones debajo de septiembre de 1956). Consecuencialmente, en septiembre de 1957 los Estados Unidos tenían cerca del 58% de la reserva mundial monetaria de oro (contra 57% en septiembre de 1956, y 70% en septiembre de 1949).

Además de oro, los países extranjeros tenían en septiembre de 1957 cerca de 14.527 millones en forma de dólares, en cuentas tanto oficiales como privadas (incluyendo primordialmente depósitos en bancos de los Estados Unidos y obligaciones a cor-

to término del gobierno de los Estados Unidos, lo mismo que algunas obligaciones estadounidenses a largo plazo), o sea cerca de 150 millones más que un año antes. El total de tenencias de oro y dólares de países extranjeros en septiembre de 1957 ascendía a 29.672 millones de dólares, o sea 594 millones más que el año anterior. Empero, si no hubiera sido por los giros hechos por varios países extranjeros contra el Fondo Monetario Internacional, que totalizaron 1.395 millones durante el año que finalizó en septiembre de 1957, las tenencias extranjeras de oro y dólares habrían disminuido considerablemente. La constitución de tenencias extranjeras de oro y dólares que había comenzado en 1952 y promediado cerca de 2 billones en cada uno de los años 1953-1956, llegó a su final por lo tanto el año pasado. (Véase cuadro III).

CUADRO III

TENENCIAS DE ORO Y DOLARES DE OTROS PAISES, EXCEPTUANDO LOS ESTADOS UNIDOS *

(En billones de dólares; incluidos el Banco de Arreglos Internacionales y la Unión de Pagos Europea; excluidas otras instituciones internacionales y la U. R. S. S. respecto al oro).

FINAL DE	Oro	Tenencias en dólares	Total
1949 Diciembre.....	9.4	6.3	15.7
1950 Marzo.....	9.6	6.8	16.4
Junio.....	9.9	7.4	17.3
Septiembre.....	10.7	8.3	19.0
Diciembre.....	11.5	8.4	19.9
1951 Marzo.....	12.4	8.3	20.7
Junio.....	12.5	8.3	20.8
Septiembre.....	12.3	8.1	20.4
Diciembre.....	11.6	8.2	19.8
1952 Marzo.....	11.0	8.6	19.6
Junio.....	11.1	9.0	20.1
Septiembre.....	11.0	9.8	20.8
Diciembre.....	11.3	9.9	21.2
1953 Marzo.....	12.0	10.0	22.0
Junio.....	12.2	10.3	22.5
Septiembre.....	12.6	10.7	23.3
Diciembre.....	12.9	10.8	23.7
1954 Marzo.....	13.2	11.1	24.3
Junio.....	13.3	11.5	24.8
Septiembre.....	13.6	11.6	25.2
Diciembre.....	13.8	11.9	25.7
1955 Marzo.....	14.0	11.8	25.8
Junio.....	14.3	12.3	26.6
Septiembre.....	14.4	12.8	27.2
Diciembre.....	14.4	13.0	27.4
1956 Marzo.....	14.6	13.5	28.1
Junio.....	14.7	13.8	28.5
Septiembre.....	14.7	14.4	29.1
Diciembre.....	14.7	14.6	29.3
1957 Marzo.....	14.9	14.4	29.2
Junio.....	15.1	14.5	29.6
Septiembre.....	15.1	14.6	29.7

* NOTA: Las tenencias incluyen reservas de oro oficiales (denunciadas o estimadas), tenencias oficiales y particulares en dólares a corto plazo, declaradas por bancos de los Estados Unidos, y tenencias estimadas de valores del gobierno estadounidense, con vencimiento original mayor de un año.

Por primera vez desde 1952, los países extranjeros perdieron oro y dólares en cuanto a los Estados Unidos. De octubre de 1956 a septiembre de 1957 el resto del mundo les transfirió 900 millones de dólares a los Estados Unidos, según los datos de la balanza de pagos. Al terminar el año, sin embargo, hubo indicaciones de que disminuían las transferencias netas de oro y dólares por países extranjeros a los Estados Unidos; no obstante, la pérdida del año pasado contrasta fuertemente con las adquisiciones de oro y dólares de 1.0 billones a 2 billones anuales durante los precedentes cuatro años.

Las pérdidas por países extranjeros de oro y de dólares no fueron, sin embargo, consecuencia de una disminución en los pagos de los Estados Unidos por importaciones de mercancías y servicios o por inversión en el exterior o ayuda extranjera. Por el contrario, tales pagos subieron todavía más en 1957, por el cuarto año consecutivo. Las importaciones de mercancías, aunque dejaron de aumentar al ritmo que se esperaba, fueron mayores que en 1956 (tanto en volumen como en costo) y nuevos desembolsos para inversión en el exterior superaron los de 1956; los gastos de turistas americanos en el exterior fueron bastante fuertes; los pagos de fuerzas militares estadounidenses en el exterior permanecieron en sus niveles anteriores; y se incrementó la ayuda exterior de los Estados Unidos, militar y económica. Por estas y otras razones, fue una práctica claramente buena la desarrollada por los Estados Unidos respecto de sus relaciones económicas y financieras con el resto del mundo.

