

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, 20 DE JULIO DE 1956

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

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION GENERAL

Hechos de importancia ocurrieron en el lapso que abarca esta reseña, durante el cual se adoptaron, por otra parte, algunas medidas encaminadas a estimular el pago de deudas externas provenientes de importaciones y servicios varios.

Corporación Financiera Internacional

Dispuso el decreto extraordinario 1457 de 22 de junio, que Colombia adhiriera a la Corporación Financiera Internacional, creada con el auspicio del Banco de Reconstrucción y Fomento. Desde abril de 1955 se había remitido a los gobiernos que participan en este último organismo, el proyecto de estatutos de la nueva entidad, llamada a impulsar la iniciativa particular sin la exigencia de garantías oficiales, que tanto limita la acción del banco mundial. Básicas finalidades suyas son las de vincular los grandes mercados a zonas de exiguo ahorro, estimulando en ellas condiciones favorables al flujo de las inversiones, así domésticas como foráneas, hacia empresas productivas.

Al igual que en el Fondo Monetario y en el Banco Internacional, el país manejará sus relaciones con la corporación a través del instituto emisor, que efectuará también el respectivo aporte de capital, señalado en US \$ 388.000.

Pagos al exterior

Anuncióse el día 23 de junio último que los registros de cambio correspondientes al primer semestre de este año podían liquidarse sin demora, mediante la utilización de 50% en dólares oficiales y 50% en divisas del mercado libre. La fórmula era opcional, y quienes no se acogieran a ella quedaban sometidos al turno, que de tiempo atrás ha venido rigiendo.

Asociaciones de comerciantes e industriales sugirieron que se reconsiderara la medida. Después de cuidadoso estudio, el señor ministro de Hacienda acordó con la junta directiva del Banco de la República, el 13 del mes en curso, una modificación en los siguientes términos:

“Las divisas disponibles del primero de julio en adelante, se distribuirán, en proporción razonable, así: 1) al pago de las solicitudes de cambio pendientes en 30 de junio, principalmente las que se refieran al reembolso de capitales y dividendos, fletes, y mercaderías que actualmente están catalogadas en los grupos primero y preferencial, y 2) al pago de las solicitudes de cambio presentadas del primero de julio en adelante. En todo caso subsiste la posibilidad de pagar las solicitudes de cambio pendientes en 30 de junio haciendo uso de la opción concedida por la oficina de registro de cambios para usar el 50% en dólares libres, opción que en ningún caso será obligatoria”.

Sin desconocer que en algunos casos el procedimiento ocasiona perjuicios a respetables grupos de importadores, debe admitirse que con la reciente decisión se aspira a activar las remesas por concepto de transacciones internacionales atrasadas.

Estarán sujetos a una mayor dilación los pagos de mercancías incluídos hoy en los llamados grupos segundo y segundo especial. Pero es indudable que los precios de la mayoría de tales artículos han subido considerablemente en el país.

Dentro de la tesis del mantenimiento del tipo de cambio que ha preconizado con firmeza el gobierno, el servicio de las deudas posteriores al 30 de junio —sin haberse cancelado muchas contraídas antes— se justifica, entre otras razones, para evitar la especulación en el comercio de bienes esenciales.

El aludido método de reembolsos al exterior influye obviamente sobre las cotizaciones del mercado libre, pero sería prematuro anticipar cifras relativas a su posible alcance en pro del equilibrio de la balanza de cambios.

Encajes bancarios

Comentamos en la pasada entrega la reducción de los encajes de los bancos comerciales a 15% y 5%, según plazos, que debería regir entre el 20 de junio y el 10 de julio. Tal rebaja, por virtud de circunstancias que se esperan para los meses venideros —entre las cuales figura el ascenso en los pagos al exte-

rior de acuerdo con el sistema antes indicado— tendrá cierta permanencia en un punto menos todavía —14%— tratándose de exigibilidades a la vista. La disminución fue decretada por la junta directiva del Banco de la República, el 22 de junio último.

Crédito bancario

Con el criterio de dar facilidades de crédito al comercio para cubrir importaciones pendientes, en la proporción de 50% en cambio oficial y 50% en divisas del mercado libre, decidió la misma junta del banco central, el día 4 de julio en curso, descontar a los afiliados obligaciones hasta de un año de plazo, dentro de un cupo especial que globalmente no excederá de \$ 100 millones.

Ajuste de las reservas

Facultó al Banco de la República el decreto 1005 de 27 de abril de 1956, para contabilizar sus reservas de oro y divisas al tipo de \$ 2.50, que rige en las operaciones de venta de moneda extranjera.

Enterado el Fondo Monetario Internacional de la decisión del gobierno de Colombia, no le formuló reparos y, en tal virtud, con fecha 31 del mes en curso, se proyecta efectuar el correspondiente ajuste en la forma indicada.

EL COSTO DE LA VIDA

El departamento administrativo nacional de estadística, en sus **índices de precios al consumidor** (julio 1954-junio 1955=100.0) asigna en junio a las familias de empleados y de obreros de Bogotá niveles respectivos de 106.9 y 108.6, números que, comparados con los de mayo, muestran un aumento de 0.2 puntos para las primeras y descenso de 0.5 puntos para las segundas.

LA SITUACION FISCAL

Según los cómputos estadísticos del último informe rendido al jefe del Estado por el señor contralor de la república, en los

cinco primeros meses del año el producto contabilizado de las rentas ascendió a \$ 572.973.000; los recaudos efectivos de las mismas —deducidas de la cantidad anterior las cuotas de impuestos directos pendientes de cobro—, a \$ 438.959.000; los recursos del balance del Tesoro con base en el superávit fiscal de 1955, a \$ 26.123.000; los créditos utilizados, a \$ 31.168.000; los gastos votados para el mismo período, a \$ 489.638.000, y el superávit fiscal en 31 de mayo, a \$ 6.612.000. En esa fecha los fondos de tesorería montaban \$ 49.622.000.

EL CAMBIO EXTERIOR

La oficina de cambios liquidó en el semestre un déficit de US \$ 1.356.000, diferencia entre ingresos de oro y divisas por US \$ 239.173.000 y registros para venta de moneda extranjera por US \$ 240.529.000. El movimiento de junio está representado en las cifras anteriores con US \$ 47.431.000 y US \$ 56.280.000, en su orden.

La propia oficina registró licencias de importación en el semestre por US \$ 288.047.000, monto utilizado por el público en 80% y por organismos oficiales y semi-oficiales en 20%, y reembolsables así: con dólares oficiales US \$ 241.451.000 y con dólares de mercado libre US \$ 46.596.000. Las exportaciones inscritas, no sometidas al reintegro ordinario a razón de \$ 2.50 por dólar, alcanzaron en el mismo semestre US \$ 30.076.000.

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

Todos los renglones de préstamos y descuentos del Banco de la República, si se exceptúa **gobierno nacional**, que conservó su saldo anterior, tuvieron incremento en junio. Estos incrementos sumaron \$ 25.841.000 y se distribuyeron así: **bancos accionistas**, \$ 17.120.000; **damnificados de abril de 1948**, \$ 2.710.000; **bancos no accionistas**, \$ 1.168.000; **particulares**, \$ 4.843.000. Los diversos saldos comparaban como sigue:

(en miles de pesos)		
	Mayo 31	Junio 30
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	447.169	464.289
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1948.....	11.395	14.105
Préstamos y descuentos a bancos no accionistas.....	14.482	15.650
Préstamos al gobierno nacional....	74.976	74.976
Préstamos y descuentos a particulares	40.946	45.739
Totales.....	588.968	614.809

La Caja Agraria era responsable por el 43.3% del saldo de \$ 464.289.000 que aparece arriba a cargo de los bancos accionistas.

Las reservas de oro y divisas del banco de emisión descendieron de US \$ 154.590.000 a US \$ 152.004.000, y los depósitos, de \$ 570.082.000 a \$ 529.419.000; los billetes avanzaron de \$ 684.910.000 a \$ 741.143.000. El encaje de estos perdió la diferencia entre 32.41 y 30.11, porcentajes respectivos al fin de mayo y junio.

Los últimos saldos consolidados de las principales cuentas del banco correspondieron al 19 de julio, y eran a saber:

Reservas de oro y divisas.....	US \$	151.884.000
Préstamos y descuentos.....	\$	546.304.000
Billetes	\$	730.485.000
Depósitos	\$	452.856.000
Encaje de billetes.....	%	30.62

Eliminadas las imposiciones del gobierno en el banco central, los medios de pago llegaban en 31 de mayo a \$ 2.037.253.000 y en 30 de junio a \$ 2.103.877.000. Se registró pues un incremento de \$ 66.624.000, o sea la diferencia entre el aumento del numerario —\$ 74.518.000— y el menor valor de los depósitos —\$ 7.894.000—.

La velocidad de estos en los bancos comerciales fue de 3.82 contra 3.47 en mayo, y expresa un movimiento de cheques de \$ 3.807.850.000 sobre \$ 1.497.122.000 que promediaron las cuentas corrientes.

EL BALANCE SEMESTRAL DEL BANCO DE LA REPUBLICA

El estado de las principales cuentas en 30 de junio, comparado con el de los dos semestres anteriores, era a saber:

(en miles de pesos)

	Junio 1956	Diciembre 1955	Junio 1955
Reservas de oro y divisas.....	296.408	297.262	298.948
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	464.289	531.052	356.418
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1948..	14.105	10.664	11.208
Préstamos a bancos no accio- nistas	15.650	9.500	6.700
Préstamos al gobierno nacional.	74.976	74.976	74.976
Préstamos y descuentos a parti- culares	45.789	65.226	259.788
Inversiones en documentos de deuda pública.....	438.831	411.985	391.505
Billetes en circulación.....	741.143	799.679	653.704
Depósitos a la orden.....	529.419	524.580	674.598
Porcentaje de reserva legal para billetes	30.11	28.05	31.21

LA UTILIDAD SEMESTRAL

Hecha la reserva de \$ 3.200.000 para atender al pago del impuesto sobre la renta y complementarios, y en cumplimiento de la ley orgánica y los estatutos del banco, la junta directiva dispuso que la utilidad obtenida en el semestre fuera distribuída así:

Cuota para amortizar la regalía adicional pa- gada al Estado.....\$	318.850.00
Para pagar un dividendo semestral de 6.25 por acción sobre 284.773 acciones de valor nominal de 100.00 cada una.....	1.779.831.25
Para un dividendo proporcional de \$ 6.25 por acción sobre 168.220 acciones emitidas du- rante el semestre.....	5.580.18
10% para el Fondo de reserva legal.....	247.649.28
5% para el Fondo de recompensas y jubila- ciones	123.824.64
Remanente de las utilidades que se destina a la cuenta de Reserva para prestaciones so- ciales	757.50
Total.....\$	2.476.492.85

LA SITUACION DE LOS BANCOS DEL PAIS

La consolidación de los balances en 30 de junio, comparada con la de los dos ejercicios anteriores, revela notables avances en los renglones de mayor significación, a saber:

(en miles de pesos)

	Junio 30 1956	Diciembre 31 1955	Junio 30 1955
Cartera de los bancos co- merciales	1.495.435	1.369.113	1.196.743
Cartera hipotecaria.....	292.914	269.102	245.293
Cartera de la Caja Agra- ria, distinta de la hi- potecaria	442.553	427.055	402.042
Cartera de otras entida- des bancarias.....	243.556	219.961	175.134
Cartera bancaria total..	2.474.458	2.285.231	2.019.212
Depósitos a la vista en los bancos comerciales..	1.594.565	1.248.542	1.183.109
Depósitos a término en los bancos comerciales..	166.635	131.563	126.934
Depósitos a la vista y a término en la Caja Agraria y Banco Ga- nadero	101.713	84.721	73.187
Depósitos de ahorro.....	333.368	306.030	292.280
Otros depósitos.....	207.780	183.245	176.608
Depósitos totales en los bancos, inclusive aho- rros	2.404.061	1.954.101	1.852.118
Cédulas hipotecarias en circulación	247.884	237.745	231.186
Bonos de crédito agrario e industrial.....	340.833	317.817	308.88
Porcentaje de cartera de los bancos comerciales sobre los depósitos en los mismos bancos.....	84.9	99.2	91.3

EL MERCADO BURSATIL

\$ 14.009.000 valieron las operaciones liquidadas por la bolsa de Bogotá en junio, y \$ 105.421.000 las del semestre, contra \$ 17.888.000 en mayo y \$ 92.812.000 en el primer semestre de 1955.

El índice general de precios de los papeles con base igual 100.0 en 1934, señaló para las acciones descenso de 187.6 en mayo a 183.9 en junio; los valores de renta fija conservaron el nivel con que empezaron el mes: 116.5.

EL PETROLEO

En junio se extrajeron 3.665.000 barriles, y en el curso del semestre, 21.450.000. Estos últimos, si se comparan con los producidos en igual período de 1955, muestran un aumento de 2.207.000 barriles.

LA PROPIEDAD RAIZ

Estadísticas provenientes de los diversos centros que de tiempo atrás investiga el Banco de la República y referentes al primer semestre del año, fijan el valor de las compraventas en \$ 332.474.000, y el de los capitales presupuestos para nuevas edificaciones, en \$ 143.295.000, cantidades que comparan satisfactoriamente con \$ 274.991.000 y \$ 113.786.000, correspondientes, en su orden, a las del primer semestre de 1955. La participación de Bogotá, Cali y Medellín en esas inversiones es a saber:

TRANSACCIONES

	Bogotá	Cali	Medellín
1956—Junio	\$ 16.208.000	11.006.000	7.968.000
Mayo	16.013.000	12.581.000	13.412.000
Enero a junio..	97.136.000	68.351.000	64.212.000
1955—Junio	10.840.000	6.918.000	6.396.000
Enero a junio..	93.146.000	46.719.000	46.944.000

EDIFICACIONES

1956—Junio	\$ 8.659.000	5.312.000	2.854.000
Mayo	9.268.000	3.616.000	8.304.000
Enero a junio..	55.470.000	21.407.000	24.030.000
1955—Junio	5.363.000	2.143.000	3.358.000
Enero a junio..	42.176.000	17.704.000	19.097.000

EL CAFE

En existencia o a flote, el grano se cotiza hoy en Nueva York a razón de 77½ centavos de dólar la libra, precio que mejora medio centavo para los embarques entre agosto y octubre.

Prácticamente vendiose ya en su totalidad la cosecha nacional. Siguen entrando al mercado moderadas cantidades como ocurre siempre después de la recolección general —algo más de 150.000 sacos al mes—.

En la plaza de Girardot los exportadores pagan a \$ 485 la carga de pergamino corriente.

Anotamos en seguida las cifras que se refieren a movilización y exportación del grano:

MOVILIZACION

Sacos de 60 kilos

1956—Junio	420.852
Mayo	584.222
Enero a junio.....	2.748.231
1955—Junio	500.269
Enero a junio.....	2.422.822

DETALLE DE LA MOVILIZACION:

Junio 1956.

Vía Atlántico	59.561
Vía Pacífico	361.291
Vía Maracaibo .....	.....

EXPORTACION

1956—Junio	484.030
Mayo	470.484
Enero a junio.....	2.813.076
1955—Junio	497.200
Enero a junio.....	2.433.236

DETALLE DE LA EXPORTACION

Junio 1956.

Para los Estados Unidos...	411.137
Para el Canadá.....	13.622
Para Europa y otras partes.	59.271

BANCOS ACCIONISTAS

Cumplidas las formalidades estatutarias y en conformidad con el reciente decreto legislativo 1145, la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero suscribió acciones del Banco de la República en proporción igual a los bancos comerciales. Anteriormente la Caja se asimilaba a las instituciones afiliadas al banco de emisión y gozaba sin limitación alguna de los derechos correspondientes.

Asimismo el nuevo Banco Ganadero, organizado por decreto legislativo 921, llenados los requisitos del caso, se incorporó al sistema del banco central por haberse hecho accionista de este en la cuantía exigida por la ley.

EL MUSEO DEL ORO

A invitación del señor embajador de Francia en Colombia, el Banco de la República envió a París ciento cincuenta de las más características piezas del Museo del Oro, para su exhibición en el Museo de Artes Decorativas de esa ciudad.

Con motivo del afortunado suceso que constituyó la exposición, entre el señor ministro de Relaciones Exteriores y el gerente del banco emisor, se cruzaron las siguientes comunicaciones:

Bogotá, julio 17 de 1956.

Señor doctor
Luis-Angel Arango
Gerente General del
Banco de la República.
E. S. D.

Distinguido señor y amigo:

Es para mí muy grato dirigir a usted estas líneas para felicitar efusivamente tanto a usted como al Banco de la República por el feliz éxito alcanzado en París con la Exposición del Oro, tan oportunamente organizada por la institución que usted dirige con acierto y decoro insignes y que se ha distinguido por una labor de alta cultura que honra las letras y el arte patrios.

Actos como este entrañan un profundo sentido de entendimiento entre los pueblos, que conociendo y admirando los tesoros de culturas centenarias arrancados a la historia, encuentran cada día nuevos vínculos de fraternidad universal.

Con esta ocasión, me complazco en expresar a usted los sentimientos de fina amistad con que me repito como su muy atento seguro servidor,

EVARISTO SOURDIS,

Ministro de Relaciones Exteriores.

Bogotá, 19 de julio de 1956.

Señor doctor don
Evaristo Sourdis
Ministro de Relaciones Exteriores.
E. S. D.

Señor ministro:

Gustoso me refiero a la amable nota de usted de 17 del presente, en la cual consigna cordial y bené-

vola felicitación para el Banco de la República y para el suscrito, por el resultado de la exhibición realizada en París de una parte del Museo del Oro.

Con esta exposición proponíase el instituto secundar, de manera por demás objetiva, la interesante obra de difusión que tanto las entidades oficiales como las particulares vienen haciendo de los tesoros y valores de nuestra cultura en los centros de más avanzada civilización. Acaso en ninguna parte del viejo mundo se hayan emprendido estudios tan serios sobre la antigüedad precolombina, como los realizados por notables sabios y científicos en la capital de Francia.

No dudo que actos como este entrañan un profundo sentido de entendimiento entre los pueblos, según acertada observación suya. Por ser ello así, y por interesarle al Banco de la República toda empresa que envuelva beneficios para Colombia, no se omitió ningún esfuerzo, en orden a que el significativo certamen se cumpliera con los excelentes alcances que usted señala.

Agradézcole especialmente el generoso concepto que expresa sobre la labor cumplida por el instituto en favor de las letras y el arte patrios; acéptolo como una desinteresada voz de estímulo que nos honra y compromete.

Con sentimientos de elevada consideración y aprecio me reitero de usted, atento y seguro servidor,

LUIS-ANGEL ARANGO

Sobre la misma exposición de París, don Hernando Téllez, prestigioso intelectual colombiano, publicó en el diario "Intermedio" de Bogotá, este comentario:

LA QUIMERA DEL ORO

Ciento cincuenta piezas del Museo del Oro del Banco de la República, de Colombia, fueron expuestas recientemente en el Museo de Artes Decorativas de París, y a juzgar por los comentarios de los especialistas y de los aficionados, publicados en la prensa francesa, esa áurea invasión precolombina en el

Louvre, consiguió su objetivo: suscitar un poco de curiosidad pública sobre un trozo de civilización, todavía rebelde a entregar la totalidad de sus secretos, a pesar de las eruditas y constantes acometidas de los arqueólogos de América y de Europa para rendir esa legendaria plaza, y acotarla, clasificarla y desnudarla de su misterio. Chibchas y Quimbayas, con su física leyenda dorada, cantante y sonante detrás de las vitrinas del Pabellón de Marsán, tuvieron así, en la capital de Europa, la oportunidad de tomar una incruenta y póstuma revancha histórica: demostrar que con alguna anticipación de siglos a la conquista europea de América, su civilización se doraba al fuego, resplandecía entre metales y daba paso a un sistema de formas que la gracia, el ingenio y la vanidad contemporáneas han querido presentar, en las artes decorativas modernas, como fruto insólito de una originalidad recién nacida.

Excelente lección de humildad. Toda esa geometría simbólica y, al mismo tiempo, funcional, libremente decorativa pero también sujeta a una significación religiosa, todo ese universo violado en los recintos funerarios que va mostrando su código de líneas, su arcano de esquema intelectual, su indecifrabable método, proclama unos orígenes del Estado y de la sociedad, en América, que no se acomodan holgadamente a la mayor parte de las interpretaciones del hombre común europeo sobre esos mismos orígenes. El embrión del Estado y de la sociedad se halla explícito en la sucesión de los ritos proclamados con su silencio y su esplendor por las joyas del Museo del Oro. Pero en la interpretación más vulgar del europeo, esos artefactos son apenas balbuceo infrahumano sobre el cual le parece absurdo fundamentar cualquier diseño de una civilización. Esta actitud crítica fue la misma cuatro siglos antes. Por eso la leyenda dorada de los conquistadores es de una monstruosa e ingenua simplicidad. Es puro oro en bruto. El oro estaba ahí —suponían— como la piedra, o como el aire, sin que una primera mano de civilización, todo lo tosca que se quiera, pero una, al fin y al cabo, pasara sobre él para someterlo a un inicial rigor, a una presión "intelectual" en busca de un significado religioso, heroico, humano, trascendente. La mano del orifice selvático sí había pasado y repasado sobre la indócil materia, la había laminado, la había conquistado para integrarla a un mundo interior de intuiciones y a un mundo exterior de símbolos.

No es poca cosa para recordarla a muchos europeos, cuya suposición al respecto opera sobre la fácil convicción de una brutalidad abstracta y abso-

luta del indígena precolombino, cuando la verdad es que esa brutalidad era apenas concreta y relativa con referencia a los niveles de civilización y de cultura, y al tipo de ellas mismas, implícitos en el hombre europeo del siglo XVI.

El indígena precolombino que labraba las joyas, los adornos y las máscaras que aparecen en la colección expuesta en París por el Banco de la República, no era un animal diferente del animal europeo, como creyeron que lo era los conquistadores españoles y alemanes, principalmente los españoles, salvo el caso de dos o tres teólogos a quienes una cierta luz religiosa les hizo entrever la secreta ley de la unidad del espíritu. La criatura humana encontrada en estas comarcas actuaba humanamente también, pero dentro de conceptos diversos de los del europeo y de atmósferas espirituales desconocidas por este, y que, por serle desconocidas, le parecían inhumanas. Le parecían salvajes, cuando solamente le eran ajenas, extrañas e incomprensibles.

Paul Rivet ha enumerado muchas veces los aportes artesanales y las anticipaciones intelectuales de los precolombinos en relación a los europeos. Parece que lo hace para moderar un poco la vanidad histórica de sus coterráneos de todo el continente. Pero en realidad, el hecho implícito en esos aportes y anticipaciones no tiene nada de asombroso. La óptica histórica europea, ante el fenómeno precolombino, sigue siendo prodigiosamente miope. Los indígenas anteriores a Colón inventaban, creaban, estabilizaban un repertorio de técnicas y suscitaban una jerarquía de valores que producen pasmo al etnólogo, al arqueólogo, al sociólogo y al historiador europeos, como si verdaderamente a esos seres humanos, por carecer de la experiencia europea y pertenecer a otros niveles y a otros tipos de civilización, les fuera imposible, y les estuviera vedada, toda clase de dominio espiritual sobre su propio contorno.

El pasmo del arqueólogo parece traducir todavía la creencia de que el indígena precolombino no era una criatura humana. Al aceptar que lo era, debía cesar el pasmo, puesto que lo menos que podía hacer ese legendario habitante de nuestras soledades fue lo que hizo: poblar de signos, de palabras, de cosas, su propio misterio; tender entre la nada y él mismo, el lazo de una superstición; organizar una eventual convivencia, crear unos ritos, un ceremonial, unas jerarquías, un culto religioso, inventar unas danzas, unos vocablos para el canto, para el amor o para la guerra. Típico quehacer humano, indefectible quehacer humano, antes de la ciudad, entre los claros bosques, y con el cuerpo desnudo.