La desviación en las corrientes internacionales de oro y dólares y las concomitantes pérdidas de reservas de países extranjeros en favor de los Estados Unidos resultaron así de desarrollos en los propios países extranjeros. Entre esos desarrollos, los más significativos fueron las grandes compras extranjeras de mercancías en los Estados Unidos y, en una extensión que desde luego no puede determinarse todavía con precisión, el flujo a los Estados Unidos de fondos a corto plazo.

Las exportaciones de mercancías estadounidenses (excluyendo las financiadas dentro de los programas de ayuda militar) fueron durante la primera mitad de 1957 superiores en 22% a las del año anterior. El alza de las importaciones puede atribuirse, en parte, a varios factores transitorios o especiales, como los mayores embarques de petróleo por la crisis de Suez, de algodón por las ventas de exportación a precios por debajo del nivel interno, y de trigo por

malas cosechas en varios países de Europa y Asia. Básicamente, sin embargo, la creciente demanda de maquinarias, carbón, metales y manufacturas americanas fue lo que trajo el aumento de nuestras exportaciones del último año. Algunos de los países que grandemente incrementaron sus compras de artículos estadounidenses adquirieron suficientes dólares con sus propias exportaciones (Alemania, por ejemplo) o como resultado de flujo de capital estadounidense (por ejemplo, Canadá y Venezuela), pero muchos otros importaron excesivamente (Francia, Países Bajos, India, Japón, Brasil, etc.) La deterioración de las balanzas comerciales de Francia, India y Japón fue particularmente grande tanto por la cuantía efectiva de dólares como en relación con el tamaño de su comercio. La demanda aparentemente insaciable de mercancías importadas en estos y muchos otros países fue, por supuesto, el subproducto de presiones inflacionarias que se intensificaron grandemente al final de 1956 y los comienzos de 1957. Hacia el fin del año, sin embargo, las exportaciones de mercancías estadounidenses disminuyeron notoriamente; en septiembre-octubre, representaron dos billones de dólares menos que durante el primer trimestre de 1957.

El segundo factor de las vastas pérdidas de oro y de reservas de dólares por países extranjeros fue el flujo a los Estados Unidos de fondos especulativos. Ello obviamente reflejaba la confianza disminuida en ciertas monedas extranjeras, que acompaña las presiones inflacionarias y las concomitantes expectativas de depreciación cambiaria. Durante el último trimestre del año, este flujo disminuyó por las razones que se anotan después.

Las pérdidas de reservas en favor de los Estados Unidos no fueron por tanto el resultado de equivocadas políticas de los Estados Unidos que significaran disminución en las importaciones de mercancías, exportaciones de capital y transferencias gubernamentales, sino más bien de una insuficiente resistencia a presiones inflacionarias en muchos países extranjeros. Otra indicación concluyente de que las dificultades del último año no pueden considerarse el síntoma de una renovada "escasez de dólares", es que los países extranjeros que incurrieron en los mayores déficit de pagos también los experimentaron en relación con todos los demás países y áreas, y no solo con los Estados Unidos. Francia y ciertos otros países de la Europa continental tienen considerables déficit de pagos con Alemania; y varios países latinoamericanos tienen déficit con Europa. Además, las corrientes de capital especulativo desde

monedas "débiles" no solo fluyeron hacia el dólar estadounidense, como se anotó arriba, sino también hacia el dólar canadiense y el marco alemán. En realidad, el vasto flujo de fondos especulativos a Alemania durante la primavera y el verano de 1957, estimulado por rumores sobre una posible valorización del marco alemán, fue uno de los más notables desarrollos financieros el año pasado; posteriormente se detuvo y en parte hizo contramarcha durante el resto del año.

Otro rasgo distintivo de las dificultades de pagos el año pasado fue el hecho de que el Reino Unido, país que sufrió una gran pérdida de dólares y de oro durante el tercer trimestre, tuvo a todo lo largo del año un superávit en cuenta corriente, global lo mismo que con los Estados Unidos. El drenaje de sus reservas no se debió, por lo tanto, a ningún gasto excesivo en importaciones: en realidad, el aumento de las importaciones fue inferior al ensanche de las exportaciones, ya que la presión de la demanda interna se había reducido como resultado de las restrictivas políticas monetaria y fiscal de 1955 y 1956. Los países ultramarinos del área esterlina incurrieron en considerables déficit con países fuera del área esterlina, pero el principal elemento detrás de las cuantiosas pérdidas de reservas sufridas por el Reino Unido durante el tercer trimestre de 1957 fue el flujo especulativo de fondos desde la esterlina, determinado por los temores en la bolsa de una inflación de salarios y precios en la Gran Bretaña y por las incertidumbres respecto de la estructura de las cotizaciones de cambio europeas.