Se ha necesitado del oro, no del oro bruto, sino del que lleva sobre sí la huella humana, denunciadora de una faena razonable de la criatura, y denunciadora, además, de la pasión, el interés, el desinterés, el misterio y la gracia de un alma, para que el indígena ascienda por la escala zoológica a otra categoría. Mucho más que por las supersticiones del salvaje, mucho más que por sus precarias legislaciones, mucho más que por sus extraños códigos de la conducta civil, mucho más que por sus impenetrables sentimientos religiosos, el hombre contemporáneo se resigna a creer en la condición humana del primitivo americano cuando se le coloca ante el

recuperado esplendor de unas joyas, de unos adornos, de unas máscaras.

Si la vanidad era también una ley de la selva, una ley que requería expresión formal por medio de unos objetos que la calificaban y adornaban, no cabe duda de que el hombre de siempre, el mismo de siempre, miserable o magnánimo, estaba allí, con su antigua carga de tedio haciéndole frente a la vida. Los arqueólogos, al fin y al cabo, no encuentran sino las variaciones de un mismo testimonio, dejado en el tiempo, por un mismo personaje.

EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

(Mayo 28-junio 29 de 1956)

Los negocios de entrega ulterior sufrieron algún retardo la primera de estas semanas, que una fiesta redujo a cuatro días útiles. Por el contrato "B" cambiaron de dueño 107.750 sacos en lugar de los 191.250 del período que expiró a 25 de mayo, y 74.500 contra 139.250 por el "M". Los precios de entregas futuras continuaron firmes y, salvo un día, registraron avances, observándose mejor tónica en los meses cercanos que en los remotos. A tal giro contribuyó la visible pujanza del mercado de existencias. El contrato "B" terminó ganando 67-97 puntos y el "M" 90-150. El 28 de mayo, en una conferencia de la FEDECAME reunida en la ciudad de Méjico, Mr. John F. McKiernan, presidente de la National Coffee Association, manifestó que el comercio norteamericano conviene en la necesidad de tomar medidas que consoliden la industria cafetera. Este discurso fue el primero que un representante de aquella institución dirigió a los caficultores desde que los Estados Unidos se negaron a adherir a un acuerdo internacional sobre el grano.

Por la segunda semana aumentó la actividad de los tratos opcionales, con 203.000 sacos en el contrato "B" y 130.000 en el "M". Los precios de uno y otro fijaron nuevas e insólitas alturas en algunas posiciones. El contrato "B" avanzó 75-113 puntos y el "M" 60-150. La prensa publicó entonces una declaración de don Manuel Mejía, gerente general de la

Federación nacional de cafeteros de Colombia, quien dijo que la estabilización mercantil del producto se facilitaría grandemente si los gobiernos de los países consumidores aceptaran sus responsabilidades para colaborar en el proyecto de un convenio ventajoso, unánimemente aprobado por la conferencia de la FEDECAME disuelta a fines de la semana anterior. Tomose esto por réplica a las citadas afirmaciones del presidente de la National Coffee Association ante la asamblea.

La semana corrida hasta el 15 de junio trajo mucha animación para las operaciones a término, traspasando el contrato "B" 299.500 y el "M" 130.750 sacos. Los precios mejoraron en cuatro de los cinco días laborables y tan solo el miércoles sufrieron una ligera baja. El contrato "B" terminó ganando 235-305 puntos y el "M" 150-275. La demanda tostadora de tipos brasileños mantuvo un alto nivel, debido posiblemente a los precios reinantes para los colombianos.

Enorme actividad manifestó la lonja en la cuarta semana. El contrato "B" transfirió 322.750 sacos y el "M" 191.750. Los precios seguían igual rumbo y alcanzaron nuevas cimas en todas las posiciones vigentes de ambos contratos. El "B" cerró con 125-225 puntos de ventaja y el mayor aumento correspondió a los meses más próximos. El contrato "M" subió 230-315 puntos en el ejercicio. Según informes, subsistía una buena demanda tostadora.

Anunció la prensa que la Organización de alimentos y agricultura de las Naciones Unidas (FAO) iba a proponer en su reunión de Roma el establecimiento de un organismo universal de estudios sobre la oferta y la demanda del café, destinado a prevenir vastas fluctuaciones de precios.

El contrato "B" movió 255.250 sacos la quinta y última semana y 1.149.250 en todo el mes de junio. Las ventas hebdomadarias del contrato "M" fueron de 176.500 sacos, lo que da una cifra mensual de 657.250. El alza anterior quedó interrumpida, cediendo el contrato "B" 85-140 puntos. El "M", en cambio, no soportó pesadez semejante y cerró con 10 puntos propicios y hasta 105 adversos. El temor de que los consumidores se resistiesen a la carestía fue objeto de generales comentarios periodísticos.

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

CONTRATO "B"

	Junio 1	Junio 8	Junio 15	Junio 22	Junio 29
Jul., 1956.	55.35	56.10	58.45	60.70	59.30
Sep., 1956.	54.60	55.55	58.30-58.50	60.40	59.10-59.45
Dic., 1956.	53.32	54.45	57.50-57.60	59.35	57.95-58.55
Mar., 1957.	52.45	53.50-53.60	56.18	57.90	56.95-57.00
May., 1957.	51.92	53.00	55.75	57.00-57.05	56.15

CONTRATO "M"

	Junio 1	Junio 8	Junio 15	Junio 22	Junio 29
Jul., 1956.	74.00	74.85	77.25	80.20	79.55
Sep., 1956.	73.65	74.25	76.50	79.40-79.50	78.90-78.95
Dic., 1956.	67.20	68.25	69.75	72.90	73.00
Mar., 1957.	63.35	64.40	66.75	69.55	68.75-68.90
May., 1957.	62.00	63.50	66.25	68.55	67.50

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

CONTRATO "B"

	Máximo	Mínimo
Julio, 1956.....	61.00	54.40
Septiembre, 1956.....	61.00	53.70
Diciembre, 1956.....	59.90	52.35
Marzo, 1957.....	58.21	51.65
Mayo, 1957.....	57.48	51.20

CONTRATO "M"

	Máximo	Mínimo
Julio, 1956.....	80.60	72.45
Septiembre, 1956.....	79.90	72.00
Diciembre, 1956.....	73.00	66.10
Marzo, 1957.....	70.00	62.00
Mayo, 1957.....	69.00	61.10

Los precios publicados del mercado de existencias fueron los siguientes:

(centavos por libra)

1956

	Junio 29	Mayo 25
Brasil:		
Santos, tipo 4.....	60.50	57.50
Paraná, tipo 4.....	56.00	55.00

1956

	Junio 29	Mayo 25
Colombia:		
Armenia	79.00	73.50
Medellín	79.00	73.50
Manizales	79.00	73.50
Bogotá	79.00	73.50
República Dominicana:		
Lavado	67.00	62.00
Venezuela:		
Maracaibo, lavado.....	76.00	70.00
Táchira, lavado.....	76.00	70.00
México:		
Coatepec	76.00	70.00
Africa Occidental Portuguesa:		
Ambriz	41.50	39.50
Africa Occidental Francesa:		
Costa de Marfil.....	33.50	33.00
Uganda	34.50	34.00
Moka	67.00	65.00
Etiopía:		
Abisinia	58.00	57.50

ESTADISTICA

(en sacos de 132 libras)

ARRIBOS A LOS ESTADOS UNIDOS

	Del Brasil	De otros	Total
Junio 1956.....	973.480	892.512	1.865.992
Junio 1955.....	430.873	940.654	1.371.527
Julio 1955-Junio 1956...	10.171.714	10.835.323	21.007.037
Julio 1954-Junio 1955...	5.540.404	9.014.444	14.554.848

ENTREGAS EN LOS ESTADOS UNIDOS

	Del Brasil	De otros	Total
Junio 1956.....	928.312	836.838	1.765.150
Junio 1955.....	331.345	984.401	1.315.746
Julio 1955-Junio 1956...	10.074.107	10.598.491	20.672.598
Julio 1954-Junio 1955...	5.579.329	9.248.249	14.827.578

EXISTENCIA VISIBLE EN LOS ESTADOS UNIDOS

	1956 Julio 1	1956 Junio 1	1955 Julio 1
En Nueva York-Brasil...	191.289	175.652	74.133
En Nueva Orleans-Brasil.	81.678	52.947	9.371
En U. S. otras partes....	599.220	543.646	406.235
A flote del Brasil.....	786.400	701.200	188.800
Totales.....	1.658.587	1.473.445	678.539

CAFE EXPORTADO

	JUNIO		JULIO - JUNIO	
	1956	1955	1956	1955
Del Brasil:				
a Estados Unidos.	940.000	829.000	10.585.000	5.979.000
a Europa	426.000	388.000	5.558.000	4.065.000
a otras partes....	98.000	139.000	1.137.000	1.032.000
Totales.....	1.464.000	1.356.000	17.280.000	11.076.000
De Colombia:				
a Estados Unidos.	411.137	386.511	5.113.233	4.145.523
a Europa	58.963	104.748	974.902	628.193
a otras partes....	13.930	5.938	158.210	85.576
Totales.....	484.030	497.189	6.246.345	4.859.292

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.

INVERSIONES INTERNACIONALES PRIVADAS

(Especial para la Revista del Banco de la República)

Desde fines del año pasado viene hablándose de la nueva etapa que parece haberse iniciado en el campo de la renovación de las inversiones internacionales de carácter privado. Este tema figura hoy con mucha frecuencia en las conversaciones de todos los que se interesan en la vida de los organismos financieros internacionales. Mas por importante que tal cuestión pueda parecer, lo cierto es que ella no presenta toda su significación sino una vez que se la estudia a la luz del comportamiento de los círculos financieros privados.

La asamblea general de las Naciones Unidas anotó con satisfacción, en noviembre pasado, que numerosos gobiernos habían tomado las medidas necesarias para permitir a sus países la participación en la llamada *Sociedad Financiera Internacional*, de creación reciente, y antes de esto, ya se había deliberado suficientemente acerca de la nueva institución durante la reunión de los miembros del Fondo Monetario Internacional que se efectuó en Estambul.

Los directores del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, por su parte, han confesado con innegable realismo que las limitaciones impuestas por los estatutos a las actividades de esta entidad, fueron indirectamente las causas determinantes de la creación de la nueva sociedad. El Banco Internacional, fundado con el fin de prestar ayuda a los países afectados en su estructura económica por la última guerra mundial y a los que se hallan en un estado de deficiente desarrollo económico, ese banco, decimos, que es un organismo público, no otorga préstamos sino con la garantía de los Estados beneficiarios. Los recursos que dicha institución suministra y que se destinan casi exclusivamente a la financiación de trabajos que constituyen el fundamento mismo del desarrollo económico, tales como la energía eléctrica y los transportes, requieren por el hecho mismo de su orientación el concurso de los capitales privados. Es en verdad una condición difícil de satisfacer la exigencia de garantías oficiales en beneficio de las industrias de transformación, que por lo general se hallan en manos de empresas pertenecientes a particulares. Otra dificultad radica en el hecho de que los préstamos del Banco Internacional nunca revisten la forma especu-

lativa que es la que mejor se adapta a la financiación de actividades sujetas necesariamente a factores aleatorios.

Fuerza es reconocer que los capitales privados no han concurrido en la escala que era de esperarse para asegurar el impulso indispensable. Las razones de este ausentismo han sido reiteradas veces denunciadas: tensión en las relaciones internacionales, inestabilidad política de ciertos países prestatarios, temores por la implantación de medidas discriminatorias, deficiencias de información y miedo instintivo de algunos pueblos a las conquistas que puede realizar el capital extranjero.

Esfuerzos varios se han hecho a fin de salvar los obstáculos mencionados. Declaraciones alentadoras hanse efectuado; se han ofrecido garantías sobre el régimen fiscal de las inversiones extranjeras, y organismos especializados en la difusión de informaciones han sido establecidos. Mas como los **imponderables** han subsistido, preciso era encontrar una solución para este problema. Importante es anotar que entre todas las soluciones que hubieran podido adoptarse, y a pesar de la natural repugnancia de los capitales privados para afrontar ciertos riesgos, la solución que se ha preferido es la que reserva a esos capitales el mejor puesto.

Considerar que la Sociedad Financiera Internacional es, al igual que el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y que el Export-Import Bank, un nuevo abastecedor de capitales en el mercado internacional pero con ciertas modalidades diferentes, sería desconocer el carácter fundamental de aquella entidad. Esta deberá ser, como lo ha observado el vicepresidente del Banco Internacional, señor Garner, un "agente estimulante de las inversiones de otras fuentes".

Como la Sociedad no aportará su contribución financiera sino a las empresas que no pertenezcan al Estado, ella solamente podrá utilizar sus recursos en asocio de los prestatarios de fondos privados. Sus estatutos la obligan a no contemplar ninguna participación en los casos en que el aporte conjunto de otros capitales le parezca difícil. Le está prohibido igualmente asumir la dirección de cualquiera empresa, responsabilidad esta que se deja siempre

a los intereses particulares. En cuanto a su participación en el capital, esta podrá tomar la forma que justifiquen las circunstancias, excepción hecha de la adquisición de acciones. La participación podrá ser remunerada proporcionalmente a los riesgos asumidos, sobre los beneficios realizados; pero ella deberá quedar destinada siempre a ser cedida a un particular, quien tendrá la posibilidad de transformarla en títulos o acciones que le darán derecho a intervenir en la marcha de la gestión administrativa de la empresa.

En estas condiciones es, pues, claro que la acción de la Sociedad Financiera Internacional habrá de juzgarse, no sobre el monto de las sumas que ella destine a participaciones en empresas, sino más bien sobre la importancia de los capitales que gracias a su intervención han sido llevados a constituir inversiones. Las razones de lo que pudiera aparecer como un verdadero encarnizamiento en apelar a las disponibilidades de carácter privado, son múltiples. Todas ellas gravitan en torno de dos proposiciones que parecerían, según sea la opinión que se profese, bien la expresión de una evidencia o bien una petición de principio: es el sector privado el que constituye la mayor fuente de capitales; es en la iniciativa privada donde se encuentra la mejor garantía de un rendimiento elevado, porque ella está indisolublemente ligada al espíritu de empresa.

La Sociedad Financiera Internacional presenta pues la paradoja de haber nacido con los auspicios de un credo capitalista, pero debiendo su creación a una insuficiencia de las inversiones privadas. Esta paradoja, empero, es solo aparente, pues únicamente reposa sobre el equívoco consistente en que el movimiento de los capitales, lejos de detenerse, se ha desarrollado regularmente en el curso de los últimos años.

Pero este movimiento ha sido selectivo en extremo. El río internacional de capitales no depositaba sus fértiles aluviones sino en determinadas tierras. Y en cuanto al privilegio de que estas últimas gozaban, su origen debe buscarse ora en su posición geográfica o estratégica, ora en la naturaleza de las actividades susceptibles de ser desarrolladas.

La Sociedad Financiera Internacional no niega la existencia de este renacimiento de las inversiones en el extranjero. Al contrario, y yendo contra la corriente, ella propónese operar en regiones o en actividades que anteriormente habían sido desatendidas. Es esta sin duda una delicada tarea, que corresponde perfectamente a la concepción que puede tenerse acerca de un servicio público internacional.

Del carácter esencialmente privado de ciertas sociedades que tienen también miras internacionales resulta, a la inversa, que estas persiguen simplemente la explotación de las nuevas tendencias favorables a la exportación de capitales. La tradicional abundancia de estos capitales allende el Atlántico hace, como es fácil preverlo, que aquellas nuevas tendencias hayan tenido su origen en la Unión Americana.

No todas estas tendencias merecen el epíteto de sociedad de financiación internacional que se les ha dado con cierta ligereza. La **Development and Resources Corporation**, por ejemplo, solo habrá de concretarse a dar consejos técnico-financieros y de organización a determinados países. Será pues una oficina de estudios. La **American Overseas Finance Corporation** (Chase Manhattan Bank) tiende, al contrario, a ser una compañía de seguros. Ella, en efecto, se especializará en el otorgamiento de créditos a la exportación de bienes de equipo industrial, cuando el país importador no brinde todas las garantías deseables de solvencia. Este es, entre otros, en sentir de muchos norteamericanos, el caso de los países del Oriente.

La **Interamerican Capital Corporation**, que ha tenido su origen en el deseo expresado por hombres de negocios a raíz de la última conferencia interamericana de inversionistas, habrá de consagrarse al desarrollo de las inversiones de capital en la América latina. El mecanismo de esta entidad no se conoce aún suficientemente por el público, pero se ha llamado la atención de las firmas interesadas en esta institución sobre el deseo formal de los directores de la nueva organización, de no efectuar sino operaciones que en contrapartida de riesgos ciertos ofrezcan perspectivas particularmente halagadoras.

Más financiera que las entidades anteriormente mencionadas, parece ser la **Transoceanic Development Corporation**, fundada en el Canadá bajo la égida de un grupo de bancos norteamericanos, especialmente de **Kuhn Loeb and Company**. Esta entidad presenta la originalidad de agrupar también a participantes de numerosos organismos financieros europeos.

La **Transoceanic** persigue primordialmente la compra de títulos cuidadosamente seleccionados y la participación en la creación de nuevas empresas mineras, industriales o comerciales. Esta entidad revestirá pues el doble carácter de sociedad de colocación de capitales y de organismo de financiación. Por el primero de estos aspectos, ella se ha fundado

con evidente oportunidad, pues los norteamericanos hallanse hoy más que nunca interesados en colocar sus disponibilidades en valores europeos. Esta es al menos la opinión que prevalece en los círculos especializados de Wall Street. Ellos anotan, en efecto, que el volumen de este género de transacciones es actualmente quince veces mayor que el de hace dos años, y la razón aducida para justificar este incremento, es la de que los valores europeos ofrecen un rendimiento más elevado. De esta suerte, el papel que habrá de desempeñar la red de bancos europeos agrupados en la *Transoceanic* con los auspicios de un organismo especializado en negocios de bolsa, será el de facilitar, se dice, las operaciones de constitución y gestión de cartera, así como per-

mitir al operador norteamericano juzgar mejor sobre el valor de los títulos, factores estos que hasta el presente no habían requerido la fundación de organismos internacionales especializados. La originalidad de la fórmula adoptada está en el hecho de que la *Transoceanic* se propone emitir posteriormente acciones entre el público. Ella se transformará así en sociedad internacional de inversiones privadas.

De lo expuesto precedentemente bien puede deducirse que la solución adoptada en el problema de impulsar las inversiones internacionales privadas ha sido la creación de las sociedades de financiación internacional.

CORPORACION FINANCIERA INTERNACIONAL

COMUNICADO REFERENTE A LA CONSTITUCION Y FUNCIONAMIENTO DE ESTE ORGANISMO

El señor Eugene R. Black, presidente del Banco Mundial, anunció hoy 25 de julio la formación de la Corporación Financiera Internacional y el nombramiento por el consejo directivo del señor Robert L. Garner como su presidente. La CFI ha quedado establecida como afiliada del Banco Mundial con el propósito de estimular el desarrollo de la empresa privada productiva, particularmente en las áreas subdesarrolladas del mundo. El señor Black hizo el anuncio en su carácter de presidente del consejo directivo de la Corporación.

El señor Garner, vicepresidente del Banco Mundial desde 1947, renunció esa posición para asumir la presidencia de la CFI. En los cuatro años que precedieron a su ingreso al banco, fue vicepresidente financiero y director de la General Foods Corporation, y durante muchos años anteriores estuvo asociado a la Guaranty Trust Company de Nueva York, de la cual llegó a ser vicepresidente y tesorero.

El señor Garner nombró vicepresidente de la CFI, al señor J. G. Beevor, asistente del presidente al señor Richard H. Demuth, y abogado jefe al señor Davidson Sommers. El señor Beevor ha venido colaborando en los trabajos preparatorios de la CFI desde marzo de 1956, cuando dejó su posición de director gerente de la Commonwealth Development

Finance Company Limited de Londres para ingresar al personal del Banco Mundial. En el banco, el señor Demuth es director de ayuda técnica y enlace, y el señor Sommers, abogado jefe. Tanto el señor Demuth como el señor Sommers han estado asociados con el banco desde 1946 y continuarán ocupando sus actuales posiciones simultáneamente con las de la CFI.

El señor Garner fue designado presidente en la primera reunión del consejo directivo, el 24 de julio. El consejo también adoptó varias resoluciones que capacitan a la CFI para iniciar operaciones. Entre ellas figura una que invita a los actuales miembros de la CFI a depositar las sumas que les corresponden para formar el capital de la entidad. Los pagos deben hacerse en oro o en dólares de los Estados Unidos antes de 30 días, o sea hacia el 23 de agosto de 1956.

La Corporación comenzará operaciones con 31 países miembros y una suscripción de capital que monta US \$ 78.366.000. El convenio constitutivo de la CFI estipula que la nueva institución ha de existir cuando al menos 30 países hayan suscrito un mínimo de \$ 75 millones del capital autorizado de \$ 100 millones. Estos requisitos quedaron satisfechos al dar Alemania y Francia los pasos finales para ingresar el 20 de julio. Los otros países que

han llenado las condiciones entre el 15 de junio y el 24 de julio son Colombia, Dinamarca, Finlandia y el Japón. Los demás miembros del banco son elegibles para ingresar como miembros originales de la CFI con plazo hasta el 31 de diciembre próximo para perfeccionar la acción. Casi todos han indicado su intención en tal sentido.

El ingreso a la Corporación está abierto a los países miembros del Banco Mundial, los cuales quedarán representados en el consejo directivo de la Corporación por los mismos directores que los representan en el banco. Actualmente hay 12 directores de la Corporación.

La CFI confía en utilizar ampliamente la experiencia del personal del banco. El tesorero, el secretario, el director de administración y el director de información del banco han sido nombrados para desempeñar las mismas funciones en la CFI. El personal de la Corporación será relativamente pequeño y actualmente se adelantan las gestiones para emplear como funcionarios a individuos de diversas nacionalidades.

La Corporación invertirá en empresas privadas productivas, en asocio de inversionistas particulares, en casos en que no se disponga de suficiente capital privado en condiciones razonables. En general, la CFI tratará de estimular y ayudar a crear condiciones que estimulen el flujo de inversiones privadas, tanto internas como internacionales, hacia empresas privadas productivas.

Las inversiones de la Corporación serán hechas sin garantía gubernamental. La CFI no está autorizada para invertir directamente en acciones de una empresa; pero aparte de esta restricción, puede invertir en cualquier forma que considere apropiada. Puede, por ejemplo, comprar valores que le den derecho de participar en las ganancias de una empresa, valores que, al ser vendidos, puedan ser convertidos por el comprador en acciones de la empresa. La CFI hará sus inversiones o parte de ellas sobre bases similares a las de toda inversión corriente de capital. Sin embargo, no asumirá responsabilidad alguna en el manejo de las empresas en que invierta.

La Corporación tiene autoridad para hacer inversiones en toda clase de empresas privadas productivas, inclusive empresas agrícolas, financieras y comerciales; pero lo más probable es que su interés principal se enfoque hacia la industria. Tan solo invertirá en una industria al estar convencida de que los intereses privados en cuestión están apor-

tando la totalidad de los fondos de ellos requeridos y de que las demás necesidades de capital no pueden financiarse en otras fuentes en condiciones razonables. Las inversiones de la CFI han de suplementar el capital privado, y no reemplazarlo.

La Corporación tratará de dar rotación a sus fondos vendiendo sus participaciones a inversionistas privados cuando ello pueda hacerse en condiciones satisfactorias. Además, está autorizada para levantar fondos adicionales mediante la venta de sus obligaciones en el mercado; pero no es probable que ello ocurra en los primeros años de su funcionamiento.