Siguiendo el alza de la tasa de descuento del Banco de Inglaterra a 7% en septiembre pasado, y las otras medidas que mostraron la determinación de la Gran Bretaña de defender la esterlina, esta recuperó durante los últimos tres meses del año mucha de su fuerza en los mercados cambiarios, con lo que ese país recobró algunas de las reservas perdidas antes.

Las pérdidas de oro y dólares —o las ganancias— de países extranjeros individuales fueron a menudo bien diferentes de las transferencias de reservas como consecuencia de sus transacciones con los Estados Unidos. Algunos de los cambios más importantes en las tenencias de oro y dólares durante los doce meses que terminaron en septiembre de 1957 fueron el aumento de las tenencias de Alemania en 965 millones de dólares y la disminución de las de Francia en cerca de 650 millones. El oro y las tenencias de dólares estadounidenses en el Canadá subieron en 333 millones; el déficit de comercio extranjero del Canadá, que alcanzó una tasa récord durante la pri-

mera mitad del año, fue más que compensado por los flujos de capital atraído por las oportunidades de desarrollar recursos naturales y establecer nuevas industrias. Los cambios durante años recientes en las tenencias de oro y dólares de esos tres países —y los del Reino Unido y el Japón— se muestran en el cuadro IV.

CUADRO IV

TENENCIAS DE ORO Y DOLARES DE PAISES SELECCIONADOS

(En millones de U. S. dólares)

Final de	Francia*	República Federal Alemana	Reino Unido	Canadá	Japón
1949—Dic.....	757	149	2.027	1.526	393
1950—Mar....	741	180	2.326	1.621	416
Jun....	803	228	2.782	1.679	469
Sept....	962	286	3.227	2.313	526
Dic....	1.051	222	3.689	2.143	589
1951—Mar....	1.042	242	4.161	2.073	536
Jun....	1.095	357	4.266	2.113	473
Sept....	1.032	503	3.723	2.049	622
Dic....	1.107	434	2.948	2.257	731
1952—Mar....	1.068	390	2.396	2.320	817
Jun....	1.114	545	2.343	2.513	851
Sept....	1.229	604	2.397	2.565	893
Dic....	1.175	691	2.514	2.627	931
1953—Mar....	1.091	770	2.830	2.561	1.021
Jun....	1.134	893	3.098	2.369	1.017
Sept....	1.161	1.053	3.284	2.417	1.057
Dic....	1.207	1.225	3.241	2.519	953
1954—Mar....	1.193	1.381	3.448	2.592	802
Jun....	1.249	1.503	3.775	2.562	743
Sept....	1.281	1.822	3.622	2.641	797
Dic....	1.489	1.999	3.406	2.709	854
1955—Mar....	1.523	2.125	3.386	2.600	844
Jun....	1.557	2.158	3.419	2.643	887
Sept....	1.754	2.255	3.086	2.715	995
Dic....	2.137	2.382	2.880	2.610	1.033
1956—Mar....	2.033	2.495	3.057	2.674	1.096
Jun....	1.790	2.748	3.128	2.756	1.179
Sept....	1.666	3.112	3.086	2.899	1.207
Dic....	1.541	3.341	3.015	2.996	1.171
1957—Mar....	1.311	3.533	3.092	3.046	1.040
Jun....	1.005	3.733	3.162	3.153	756
Sept....	1.008	4.077	2.699	3.232	702
Dic....	961	4.113	3.087	3.196	709

* Excluidas las tenencias de oro del Fondo de Estabilización de Cambio de Francia.

La suma de oro y tenencias oficiales y privadas de dólares en países del área esterlina disminuyó unos 300 millones de dólares durante el año que terminó en septiembre de 1957, cerrando con 3.959 millones; el oro central y los activos oficiales de dólares poseídos por el Reino Unido como banquero del área disminuyeron en 478 millones. Esta disminución hubiera sido mucho mayor sin el giro por 561 millones hecho sobre el Fondo Monetario Internacional en diciembre de 1956, el giro por 200 millones

hecho por la India sobre el Fondo en la primera mitad de 1957, y los 104 millones del desistimiento de intereses en abril pasado sobre los empréstitos angloamericanos. Durante los tres últimos meses del año, las reservas de la Gran Bretaña subieron 423 millones de dólares, en parte a causa del giro de 250 millones en octubre sobre el Banco de Importación y Exportación contra pignoración colateral de valores.