Wáshington, julio de 1956.

MIEMBROS DE LA CORPORACION FINANCIERA
INTERNACIONAL Y SUSCRIPCIONES DE CAPITAL
QUE HABRA EN 24 DE JULIO DE 1956

Pais	U S \$
Alemania	3.655.000
Australia	2.215.000
Bolivia	78.000
Canadá	3.600.000
Ceilán	166.000
Colombia	388.000
Costa Rica.....	22.000
Dinamarca	753.000
Ecuador	35.000
Egipto	590.000
El Salvador.....	11.000
Estados Unidos.....	35.168.000
Etiopía	33.000
Finlandia	421.000
Francia	5.815.000
Guatemala	22.000
Haití	22.000
Honduras	11.000
India	4.431.000
Islandia	11.000
Japón	2.769.000
Jordania	33.000
México	720.000
Nicaragua	9.000
Noruega	554.000
Pakistán	1.108.000
Panamá	2.000
Perú	194.000
Reino Unido.....	14.400.000
República Dominicana.....	22.000
Suecia	1.108.000
Total	78.366.000

POLITICAS Y TECNICAS DE DESCUENTO EN EL EXTRANJERO (1)

Los cambios hechos durante los últimos años en la tasa de descuento del Banco de Inglaterra y de otros bancos centrales del extranjero, han atraído la atención mundial. Tales variaciones en el costo del abastecimiento del crédito de estos bancos a los comerciales y a otros prestatarios, han tenido un doble significado. Primero, han reflejado el interés de los bancos centrales por las tendencias de la corriente económica y, segundo, han evidenciado la determinación oficial de resistir las presiones especulativas y de toda otra clase que tienden hacia la inflación y la deflación.

No obstante ser la política de descuento el primer método de relieve utilizado para el control del crédito, su importancia se debilitó durante los años treinta, debido principalmente a la severa caída en la demanda de capital y de crédito durante la época de la depresión, y a la resultante acumulación de los excedentes de reservas en los bancos comerciales, los que, correlativamente, no necesitaron acudir a los préstamos de los bancos centrales. El estallido de la guerra transformó rápidamente la situación al crear escasez de capital y de crédito, pero durante el período bélico, y también algunos años después, los gobiernos extranjeros trataron de afrontar el problema por medio de controles de precios, racionamientos y planes diversos. Sin embargo, a medida que los controles del tiempo de guerra fueron desmontados y los gobiernos extranjeros regresaron en mayor grado a las políticas monetarias flexibles, a fin de remediar la tendencia mundial hacia la demanda de inversión que sobrepasaba a los ahorros, la política de descuento emergió nuevamente como uno de los principales instrumentos de control de la moneda y el crédito.

ACCESO AL CREDITO DEL BANCO CENTRAL

La política de descuento puede definirse convenientemente como la variación de los términos y condiciones en que el mercado puede tener acceso temporal al crédito del banco central, a través del descuento de activos seleccionados de corto término, o mediante anticipos con garantía. Tal política se

gobierna por medio de dos obligaciones básicas de los bancos centrales: actuar como prestamistas de última instancia y regular el volumen total del crédito bancario comercial.

Durante las primeras etapas de la política de descuento los bancos centrales europeos, siguiendo principalmente el ejemplo del Banco de Inglaterra, habían adoptado en forma gradual reglas relativamente simples para guiar sus operaciones en este campo. Mas con el transcurso del tiempo y la difusión de los bancos centrales en países con estructuras económicas y financieras ampliamente diferentes, la política de descuento ha cambiado en forma substancial.

A pesar de que a muchos bancos centrales, como el Banco de Francia, les es permitido prestar a particulares, lo mismo que a bancos prestamistas, sus operaciones con el público se han reducido significativamente, al mismo tiempo que las leyes orgánicas de los bancos más nuevos, como el Banco Central de Filipinas, han prohibido generalmente cualquier negociación con el público que no tenga el carácter de banco. En la mayoría de los países extranjeros, el acceso a la **ventanilla de descuento** del banco central, está principalmente circunscrito a los bancos comerciales; no obstante, en varios países de Asia y América latina las instituciones oficiales de crédito para el desarrollo también han recurrido al banco central en extensión considerable. Además, los negociantes en papeles del gobierno o las casas de descuento toman prestado de los bancos centrales, en algunos países que tienen mercados monetarios relativamente avanzados; en el Reino Unido, ciertamente, las casas de descuento son los principales prestamistas en el Banco de Inglaterra, en tanto que los bancos comerciales no acuden en absoluto al banco central.

Las reglas estrictas que se usaron para limitar la elegibilidad de documentos descontables y de seguridades como garantías colaterales para los anticipos, lo mismo que el plazo máximo de estos, se han moderado considerablemente en la actualidad, ya que se ha reconocido cada vez más que dichas reglas de elegibilidad no constituyen una protección contra la sobreexpansión del crédito. No hace mu-

(1) Traducido de la "Monthly Review", junio de 1956.

cho que en la mayoría de los países extranjeros se limitaron los redescuentos del banco central a la letra de cambio comercial, en el sentido estricto del término, pero se permitió después el descuento de una amplia variedad de papeles de otro tipo. Similarmen- te, las garantías colaterales admisibles por concepto de anticipos de los bancos centrales, incluyen ahora con frecuencia no solo toda clase de valores del gobierno, sino también varios otros tipos de seguridades.

La propensión de los bancos comerciales en numerosos países a usar del banco central para obtener préstamos a corto término con garantía, en vez de solicitar redescuentos, ha llevado aún más las primitivas reglas sobre elegibilidad a ser algo del pasado.

Esta inclinación refleja primordialmente lo que ha mermado en importancia la letra de cambio comercial, y se ha facilitado debido al notable aumento de tenencias de valores del gobierno en los bancos comerciales, valores que equivalen a garantías listas para préstamos del banco central. Los anticipos también han tratado de ser el método preferido para lograr fondos, que con frecuencia se requieren solamente para períodos cortos, y además, porque esta forma de operaciones es más conveniente.

Otro elemento importante de la política de descuento es la tasa de interés que el banco central aplica a sus redescuentos y anticipos. En sus primeras etapas el tipo de descuento fue el mismo que el de las letras de cambio comercial que se seleccionaban, con una tasa ligeramente más alta para los avances con garantía colateral; en algunas ocasiones, sin embargo, los bancos centrales establecieron una tasa más alta para el redescuento de papeles menos aceptables. Y hoy, en contraste, muchos bancos centrales fijan una tabla con diferentes tipos, para los redescuentos y anticipos.

En el presente existe una tasa simple solo en unos pocos países extranjeros, principalmente el Canadá, Italia, Nueva Zelandia, las Filipinas y el Reino Unido. Varios bancos centrales, particularmente los de Alemania Occidental y Suiza, han conservado la antigua práctica de tener dos tipos principales, uno de los cuales, el utilizado para anticipos, es un poco más alto que el aplicable a los descuentos.

Cerca de la mitad de los bancos centrales extranjeros mantienen diferentes tipos de descuento, incluyendo dos o más tasas que se aplican según el

propósito del préstamo; esta práctica prevalece particularmente en la América latina (1) y en el Asia. Los bajos tipos de esas tasas escalonadas de redescuento, se aplican a menudo a los papeles agrícolas, pero con frecuencia también a los préstamos para instituciones oficiales de crédito para el desarrollo y, en algunos países, a los bonos de tesorería.

EL TIPO DE REDESCUENTO Y EL COSTO DEL CREDITO

La política de descuento tiende a afectar tanto el costo como las disponibilidades del crédito bancario, y su influencia depende, en primer lugar, de la extensión en que los bancos comerciales presten del banco central. En varios países —particularmente el Canadá y Suiza— los bancos comerciales recurren al crédito del banco central, ordinariamente en muy baja escala. En el otro extremo, es mucho mayor el grupo de países —especialmente Austria, Bélgica, Francia y varios de la América latina— en donde los préstamos que otorga el banco central a los bancos comerciales, sobrepasan a menudo varias veces el monto de los depósitos que en él tienen, y en algunos casos alcanza una tercera parte del total de los préstamos bancarios comerciales para el sector privado de la economía. Esta gran variación en la facilidad que tienen los bancos comerciales para acudir al crédito del central se debe a diversos factores. En muchos países, especialmente en Francia, se ha mantenido la costumbre, por parte del banco central, de redescantar papeles comerciales a los bancos en cualquier momento, y no solamente cuando han agotado todas las demás fuentes para proveerse de fondos. En otro grupo de países los bancos comerciales generalmente han necesitado poco los préstamos del banco central, porque han continuado con la liquidez resultante de la situación financiera proveniente de la segunda guerra mundial —como en Holanda— o de excedentes en la balanza de pagos —como en Suiza—. En algunos países menos desarrollados, los bancos comerciales tratan de no recurrir al banco central, excepto en circunstancias extraordinarias, ya que prefieren operar con amplias reservas.

En países donde la posibilidad de los bancos comerciales para acudir al crédito del banco central se utiliza bastante, el tipo de descuento tiende a influir directamente, tanto en los rendimientos del mercado como en los tipos de interés que cobran los

(1) Véase "La Política Monetaria en la América Latina", artículo traducido de "Monthly Review", en la Revista del Banco de la República de mayo de 1956.

bancos comerciales. Aun en aquellos países en que tal recurso se usa poco, la tasa de redescuento suele producir, a pesar de todo, amplias repercusiones. En primer lugar, los tipos del mercado monetario reaccionan rápidamente cuando este trabaja dentro de un estrecho margen y depende, de tiempo en tiempo, de los servicios del banco central. En aquellos países extranjeros en que es posible realizar operaciones efectivas de mercado abierto, o donde las variaciones en los encajes bancarios son una de las armas disponibles de la política monetaria (2), el banco central puede afectar el costo del crédito bancario comercial, influyendo en el monto que los bancos comerciales tienen para prestar y cambiando el tipo de interés que les cobra por sus servicios.

Además, en muchos países extranjeros la influencia de la tasa de redescuento en el costo del crédito no vale solamente por los efectos directos que produce sobre el mercado. Ella tiene una considerable importancia psicológica, puesto que sus variaciones a menudo indican en el tipo de interés un movimiento que el banco central espera o desea. Como resultado de esto, en diversos países extranjeros, especialmente en el Reino Unido, se ha establecido una relación más o menos fija entre la tasa de redescuento y los tipos de interés de los bancos comerciales. Muchos de los nuevos bancos centrales en Asia y la América latina, y aun algunos situados en otras partes, están autorizados para controlar directamente los tipos de los bancos comerciales, imponiéndoles tasas máximas de interés y, por lo tanto, pueden modificarse dichos tipos al mismo tiempo que se varía el de redescuento; sin embargo, hasta ahora la mayoría de estos países han hecho muy poco uso de tales poderes.

EL TIPO DE DESCUENTO Y LAS DISPONIBILIDADES DE CRÉDITO

En lo que concierne al efecto de la política de descuento sobre las disponibilidades del crédito, el poder acudir a los servicios del banco central suele presentar un problema, comoquiera que el sistema bancario, al prestar de dicha entidad, y por tanto, aumentar sus reservas disponibles, puede neutralizar los intentos del banco central para reducir la base en efectivo, durante una fase restrictiva de la política monetaria. Donde hay una renuencia tradicional de parte de los bancos comerciales a permanecer endeudados por mucho tiempo con el banco

central, el problema es bastante reducido. Pero tal costumbre es rara fuera de este país, hasta el punto de que se han ideado varios sistemas para fortalecer el control del banco central sobre el monto de sus descuentos y anticipos.

Bajo la primitiva práctica bancaria desarrollada en el Reino Unido, el tipo de descuento se fijó lo suficientemente alto para que constituyera una **tasa penal** y tratara de desanimar a los bancos de pedir prestado al banco central. Originalmente la tasa penal se fijó tan alta como la tasa cargada por los bancos comerciales sobre los documentos presentados al redescuento. Sin embargo, con haber disminuido en importancia los redescuentos de los bancos comerciales, esta práctica dejó de tener aplicación. Al presente parece generalmente admitido que un tipo de descuento es una tasa penal cuando está apreciablemente por encima del tipo de interés del activo principal —muy a menudo bonos de tesorería— a través del cual los bancos comerciales ajustan sus carteras. En tal sentido hay actualmente muy pocos bancos centrales, principalmente el Banco de Inglaterra, a cuyos tipos de descuento pueda dárseles el nombre de tasas penales.

Muchos países extranjeros han establecido otros medios de limitar los préstamos del banco central a los comerciales. Varios, incluyendo en años recientes a Bélgica, Colombia y el Uruguay, han restringido a veces los requisitos de elegibilidad de los papeles comerciales presentados para el redescuento, en tanto que otros han tratado de controlar la cantidad de préstamos del banco central por medios más directos. Así, en algunos países, entre ellos el Brasil y Alemania Occidental, las autoridades monetarias declinan hacer aumentos, o reducen sus préstamos a los bancos comerciales. En otros países, por ejemplo Finlandia, el banco central ha notificado a veces a los bancos comerciales que no podrá darles más servicio, si continúan su política de expansión del crédito. Muchos de los bancos centrales de más reciente creación, incluyendo los de Guatemala y Corea, tienen en la actualidad el poder, o aun la obligación, otorgada por sus leyes orgánicas, para influir en las condiciones generales del crédito, cuando la creación de este es excesivamente rápida, pudiendo negarse a prestar a los comerciales, sin tener en cuenta la elegibilidad del papel que se presente para el redescuento, o el buen nombre del prestatario.

Topes específicos a los préstamos del banco central existen en numerosos países, incluyendo Austria, Bélgica, Colombia, Costa Rica, Francia y Ale-

(2) Véase "Requisitos de encaje de los bancos comerciales en el extranjero", "Monthly Review", octubre de 1955.

mania Occidental. Ellos se basan a menudo en los fondos de capital de los bancos comerciales, y usualmente no incluyen algunas categorías de operaciones, comoquiera que las autoridades no han hallado posible la rígida limitación de los préstamos del banco central. Además, en Chile, Colombia, Finlandia y el Japón, tales sistemas son o han sido utilizados junto con tipos progresivos de descuento que aumentan de acuerdo con la cantidad prestada; un método diferente de tasa progresiva se ha usado en el Pakistán, donde la progresión no depende de la cantidad prestada sino de su duración. Además de emplear el instrumento del descuento para intervenir sobre el volumen total del crédito, varios bancos centrales del extranjero, particularmente los de América latina y el Asia, lo han empleado como arma de control selectivo, bien prescribiendo diferentes criterios para los redescuentos de los distintos tipos de documentos, o también estableciendo tasas que varían de acuerdo con el propósito del préstamo. Por todos sus aspectos, sin embargo, la efectividad del uso selectivo del instrumento de descuento, es aún incierta.

EL RENACIMIENTO DEL ARMA DEL TIPO DE REDESCUENTO

El renacimiento del arma del tipo de redescuento en la posguerra, fue lento al comienzo, pero gradualmente tomó velocidad en la medida que más y más países hallaron que los controles monetarios son parte vital de las políticas antinflacionarias. Para 1955, en efecto, la mayoría de los países europeos y la Comunidad Británica, que tenían sistemas monetarios y bancarios bien desarrollados, habían regresado de nuevo a su política de descuento, y varios usaron esta arma monetaria muy enfáticamente. Con el amplio recurso del mencionado instrumento, estos países han aumentado o disminuido sus tipos a un mismo tiempo. La primera fase general de aumentos transcurrió de mediados de 1950 hasta comienzos de 1952; a ellos siguieron declinaciones que, en muchos países que habían elevado las tasas relativamente temprano, comenzaron en el segundo semestre de 1951. El segundo movimiento ascendente empezó a mediados de 1954 y llegó a ser más pronunciado después del alza de la tasa del Banco de Inglaterra al principiar 1955. Aun cuando los cambios han sido generalmente menos numerosos que en el período anterior a 1914 o que durante la década de los años veintes, ha habido no menos de veintiséis aumentos en quince países de Europa y en la Comunidad Británica, desde co-

mienzos de 1955; en muchos de estos países los tipos son ahora los más altos desde los primeros años de la década de los treintas, y en algunos casos son los más elevados que hayan existido.

En la mayoría de los países con sistemas financieros bien desarrollados, por otra parte, los tipos de descuento han dejado de ser meros símbolos para convertirse de nuevo en potentes instrumentos de control monetario. Este renacimiento de la efectividad ha tenido como causa principal la absorción del exceso de liquidez que dejó la guerra como herencia al sistema bancario, exceso resultante del incremento de la producción y de los precios en la posguerra. Las medidas de política monetaria también han reducido la liquidez de los bancos, haciendo, por lo tanto, más dependientes del crédito del banco central los sistemas bancarios y más efectiva la tasa de descuento. Por ejemplo, requisitos especiales de reserva se establecieron en Bélgica en 1946, en Italia en 1947 y en Francia en 1948, bajo las inmediatas circunstancias que prevalecieron a continuación de la guerra. A finales de 1948 Alemania Occidental y en 1952 Nueva Zelandia empezaron a hacer uso de los aumentos en los requisitos de reserva en efectivo. Aun otro método de reducir la liquidez de los bancos se usó en Noruega y Suecia en 1955, cuando se emitieron bonos del gobierno a largo término con tipos de interés superiores a los que existían antes y, como complemento, se establecieron disposiciones efectivas sobre encajes.

En muchos países, una práctica más flexible de las operaciones en mercado abierto, seguida del abandonamiento del rígido apoyo a los papeles del gobierno, también contribuyó grandemente a realzar la importancia de la tasa de descuento, ya que se entregó de nuevo al banco central, en gran proporción, el control sobre la creación de crédito. Cuando el Banco de Inglaterra, por ejemplo, elevó su tipo de descuento en noviembre de 1951, por vez primera desde antes de la guerra, señalando un regreso a la flexibilidad monetaria, una modificación decisiva fue que el banco dejó de apoyar los bonos de tesorería con tipos de interés fijo.

De otro lado, los países con sistemas financieros menos desarrollados, han modificado sus tipos de descuento más bien con poca frecuencia. La política monetaria es necesariamente menos efectiva en estos países, por cuanto una parte, quizá substancial, de sus economías está aún fuera de la corriente monetaria; además, la posición menos desarrollada de sus sistemas financieros estrecha el campo de ac-

ción para las políticas de descuento y otros instrumentos monetarios cuantitativos. Cuando la política de descuento se ha usado en estos países, ha tomado frecuentemente la forma, no de simples movimientos del tipo de descuento, sino más bien de limitaciones directas a las cantidades que presta el banco central, o de cambios en las escalas de los tipos de redescuento selectivos.

OBSERVACIONES FINALES

En tanto que el desenvolvimiento de la política y la técnica del descuento en el extranjero presenta numerosas diferencias a partir del período inmediatamente anterior a 1930, también revela que dicha política aún juega un papel importante al contribuir al costo y a las posibilidades del crédito. Con el renacimiento de esta política en forma activa, los cambios en las tasas de redescuento han ganado de nuevo, en muchos países extranjeros, su poderosa influencia psicológica. Acuerdos tradicionales, relacionando los tipos bancarios de interés con las tasas de redescuento, se han puesto nuevamente en vigor y han conducido a una reacción inmediata de aquellos, por los movimientos de estas.

Por otra parte, con el gradual retorno a la flexibilidad en los principales centros monetarios y la ampliación de los nuevos mercados de tal tipo, los cambios en las tasas de redescuento tienden a transmitirse bastante rápidamente a otros tipos del mercado. Además de esto, numerosos países extranjeros usan actualmente la política de descuento no sólo para influir en los tipos de interés, sino también para determinar en forma directa el volumen de préstamos que los bancos comerciales obtienen del central.

El ambiente económico actual, sin embargo, impone varias limitaciones a la efectividad del arma de la política de descuento en el extranjero. En ciertos países el crecimiento de las industrias nacionalizadas y otras empresas controladas oficialmente ha aislado bastante a importantes sectores de la economía, de las modificaciones en el costo y las disponibilidades del crédito. Por otra parte,

la demanda privada del crédito bancario parece estar respondiendo menos rápidamente a los cambios de interés debido a los altos niveles de los impuestos, a la difundida práctica de financiar las inversiones reinvertiendo las utilidades y a la reducida importancia de la letra comercial de cambio. Otra limitación a la política de descuento en algunos países, es la gran liquidez de los sistemas bancarios, lo que se traduce en la poca utilización de los servicios del banco central y, por lo tanto, en la ninguna influencia de la tasa de redescuento en el mercado. Por otra parte, algunos bancos centrales extranjeros, aún no tienen el control total sobre la base efectiva del sistema bancario, desde que continúan permitiendo el libre acceso a las facilidades crediticias a través de una puerta falsa con bajo interés. (con frecuencia comprando en cualquier momento bonos de tesorería de tipo fijo), más que a través de la ventana del redescuento. Aún más, en países con mercados monetarios relativamente desarrollados, la relación entre estos y el mercado de capitales es de tal naturaleza, que los impulsos impartidos a los tipos de interés a corto término no se reflejan necesariamente en los de largo plazo. Finalmente, los movimientos internacionales de capital son menos libres que antes de la guerra y menos sensibles a las variaciones de las tasas de interés.

A pesar de estos y otros obstáculos para el eficiente trabajo de la política de descuento, en la actualidad tal instrumento ha recuperado mucha de su antigua preponderancia. En años recientes numerosos países extranjeros recurrieron a los ajustes de la tasa de redescuento, no solo en circunstancias de emergencia en las que por su tardanza son generalmente inefectivas, sino también en una etapa preliminar o ante los primeros signos de una modificación en las condiciones económicas. Aun cuando el instrumento del descuento ha perdido parte de su simplicidad y de su rigidez, y está aún bastante subordinado en territorios que tienen sistemas financieros poco desarrollados, en aquellos países donde se ha usado conjuntamente con otras armas de control monetario, ha adquirido una vez más el primer puesto en el arsenal de esta política.

LA BOLSA DE BOGOTA

MERCADO DE ABRIL, MAYO Y JUNIO DE 1956

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

Así como el primer trimestre del año se caracterizó por una sostenida firmeza, en el segundo predominaron condiciones totalmente distintas, el mercado fue irregular y hubo baja acentuada para algunas acciones.

El valor de las transacciones del trimestre fue un poco superior al del anterior, debido principalmente a la alta cifra alcanzada en abril. En seguida anotamos los totales de cada mes y la comparación con el otro período:

Operaciones en abril	\$ 21.912.987.52
Operaciones en mayo	17.888.299.24
Operaciones en junio	14.008.868.04
Suma en el trimestre.....	\$ 53.810.154.80
Suma del anterior.....	51.640.731.71
Diferencia	\$ 2.169.423.09

Los precios alcanzaron su máximo en abril y empezaron a decaer en los dos meses siguientes. El índice que calcula la Bolsa dio las siguientes cifras relativas en los últimos seis meses:

Enero	178.1
Febrero	182.1
Marzo	187.3
Abril	188.2
Mayo	187.6
Junio	183.9

Las operaciones a plazo vienen desarrollándose sin ningún tropiezo y su volumen es, como ha sido siempre, una parte pequeña del total de las transacciones. Su valor representa en los tres meses en estudio los siguientes porcentajes sobre el total:

Abril	7.6
Mayo	6.3
Junio	11.0

Es interesante también ver la distribución del valor de las operaciones bursátiles entre los cuatro grupos de industriales, bancarias, bonos y cédulas, y dólares (billetes). Hé aquí el porcentaje que corresponde a cada uno de ellos mes por mes:

	Abril	Mayo	Junio
Acciones industriales.....	75.8	65.9	65.6
Acciones bancarias.....	12.0	17.0	17.5
Bonos y cédulas.....	10.8	16.0	15.9
Billetes US.....	1.4	1.1	1.0

ACCIONES BANCARIAS

Las acciones de este grupo, por causas conocidas, tuvieron baja fuerte durante el trimestre, y empezaban a reponerse al final.