La suma de oro y tenencias de dólares en países de América Latina subió en 589 millones; el aumento total, sin embargo, fue más contabilizado por Venezuela (794 millones, por encima del incremento de 146 millones el año anterior, en gran parte por pagos de compañías petroleras a cuenta de nuevas concesiones). Las tenencias disminuyeron, en especial, en el Brasil (125 millones) y Argentina (86 millones a pesar del giro por 75 millones sobre el Fondo Monetario Internacional). El oro y las tenencias de dólares de países asiáticos fuera del área esterlina bajaron en 407 millones; la pérdida del Japón ascendió a 488 millones a pesar de un giro de 125 millones sobre el Fondo, y la de Filipinas a 63 millones.

En conjunto, por lo tanto, la reaparición de dificultades de pagos internacionales después de cuatro años de constitución de tenencias de oro y dólares

por países extranjeros es un desarrollo desilusionador. Sin embargo, no debería oscurecer los otros desarrollos, que son razonablemente alentadores; primero, no ha habido recaída general en controles directos y discriminatorios sobre el comercio y los pagos, y segundo, muchos países que han aplicado controles monetarios adecuados lograron con su esfuerzo contener, o por lo menos moderar, las presiones inflacionarias, restableciendo así una balanza factible de comercio y de pagos. En los meses finales de 1957, la actividad mercantil se aflojó algo en las naciones industriales, y como la producción de artículos primarios propendió a exceder la demanda mundial, disminuyeron los precios de géneros. Algún achicamiento de la anterior tasa de expansión económica era, por supuesto, inevitable a causa de las limitaciones de capacidad y del reajuste en las pautas de producción que acompañaron la contención de la demanda excesiva y los cambios consecuenciales en los recursos productivos. Una nueva ordenación de aquellos recursos que disminuyen en importancia relativa con los que se están ensanchando para atender las exigencias del crecimiento económico puede solo tener lugar, como es obvio, si las presiones inflacionarias se hallan bajo control; pero ella propenderá a hacer la economía más flexible, más elástica y más adaptable a las circunstancias variables.

VEINTICINCO AÑOS ATRAS

(FEBRERO DE 1933)

EL CONFLICTO DE LETICIA

"No bastaron los esfuerzos del gobierno de Colombia, llevados hasta el extremo compatible con el decoro nacional —dicen las notas editoriales del número 64 de la revista del emisor, correspondiente a febrero de 1933—, para resolver pacíficamente el conflicto provocado por la pirática ocupación de nuestro territorio, efectuada por un grupo de aventureros apoyados abiertamente por el gobierno del Perú". La junta directiva del Banco de la República aprobó por unanimidad en la sesión del 15 de este mes una proposición en la cual felicita al gobierno

nacional "por los esfuerzos realizados y los brillantes éxitos hasta ahora obtenidos en la defensa de la soberanía nacional, y le manifiesta que pone a sus órdenes, para obtener el triunfo definitivo de tan justa y noble causa, los valiosos recursos de que le permite disponer su muy sólida posición financiera, a la vez que la cooperación constante y decidida de todos y cada uno de sus elementos directivos".

Como era apenas obvio, la repercusión de este conflicto en la economía interna no podía menos que ser aguda, sobre todo por la incertidumbre del futuro. "No es igual el efecto de esa situación en los diversos factores de la economía —dice la revista—, pues al paso que las iniciativas de nuevas empresas se hallan totalmente paralizadas, se nota un soste-

nido incremento en las transacciones bursátiles y en las operaciones de finca raíz, que traducen, sin duda, el temor que en los tenedores de dinero efectivo va creándose de que llegue la guerra y con ella una desvalorización de la moneda. Mientras la situación no se defina, habrá de continuar la presente confusión, y podrán notarse en los precios extraños movimientos que obedecen más a factores psicológicos que a realidades económicas”.

Dicen luego las notas editoriales, refiriéndose más en concreto a la situación interna, que el ministerio de industrias promovió una conferencia de azucareros “para buscar remedio a las serias dificultades que esa industria viene afrontando por la superproducción del artículo. Parece que la tendencia sea a la creación de una organización permanente, con caracteres de “cartel”, entre los fuertes empresarios del ramo, para controlar la producción y distribución del azúcar, y que fije precios remunerativos, sin ser tan gravosos que afecten el consumo, pues antes se trata de aumentarlo mediante activa propaganda y por el fomento de industrias subsidiarias, como la del alcohol industrial”.

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

Las rentas nacionales produjeron en enero \$ 3.288.000 contra \$ 3.143.000 en diciembre anterior. El presupuesto para 1933 calcula entradas fiscales por \$ 35.129.000 y gastos por igual suma, aunque “es probable que las condiciones que la situación internacional del país puede traer hagan necesarias algunas modificaciones de tal cómputo”.

Los préstamos y descuentos del Banco de la República a sus afiliados tuvieron en enero un enorme descenso, de \$ 7.315.000 a \$ 3.326.000. Los billetes del Banco en circulación, que habían venido aumentando desde hace varios meses, tuvieron también una baja, al pasar de \$ 22.458.000 a \$ 21.315.000. En cambio las reservas de oro de la institución, “no obstante las considerables erogaciones del metal que ha exigido la defensa nacional, aumentaron de \$ 17.170.000 a \$ 17.744.000”.

El movimiento de las oficinas de compensación en el país subió de \$ 21.953.000 en diciembre de 1932 a \$ 24.114.000 en enero, contra un total en enero de 1932 de \$ 23.177.000. El cambio para cheques por dólares se mantiene al 105%.

En cuanto al café “la quietud y la desanimación han sido las características del mercado de café en las plazas del exterior, y puede decirse que ha sido solo gracias a las reducidas existencias visibles del grano como los precios se han sostenido, a pesar de la constante amenaza que sigue constituyendo para el negocio la enorme acumulación del artículo en poder del gobierno brasilero y la incertidumbre de la política que allí se adoptará finalmente. El precio del Medellín en Nueva York es de 10 y $\frac{3}{4}$ ¢ y el del Bogotá de 10 $\frac{1}{4}$ ¢ contra 10 $\frac{1}{4}$ ¢ para una y otra calidad hace un mes”. En Girardot el pilado se cotizó a \$ 25 la carga y a \$ 18 la de pergamino.

ALGUNAS CIFRAS DE INTERES

El total general de depósitos en todos los bancos del país, incluyendo los de ahorros, era en 31 de diciembre de 1932 de \$ 59.176.000, contra \$ 51.511.000 en igual mes de 1931.

En 1932 produjo el país 248.249 onzas finas de oro por un valor en pesos de 5.272.809. La producción del petróleo en el mismo año fue de 16.414.000 barriles, de los cuales se exportaron 15.320.000 por \$ 16.596.000.

Según datos de la contraloría general de la república la exportación colombiana en 1932, incluyendo el petróleo, el platino y el banano, valió \$ 47.456.558, cifra que se compara muy desfavorablemente con la de 1931, cuando el total fue de \$ 76.053.669. La importación, con gastos de transporte hasta puertos colombianos, fue en 1932 de \$ 34.308.983, contra \$ 46.434.736 en 1931, con lo cual el saldo favorable al país, que en 1931 había sido de \$ 29.618.932, bajó en 1932 a \$ 13.147.575.

Según cuadro que publica este número de la revista, las transacciones bursátiles efectuadas en la Bolsa de Bogotá en el segundo semestre de 1932 sumaron \$ 5.539.405.23, cifra levemente superior a la del primer semestre del mismo año, cuando el total fue de \$ 4.900.131.86.

LA SITUACION DE LOS ESTADOS UNIDOS

Dice el acostumbrado informe del agregado comercial de la legación americana en Bogotá, que en el mes de enero “las actividades comerciales e industriales en los Estados Unidos mejoraron apenas levemente. Las industrias de consumo directo se

mostraron las más activas. La del acero mejoró notablemente, llegando al 18% de su capacidad en la última semana del mes; este aumento se debe principalmente a pedidos de la industria automoviliaria, cuya producción se mantuvo a un alto nivel, aunque

inferior al de diciembre de 1932. Las transacciones en la bolsa fueron reducidas y con irregular tendencia. Los precios de las subsistencias bajaron marcadamente durante el mes de enero, registrándose sucesivas bajas en cada semana".

COMENTARIOS BIBLIOGRAFICOS

Triffin, Robert.

Europe and the money muddle; from bilateralism to near-convertibility, 1947-1956. New Haven, Yale University Press, 1957.

xxvii, 351 p., 2 h. cuads., diagrs. tabs.
24½ em.

332.4
T74e.

EUROPA Y LA CONFUSION MONETARIA

El profesor Robert Triffin, de la Universidad de Yale, ha escrito este interesantísimo libro que describe los cambios ocurridos en la estructura monetaria durante los 10 años anteriores a 1956, es decir, desde el predominio del bilateralismo hasta la casi convertibilidad. En un libro pleno de tablas estadísticas, complementadas con ingeniosos gráficos, analiza la modificación operada, especialmente en Europa, desde una época de escasez tremenda de dólares, hasta el periodo actual en que la abundancia de reservas en países distintos a los Estados Unidos, hacen esperar que la convertibilidad total no estará muy lejos de lograrse.

Al comenzar su estudio, el autor se remonta hasta los años anteriores a la primera guerra mundial y describe someramente la transformación sufrida por los Estados Unidos, que de país importador de capital extranjero, pasó a prestar ayuda económica a Europa, hasta el punto de acumular un superávit de 18.000 millones de dólares en el intervalo entre las dos guerras. En términos muy exactos, el profesor Triffin analiza las causas que contribuyeron a la persistencia del gigantesco déficit de Europa con los Estados Unidos.