Banco de Bogotá—Llegaron a caer hasta \$ 19.65 y quedan al terminar el mes de junio a \$ 22.20.

Banco de Colombia—Marcaron un mínimo de \$ 17.70 y para el final han reaccionado hasta \$ 19.15.

Banco Comercial Antioqueño—Declinaron hasta \$ 24.50 y en el proceso general de recuperación marcaban en junio \$ 26.50.

Banco Industrial Colombiano—De un precio mínimo de \$ 12.00 iban al fin en \$ 14.00.

Banco de los Andes—Bajaron hasta \$ 17.00 y cerraron a \$ 19.20.

Banco del Comercio—Sufrieron baja hasta \$ 9.50 y al cierre del período se cotizaban a \$ 9.75.

El siguiente cuadro indica los precios promedios de cada acción, y también el máximo y el mínimo:

BANCOS	PROMEDIOS			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Abril	Mayo	Junio		
Banco de los Andes.....	19.49	18.65	18.48	19.90	17.00
Banco de Bogotá.....	23.79	22.30	21.11	24.30	19.65
Banco de Colombia.....	20.22	18.71	18.81	21.00	17.70
Banco del Comercio.....	10.15	10.04	9.65	10.25	9.50
Banco Comercial Antioqueño.....	29.26	28.16	26.26	30.00	24.50
Banco Comercial de Barranquilla.....	.....	.....	.....	.....	.....
Banco Industrial Colombiano.....	14.57	13.71	12.58	14.85	12.00

ACCIONES INDUSTRIALES

Según nuestra costumbre, anotamos los precios de algunas de las acciones de mayor actividad, y en seguida los de todas las que tuvieron movimiento.

Colombiana de Tabaco—Alcanzaron como máximo \$ 23.95 y como mínimo \$ 22.50. El precio final era de \$ 22.90.

Coltejer—Fluctuaron entre \$ 18.10 y \$ 19.25; al cierre estaban a \$ 18.40.

Fabricato—Sin fluctuaciones fuertes, no pasaron de \$ 18.80 ni bajaron de \$ 18.20. Cotización final, \$ 18.40.

Consortio de Bavaria—Su precio se ha estabilizado bastante alrededor de \$ 3.75 a \$ 3.80, después de que en este período llegaron a \$ 3.55.

Eso Colombiana—Lograron en este período un máximo de \$ 33.20, para quedar a fines de junio a \$ 29.00.

Cemento Samper—Como todas las acciones de la industria del cemento, han venido reaccionando; llegaron hasta \$ 15.60 y se cotizaban finalmente a \$ 15.40.

Colombiana de Seguros—Habiéndose cotizado al salir al mercado las acciones de \$ 1.00 a razón de \$ 19.70, al cierre de junio estaban en \$ 16.40.

Suramericana de Seguros—Llegaron en el trimestre anterior a \$ 19.80 y termina este a \$ 14.75.

Avianca—Se movieron durante estos tres meses entre \$ 2.80 y \$ 3.00.

Paz del Río—Han venido mejorando, y quedan al terminar junio muy cerca de \$ 3.00. El mercado de estas acciones, que se limitó en los meses anteriores a la recogida de los lotes pequeños que los contribuyentes ofrecían en el mercado, empieza a des-

pertar la atención de los inversionistas, y se mueven ahora lotes de importancia.

Las anteriores acciones y otras muestran en el cuadro de la página siguiente sus precios máximo y mínimo y también el promedio de cada uno de los meses.

BONOS Y CEDULAS

El mercado de valores de renta fija se ha reducido a las cédulas del Banco Central Hipotecario y a los bonos pro-urbe del municipio de Bogotá, y ocasionalmente a alguna pequeña partida de bonos del departamento de Antioquia.

Las cédulas siguen siendo en este sector la inversión preferida por el público, lo que se debe a su buena rentabilidad y a la facilidad de su mercado. Todos los días se negocian lotes de alguna importancia, y su cotización se mantiene al 86%.

Los bonos pro-urbe mejoraron en este período. Habiéndose cotizado en el primer trimestre alrededor de 53%, llegaron en este hasta 64%, y quedaban al fin de junio a 58.5%. Ha aumentado también la cuantía de ellos que se mueve en la Bolsa y su mercado es cada día más expedito.

De los bonos de Antioquia hubo pequeñas transacciones, al precio de 85%.

DOLARES LIBRES

Aunque es sabido que en la bolsa no se cotizan oficialmente sino dólares en billetes, nos parece conveniente incluir en esta reseña alguna noticia sobre los dólares libres en cheques, ya que la importancia del asunto lo justifica, tanto más cuanto no hay publicación seria que recoja periódica y sistemáticamente los datos que sirvan para dejar historia del curso de este mercado que día por día cobra mayor importancia.

S O C I E D A D E S	P R O M E D I O S			Precio	Precio
	Abril	Mayo	Junio	máximo en el trimestre	mínimo en el trimestre
Alliadas	24.76	21.20	21.19	26.30	20.40
Alicachín	2.42	2.35	2.20	2.50	2.10
Argos	35.11	38.64	.....	38.80	31.50
Avianca	2.92	2.95	2.88	3.00	2.83
Abastecedora de Carnes	.....	6.00	.....	6.00	.....
Bolsa	27.50	28.00	28.00	28.00	27.50
Cementos del Valle	26.03	26.04	25.02	27.50	22.00
Colombiana de Seguros—v/n. \$ 5.00	88.54	.....	.....	89.30	87.60
Colombiana de Seguros—v/n. \$ 1.00	18.85	17.20	16.66	19.70	15.60
Cine Colombia	13.30	14.17	14.47	14.60	13.00
Cervecería Unión	9.95	9.85	9.90	10.50	9.40
Cervecerías Barranquilla y Bolívar	.....	55.42	72.00	72.00	50.00
Colombiana de Gas	38.05	37.37	37.48	40.00	37.00
Coltejer	18.83	18.38	18.39	19.25	18.10
Cotelas	.....	6.80	.....	6.80	.....
Confecciones Colombia	.....	22.00	21.50	22.00	21.50
Confecciones Primavera	11.88	.....	11.80	11.80	11.35
Consorcio	3.73	3.78	3.89	3.91	3.55
Curtidos	10.79	10.19	10.36	11.00	10.00
Chocolates	25.03	24.78	24.50	25.50	24.50
Diamante	60.72	64.74	60.75	70.00	48.00
Eternit Colombiana	22.24	21.90	21.50	24.70	21.00
Esso Colombiana	32.87	31.59	30.56	33.20	29.60
Fabricato	18.32	18.23	18.27	18.80	18.00
Fosforera	.....	.....	2.58	2.60	2.40
Imusa	.....	7.90	.....	7.90	.....
Icollantas	69.53	79.76	77.00	80.00	67.00
Industria Harinera	30.19	.....	30.01	30.50	30.00
Indega	17.00	.....	.....	17.00	.....
Ifsa	.....	13.50	.....	13.50	.....
Inversiones	7.72	7.98	8.36	8.65	7.50
La Corona	1.29	1.25	1.25	1.34	1.22
La Garantía	9.75	.....	.....	9.75	.....
Litografía	3.84	3.60	3.43	3.85	2.90
Manufacturas de Cemento	1.69	1.73	1.82	1.97	1.60
Ladrillos Moore	.....	2.30	.....	2.30	.....
Mangle	4.32	4.86	4.92	4.95	4.10
Marly	9.10	9.00	9.50	9.50	9.00
Muebles	.....	4.00	.....	4.00	.....
Manuelita (Palmira)	.....	7.99	.....	8.00	7.50
Naviera Fluvial	.....	3.55	3.53	3.60	3.40
Noel	.....	18.00	.....	18.00	.....
Paños Vicuña	11.46	11.35	11.35	11.50	11.30
Ingenio San José	.....	.....	2.00	2.00	.....
Paz del Río	2.44	2.53	2.81	2.98	2.35
Pepalfa	12.96	12.80	12.92	13.00	12.80
Postobón	15.55	14.35	15.56	15.90	14.10
Petrolera	.....	0.40	.....	0.40	.....
Samper	15.02	15.34	15.01	15.60	14.00
San Antonio	.....	12.00	.....	12.00	.....
Seguros Bolívar	16.93	17.98	17.77	18.40	15.85
Suramericana	17.40	16.57	15.81	17.90	14.75
Siderúrgica	25.73	28.11	27.63	33.00	26.50
Regalías	0.18	.....	.....	0.19	0.18
Tabaco	23.53	23.14	23.09	23.95	22.50
Talleres	22.16	22.62	21.19	23.20	21.00
Telefónica Santander	.....	.....	.....	.....	.....
Tejicóndor	23.44	22.00	21.89	23.30	21.70
Tubos Moore	18.00	17.84	23.01	23.00	17.50
Textiles Samacá—ordinarias	.....	1.25	.....	1.25	.....
Textiles Samacá—privilegiadas	.....	1.80	.....	1.80	.....
Vidriera	4.07	4.20	4.23	4.25	4.00

Durante el mes de abril los dólares libres continuaron marcando el ritmo de alza que traían desde el primer trimestre del año, y de 4.39 subieron a 4.74. En mayo hubo cierto equilibrio entre la oferta y la demanda, y las operaciones se realizaron entre 4.72 y 4.77. A principios de junio la mayor oferta los hizo caer hasta 4.51. El 22 de este mes, a raíz de la medida opcional sobre pagos en forma mixta, se inició reacción de la divisa, que terminó el semestre con cotización de 4.68 y marcada tendencia a subir más.

Damos en seguida las cotizaciones máxima y mínima en cada uno de los seis meses corridos de este año:

	Máxima	Mínima
Enero	4.40	4.22
Febrero	4.37	4.00
Marzo	4.35	4.20
Abril	4.74	4.39
Mayo	4.77	4.72
Junio	4.68	4.51

Los dólares en billetes, inscritos en la Bolsa, se negocian en lotes pequeños, y su cotización, proporcionada a la de los cheques, difiere en unos pocos puntos hacia arriba o hacia abajo según sea la abundancia o escasez de ellos. Ya se vio atrás que el total de lo negociado es aproximadamente el 1% del volumen total de transacciones en la bolsa.

LA PROPIEDAD RAIZ Y LAS CONSTRUCCIONES EN BOGOTÁ EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1956

De nuestro Departamento de investigaciones
económicas.

La tónica de mejoría que se pudo apreciar en el primer trimestre del año en la industria de construcciones continuó en el segundo. Las cifras que en seguida se transcriben, muestran que ese tan importante sector de la economía se ha poco a poco adaptado a las nuevas circunstancias impuestas por la restricción de las importaciones y que ha recuperado parte del impulso que traía de años atrás. No puede, en cambio, afirmarse igual cosa de las compraventas de fincas, que están por debajo de las cifras registradas en 1955 y sobre todo en 1954, que fue un año extraordinario en esta materia.

Las cifras correspondientes al segundo trimestre de 1956 son las siguientes:

CONSTRUCCIONES

1956	Número	\$
1956—Abril	543	13.501.000
Mayo	379	9.268.000
Junio	301	8.659.000

COMPRAVENTAS

1956—Abril	850	16.026.000
Mayo	819	16.013.000
Junio	843	16.208.000

Los totales para el semestre son de \$ 55.470.000 en construcciones y \$ 95.582.000 en transacciones, lo que da en este período un promedio mensual de \$ 9.200.000 para las primeras y de \$ 15.900.000 para las segundas. Elevados estos promedios a cifras anua-

les, dan en 1956 un total eventual de \$ 110.400.000 para las construcciones, valor que indica una notoria mejoría en relación con el de los tres primeros meses, que era apenas de \$ 96 millones. Si esta mejoría se mantiene, 1956 podría superar fácilmente las cifras de 1955, aunque sería todavía inferior a 1954.