Llega entonces hasta la época de la guerra de Corea, a la cual atribuye, junto con los temores de una tercera guerra y con el impacto de un extenso

plan de rearme, la segunda crisis mundial, de menores proporciones que la experimentada en el año treinta, pero no por ello de menor incertidumbre. Al respecto dice que "una reducción universal en los gastos militares, pondría a prueba nuestra debilidad para evitar una depresión mundial, sin conducir, automáticamente, a un estado de escasez universal de dólares".

El autor hace a continuación un análisis de cómo cualquier decisión tomada por los Estados Unidos afecta considerablemente al resto del mundo; por ejemplo, dice ser evidente que cualquier política deflacionaria adelantada por el primero, influye similarmente en las políticas internas de los demás países. Sin embargo, el crecimiento en los gastos externos de los EE. UU. demostró la ausencia de una política de tal naturaleza, pues el suministro de dólares se ha triplicado desde 1928, y esto sin tener en cuenta la ayuda extranjera.

Al referirse nuevamente al problema de la escasez de dólares, da las siguientes tres razones que advierte como "sin relación entre sí, y a menudo contradictorias": la poca adecuación de las reservas extranjeras a las necesidades de cada país, la diferente tasa de crecimiento de la productividad que presentan los Estados Unidos en comparación con otras naciones, y por último, la tendencia, al menos aparente, que han mostrado los Estados Unidos hacia la deflación, las restricciones y el proteccionismo. Para evitar dicha escasez, manifiesta el autor, los Estados Unidos deben contribuir con crédito e inversiones en gran escala, así como también con una política muy liberal de importaciones, y juzga inconveniente que los países deficitarios ataquen el problema mediante la imposición de restricciones cambiarias y comerciales a toda transacción que represente salida de dólares. El hecho mismo de que la producción sea superior a las necesidades

y que los ahorros potenciales estén por encima de las inversiones productivas, capacita a los Estados Unidos para elevar el nivel de vida de varios países mediante el desarrollo económico bien encaminado; considera el autor que las dificultades en la balanza de pagos no resultan necesariamente de la insuficiencia de recursos, sino más bien de la política que se aplique para ajustarlos a las necesidades; al respecto manifiesta: "la ineffectividad de un sistema permanente de restricciones comerciales y cambiarias es más patente que los efectos benéficos que pueda ejercer sobre los términos del intercambio, la actividad económica, la producción y el nivel de vida".

Al referirse al colapso europeo y a la subsiguiente recuperación económica, el profesor Triffin hace un detenido análisis de la balanza de pagos de Europa en total, mencionando en primer lugar la crisis de 1947, cuando gracias a las gigantescas proporciones de la ayuda americana y canadiense, se evitó la desaparición total de las reservas monetarias de los países europeos; a esto contribuyó en menor grado la asistencia prestada por la UNRA, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial; por otra parte atribuye el déficit a las siguientes causas principales: grandes exportaciones de capital, fuertes cancelaciones de deudas, reducción en el volumen de exportaciones y un desequilibrio entre los precios de bienes y servicios adquiridos y exportados.

Luego anota que la recuperación observada en el período de 1948 a 1955 es tan espectacular como el déficit mencionado anteriormente. Las cuotas al Fondo Monetario y al Banco Mundial, así como los arreglos por daños bélicos, fueron transacciones que solo tuvieron lugar en 1947; asimismo, las considerables salidas de capital continuaron hasta 1951; pero con posterioridad a dicho año invirtieron su dirección.

Aunque Europa continuó siendo un exportador de capital, la magnitud de estos movimientos fue menor y se destaca en lugar preponderante la trasmutación de un déficit en cuenta corriente de aproximadamente 7.000 millones de dólares, en superávit crecientes en los años 1952-56.

Aspectos como los anteriores son analizados en relación con la producción y los gastos internos. Indica que, al haber sido inferior la producción a la inversión y el consumo, durante 1947, se origina un déficit, financiable solamente con importaciones. En parte, esta financiación mediante la ayuda extran-

jera permitió el reaprovisionamiento de inventarios y el mantenimiento de niveles de consumo que contribuyeron a acelerar la recuperación económica. Únicamente el persistente crecimiento de la producción y de las exportaciones, hizo posible la eliminación de dichos saldos desfavorables, sin hacerse necesaria la reducción de las importaciones, de las inversiones o del consumo. El campo monetario fue afectado por la crisis de 1947 con altos niveles inflacionarios y de precios, como consecuencia también en parte de la guerra y de los primeros años de posguerra, a pesar de las llamadas "purgas monetarias" llevadas a cabo en un sinnúmero de países tales como Austria, Bélgica, Holanda y Noruega. Observase un exceso de liquidez en estos países y en el Reino Unido, Suiza, Suecia y Dinamarca. Los reajustes que tuvieron lugar de 1948 a 1955 hicieron necesario adaptar los precios y la liquidez a la anterior inflación, así como el control de esta, y la adopción de nuevos niveles cambiarios.

En capítulo aparte, el profesor Triffin se refiere al fracaso de los planes monetarios internacionales; menciona la necesidad imperante de una acción colectiva para restaurar el sistema monetario mundial, haciendo un detenido análisis de los proes y contras presentados para llevar a cabo con éxito un programa de tales proporciones. Anota que el primer proyecto fue el contenido en el plan Keynes para una Unión Internacional de Compensación; después de corta referencia a la "filosofía económica" que condujo a dicho plan, analiza detenidamente las disposiciones principales del mismo, tales como la de una compensación internacional, la financiación de los saldos netos y otras de menor importancia. Cree el autor que la existencia de una Unión Compensadora hubiera eliminado la mayor parte de las restricciones que, a un intercambio bastante liberal, hubiese impuesto la situación de la balanza de pagos. Sin embargo, opina que la convertibilidad estaría muy limitada, y destaca igualmente la mala distribución de los votos y del crédito que podría otorgarse a cada miembro. Estos inconvenientes habrían podido eliminarse en el curso de las negociaciones, si no hubiese sido desechado casi desde el principio el proyecto, y con muy poca discusión.

Al hacer el análisis del Fondo Monetario Internacional anota que los artículos de acuerdo son el compendio o resultado de un complicado proceso de negociación internacional encaminado a satisfacer los muy diversos puntos de vista de numerosos países, tras de lo cual se logró alcanzar el máximo grado de precisión para resolver, anticipadamente, los

múltiples conflictos que pudieran presentarse en el transcurso del tiempo. Sin embargo, estos mismos acuerdos fueron en el corto plazo, tanto una desventaja como algo provechoso para el ambiente mundial tan diferente al que prevalecía en Bretton Woods, constituyendo en ocasiones un bloqueo transitorio o permanente a la acción constructiva necesaria para restaurar situaciones especiales originadas en la guerra. Hace un detallado análisis de la reglamentación sobre tipos de cambio, operaciones de préstamo, y de los artículos concernientes a restricciones cambiarias y mercantiles y a la convertibilidad. Considerando los diez años durante los cuales ha funcionado el Fondo, juzga que sus resultados no han sido satisfactorios y que las causas de esto deben ponerse de manifiesto si se quiere hacer de él una institución que "suministre el mecanismo permanente para consultas y colaboraciones sobre los problemas monetarios internacionales". Después de analizar concienzudamente la tarea desarrollada en relación con las paridades y tipos de cambio, su determinación, la modificación de las existentes y otros importantes factores que las rigen, así como también las restricciones cambiarias y la política de préstamos, concluye diciendo que el mayor defecto de los estatutos del Fondo radica en el manejo de los numerosos pero transitorios desequilibrios heredados de la segunda guerra mundial, puesto que el acuerdo, en general, no manifestaba nada concreto acerca de estos problemas de corto plazo: estos defectos seguirán constituyendo una limitación a la efectividad del Fondo, a menos de sus artículos de acuerdo.

En forma muy sucinta se refiere al acuerdo financiero angloamericano, considerándolo como más realista que los anteriores: la ayuda norteamericana, aun de la magnitud indicada por Keynes en su plan inicial, fue muy insuficiente para permitir la convertibilidad monetaria, en especial de la libra esterlina.

Al considerar el bilateralismo y sus paliativos, período de 1945 a 1950, describe los diferentes acuerdos llevados a cabo durante dichos años, primero que todo el firmado por los Países Bajos; estos mismos dieron el primer paso para la adopción de un sistema intraeuropeo de pagos, al realizar en 1947 el primer acuerdo de compensación multilateral monetaria. El debate sobre este tipo de convenios tomó un rumbo completamente distinto en 1948 al iniciarse el plan Marshall, pues la ayuda otorgada mediante este último, disminuyó grandemente la importancia de los primeros, al facilitar la can-

celación de los déficit. Además, la mejoría espectacular que se observó en la posición económica de la mayor parte de los países europeos, redujo considerablemente los temores existentes hasta entonces para poner en práctica un sistema de pagos intraeuropeo.

Objeto de considerable atención por parte del profesor Triffin es la Unión Europea de Pagos. En capítulo especial, describe inicialmente todas las dificultades previas al establecimiento de la Unión y la contribución gigantesca de la Administración de Cooperación Económica, la cual tuvo bases primordialmente reales y prácticas. El objetivo principal de la UEP no era competir con el Fondo Monetario Internacional, sino poner en marcha el mecanismo necesario para lograr meramente la multilateralidad en los pagos, en forma provisional hasta que se alcanzase aquella en términos mucho más definitivos. La considerable importancia del Reino Unido en los momentos iniciales de la UEP fue factor importante, y tenido muy en cuenta, al dar los pasos que condujeron a su establecimiento.

Por otra parte, el autor hace un detallado análisis del funcionamiento de la UEP, con referencia especial a la cancelación de los superávit y déficit sobre bases multilaterales, al arreglo fraccional de saldos acumulados en un período tras otro, y no olvida aspectos tales como los recursos con que cuenta la Unión, los tipos de cambio, la liquidez y algunas disposiciones transitorias. Respecto a su organización administrativa, destaca el hecho de que la Unión opera más que todo a través del Banco de Arreglos Internacionales y de la Organización de Cooperación Económica Europea, sin contar con personal propio.

El hecho de que las hostilidades de Corea hubiesen comenzado apenas empezaba a operar la Unión, impuso una carga demasiado pesada sobre esta; sin embargo, la renovación del acuerdo a los dos años de iniciado, puso de manifiesto la satisfacción de los países miembros por la organización en general. Las revisiones llevadas a cabo periódicamente, han estado encaminadas a mejorar y facilitar el funcionamiento de la Unión, y en opinión del profesor Triffin, los resultados de esta han sido mucho más satisfactorios que los logrados por el FMI en sus diez o más años de operación.

El profesor Triffin pasa a continuación a analizar los enfoques actuales hacia la convertibilidad; inicialmente se refiere a los puntos de vista de Gran

Bretaña y los hechos en pro y contra de una convertibilidad de facto. Sin duda alguna, opina, el Acuerdo Monetario Europeo será objeto de numerosas revisiones, las cuales serán llevadas a cabo con el desarrollo de los hechos; esto favorece en grado sumo el logro de la convertibilidad, puesto que se presta para que la alcancen tanto los países que tienen monedas convertibles como los que carecen de ellas, independientemente de si los tipos de cambio son fluctuantes o fijos, y da iguales facilidades para todos, sin tener cuenta los diferentes grados de restricción comercial y cambiaria que apliquen unos y otros.

Su mayor o menor optimismo respecto a la convertibilidad reposa más que todo en el hecho de que el sistema que se escoja debe ser bastante elástico, por cuanto debe estar ideado sobre bases que se adapten con gran facilidad y rapidez a las condiciones cada día modificables del mundo en que vivimos. Descarta el hecho de que los tipos de cambio que fluctúen por encima de cierto margen correspondan a monedas inconvertibles, al sostener la tesis de que la inconvertibilidad de una moneda no depende de su fluctuabilidad sino de que esta sea inconvertible a cualquier tipo de cambio. Los controles aplicados a los movimientos de capital, la poca o mucha liberalidad en las transacciones corrientes, la discriminación, no son factores opuestos a la convertibilidad, pues esta depende puramente del tipo de control que se aplique, al igual que las mayores o menores esperanzas que podamos tener de lograrla algún día. Los acuerdos propuestos ac-

tualmente están encaminados a lograrla, pero su planteamiento inicial, aunque bien concebido, debe ser revisado en el sentido de buscar a cada paso la mayor liberalidad comercial y cambiaria; pero, agrega, los países deficitarios por tradición, manifiestan serias dificultades para alcanzar un relajamiento completo en sus controles.

El mantenimiento de la convertibilidad internacional, una vez que haya sido alcanzada, dependerá en grado máximo de las políticas seguidas por aquellas naciones que ocupen puesto preponderante en el comercio mundial; pero no olvida el profesor Triffin que el esquema institucional y los acuerdos llevados a cabo por todos los países es factor de la mayor importancia para el éxito o fracaso de un programa de tal magnitud. Para concluir, hace un somero análisis del papel desempeñado tanto por las organizaciones europeas como por las de naturaleza internacional, atribuyendo a estas últimas un carácter complementario a las negociaciones realizadas por las primeras, y por último, destaca la diferencia entre las características de los sistemas monetarios prevalecientes en el presente en contraposición con los del siglo pasado: anteriormente, unas pocas naciones dominaban el campo internacional, en tanto que el considerable ensanchamiento del horizonte económico hace indispensable que toda nación sea tenida en cuenta —factor muy importante—, para alcanzar ese objetivo tan anhelado: la convertibilidad absoluta de todas las monedas.

CAMILO JARAMILLO DE LA TORRE

DETERMINACIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

La junta directiva del Banco de la República,

en uso de las atribuciones que le confieren los artículos 1º y 2º del decreto legislativo 756 de 1951,

RESUELVE:

Artículo primero. El monto del cupo ordinario de redescuento de las instituciones bancarias afiliadas, calculado con base en el capital y reserva de los

bancos en 31 de enero de 1958, conforme a la resolución de 11 de diciembre de 1957, se reducirá en un 20%. Las porciones A, B y C de que trata la citada resolución, mantendrán los mismos porcentajes de 25%, 35% y 40%, respectivamente, aplicables al nuevo total que resulte en cifras absolutas al hacer la mencionada reducción del 20%.

Artículo segundo. Suspéndese transitoriamente el ajuste automático de los cupos de redescuento, con