En cuanto a las compraventas, el cálculo anual con base en estos primeros seis meses sería de \$ 190.800.000, guarismo ligeramente superior al calculado sobre los tres primeros meses, que era de \$ 189 millones, mostrando así que la mejoría ha sido muy pequeña y que el año podría resultar inferior tanto a 1955 como a 1954 en este campo. El poco movimiento relativo de la compraventa de fincas no debe solamente atribuirse a los mayores precios de la nueva construcción, pues las casas y edificios de poca y mediana antigüedad han permanecido más o menos estacionarios, y los solares, que son los que mayor alza de precios han tenido, continúan vendiéndose en cantidad apreciable. Una buena parte de la explicación puede estar, por lo tanto, en la mayor necesidad de fondos que las nuevas modalidades de las importaciones demandan de los particulares.

En materia de precios se anota una baja de hasta \$ 10 por vara en algunos sectores del norte de la ciudad, producida por la apertura de ventas de una urbanización de gran tamaño. La construcción ha fluctuado en razón de los mayores costos de los materiales, a tiempo que la antigua, como arriba se dijo, se mantiene prácticamente estable. En cuanto a los arrendamientos, fueron congelados por el gobierno nacional al nivel que tenían en 31 de diciembre de 1955.

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN CALI EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1956

Información a cargo de nuestra sucursal
en esa ciudad.

EDIFICACIONES

En la oficina del plano regulador de esta ciudad se otorgaron licencias para las siguientes construcciones:

1956	Número	\$
Abril	86	2.653.290
Mayo	105	3.615.873
Junio	103	5.311.934
Totales.....	<u>294</u>	<u>11.581.097</u>

El promedio mensual llegó a \$ 3.860.037.

Si se comparan estas cifras con las del mismo periodo del año de 1955, se podrá observar cómo esta importante actividad económica se supera constantemente dentro del progreso dinámico y siempre creciente de la ciudad.

1955	Número	\$
Abril	98	3.233.911
Mayo	100	4.016.162
Junio	79	2.143.096
Totales.....	<u>277</u>	<u>9.393.169</u>

En ese año el promedio mensual fue de \$ 3.131.056.

El progreso residencial de Cali se extiende a todos los sectores, pero se nota una mayor tendencia hacia el sur, debido entre otros factores al menor costo del terreno. El notable desarrollo urbanístico, industrial y comercial que ha tenido la ciudad en los últimos cinco años, ha atraído gran número de inversionistas, capitalistas y hombres de empresa, lo que ha originado una gran demanda de inmuebles y encauzado los negocios de propiedad raíz sobre bases firmes y halagüeñas.

Entre los permisos de alto valor unitario se destacan los siguientes:

A los seguros sociales para la construcción de una clínica de 6 pisos, sobre la avenida Estación, en área de 6.246 metros, por valor de \$ 2.867.000. Al Banco Francés e Italiano, para un edificio de 5 pisos, en área de 603 metros, por \$ 450.000. A la Compañía Nacional de Chocolates, para un establecimiento comercial de 2 pisos en 794 metros por \$ 194.000.

Otros permisos dignos de mencionarse son:

Para dos edificios de apartamentos, de 5 pisos, por valor de \$ 441.188; edificio de 3 pisos, tipo comercial, por \$ 139.768; residencia de 2 pisos por \$ 83.914; residencia de 3 pisos por \$ 98.854; establecimiento comercial de 1 piso por \$ 143.746; uno de 2 pisos por \$ 240.000, y finalmente, uno de 3 pisos por \$ 187.200.

COMPRAVENTAS

Este aspecto económico, de singular importancia en el desarrollo vertiginoso de la ciudad, sigue señalándose por su extraordinario impulso, debido a la permanente afluencia de gentes de todos los sectores nacionales y del exterior que al establecerse crean nuevas fuentes de capital y de trabajo y contribuyen al desarrollo económico e industrial de la capital del Valle.

Las siguientes cifras, comparadas con el movimiento del segundo trimestre del año de 1955, comprueban el auge de esta actividad:

1956	Número	\$
Abril	708	14.074.695
Mayo	678	12.580.775
Junio	692	11.005.935
Totales.....	<u>2.078</u>	<u>37.661.405</u>

1955	Número	\$
Abril	550	8.810.692
Mayo	615	8.825.715
Junio	526	6.918.010
Totales.....	<u>1.691</u>	<u>24.554.417</u>

A \$ 12.554.000 y \$ 8.185.000 ascendieron los promedios mensuales en 1956 y 1955, respectivamente.

Las operaciones comerciales más importantes por su cuantía fueron: Guzmán y Cía. vende un lote de 373.143 metros, ubicado en el sitio "Isabel Pérez", por \$ 1.122.429; la Compañía Tejar de Santa Mónica, adquiere un lote de 210.254 metros en el barrio de "El Pueblo" por \$ 630.762; Gaseosas Posada Tobón vende un lote de 45.288 metros por \$ 452.880; Urbanizadora Cali adquiere un lote de 16.351 metros por \$ 359.722; Vallejo Hermanos y Cía. venden a Tejar Santa Mónica, S. A., un lote de 73.654 metros en el mismo barrio por \$ 386.687; la Compañía

Colombiana de Seguros vende al municipio de Cali, un lote de 260,52 metros en el cruce de la calle 11 con carrera 5ª, plaza de Cayzedo, por \$ 260.520; Lecherías Tortugas, S. A., vende en el barrio de San Fernando un lote de 2.178,76 metros por \$ 174.300; Hipódromo de Cali vende a la firma Conurba, Ltda., un lote de 4.744,90 metros en la misma urbanización por \$ 225.383; Bebidas Purificadas del Valle adquiere un lote y edificio por valor de \$ 211.000. Otras ventas valiosas que deben citarse fueron: casa situada en la carrera 4ª con calle 25 por \$ 380.000; casa de la carrera 7ª con calle 11 por \$ 240.000; y otra casa en la avenida de las Américas por \$ 200.000.

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN MEDELLIN EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1956

Información a cargo de nuestra sucursal en esa ciudad.

EDIFICACIONES

El plano regulador de esta ciudad concedió los siguientes permisos para edificaciones:

1956	Número	\$
Abril	164	3.685.000
Mayo	567	8.304.000
Junio	126	2.854.000
Total	857	14.843.000

Valor promedio de edificación	\$ 17.320
Valor promedio mensual.....	\$ 4.947.667

Al comparar las cifras anteriores con las del mismo período de 1955 y con las del anterior trimestre, se destaca un incremento de \$ 4.868.000 —49.0%— y \$ 5.656.000 —61.6%—, en su orden.

Las principales edificaciones iniciadas en el trimestre que reseñamos son las siguientes:

445 casas con un área edificada de 29.600 mts., presupuestas en \$ 3.412.500, que construirá el Instituto de crédito territorial en varios sectores de la ciudad y en el vecino municipio de Envigado.

Sobre la avenida Nutibara, un edificio de tres plantas para la Universidad Pontificia Boliviana, avaluado en \$ 720.000.

En la calle 50, entre carreras 51 y 52, un edificio de 9 plantas, por \$ 470.000; el primer piso será ocupado por The First National City Bank of New York.

En el costado occidental del parque de Bolívar un edificio de 7 plantas, presupuesto en \$ 470.000 y destinado a almacenes, consultorios y apartamentos.

En la calle 50 con carrera 57, un edificio para apartamentos, de tres plantas y terraza, con un área edificada de 2.635 metros, avaluado en \$ 315.000.

En la carrera 49 con calle 49, un edificio de 7 plantas para apartamentos; área edificada de 2.090 metros; calculado en \$ 250.000.

Sobre la carretera troncal de occidente, al norte de la ciudad, una planta para abastecimiento de combustible, presupuesta en \$ 200.000.

En la calle 44-A con carrera 56, un edificio de 4 plantas para los Laboratorios IFSA. El costo de esta edificación está calculado en \$ 190.000.

Un edificio de 7 plantas en la carrera 50-A con calle 53, para almacenes y apartamentos, avaluado en \$ 166.000.

Muy activo fue el movimiento edificador en el presente trimestre, tanto en el sector comercial como en los barrios residenciales. Los materiales de playa no variaron sus precios; lo mismo el cemento y demás productos de fabricación nacional, a excepción de los artículos de hierro, en especial las varillas —esenciales en las construcciones modernas—, que aumentaron considerablemente sus precios, siendo aún mayor en los de procedencia extranjera.

COMPRAVENTAS

Las notarías de la ciudad registraron el siguiente movimiento:

1956	Número	\$
Abril	1.118	12.190.000
Mayo	1.063	13.412.000
Junio	1.006	7.968.000
Total	<u>3.187</u>	<u>33.750.000</u>
Valor promedio de operación		\$ 10.590
Valor promedio mensual.....		\$ 11.250.000

El anterior movimiento superó al correspondiente de 1955 en \$ 7.866.000 —30.4%— y al precedente en \$ 3.108.000 —10.1%—.

Las propiedades de reducido valor unitario presentaron buen movimiento. En cambio, fueron pocas las que sobresalieron por su apreciable costo, de las cuales las de mayor importancia son las siguientes:

El departamento de Antioquia compró el edificio Naviera por \$ 1.250.000, en donde funcionan en la actualidad sus oficinas de rentas y estadística. El último piso fue destinado para residencia del gobernador.

La señora Helena Ospina de O. adquirió una casa en la carrera 49, por \$ 750.000.

El Banco Central Hipotecario compró sobre la avenida Colombia por \$ 571.927 un lote de 2.372 varas, donde construirá su propio edificio.

El señor Julio Lalinde P., compró un terreno sobre la carretera troncal de occidente, en Itagüí, y casa en la carrera 46, por \$ 404.355 y \$ 200.000, respectivamente.

La Caja de Crédito Agrario adquirió una finca en el vecino municipio de Envigado, por \$ 381.320.

El señor José J. Martínez adquirió un lote de 384 varas en la calle 50 con carrera 47, por \$ 344.800.

Librería Restrepo y Papelería Nacional compraron un lote de 1.196 varas en la carrera 55 con calle 44-B, por \$ 310.000.

El señor Carlos Zimerman compró una residencia en la carrera 47 con calle 51, por \$ 280.000.

El señor Bernardo Rozental pagó por un edificio \$ 239.993.

Para sus depósitos, Distribuidora de Bavaria S. A., compró un terreno de 10.000 varas sobre la avenida izquierda del río Medellín, por \$ 200.000.

Muy adelantados se encuentran los trabajos de la avenida Colombia, lo mismo que el puente monumental sobre el río Medellín, obras estas que facilitarán el tráfico hacia el sector occidental de la ciudad, donde el movimiento urbanístico es bastante intenso, con notoria valorización y muy buena demanda de los terrenos.

Oportunamente tomó el gobierno la medida congelatoria de los cánones de arrendamiento, ya que estos venían aumentando considerablemente, con especialidad las viviendas de mediano costo, que como es obvio tienen mayor demanda. Gran ayuda prestan en este sentido el Instituto de crédito territorial, el Banco Central Hipotecario y varias cooperativas locales que por medio de la adjudicación de viviendas —en su mayoría de tipo económico— atienden, al menos en parte, la creciente demanda de habitaciones.

VEINTICINCO AÑOS ATRAS

JULIO DE 1931

Algunos síntomas encuentra ya la Revista del Banco de la República en su número 45 correspondiente a julio de 1931, de que la aguda crisis que ha venido sufriendo el país está comenzando a ceder. Son ellos el aumento de las reservas metálicas del banco y la consiguiente elevación del medio circulante; el mayor movimiento del comercio y de las transacciones bursátiles, con alza en las cotizaciones de los valores, especialmente de los bonos y cédulas; la promesa de abundantes cosechas y la valorización de los ganados; una mayor animación en los negocios de inmuebles "y más significativo que todo eso, un sentimiento de mayor confianza, o si se quiere, de menor pesimismo que ha podido observarse en estas últimas semanas en el público y que es factor indispensable y valiosísimo para el restablecimiento económico de la nación".

EL CICLO DE LOS NEGOCIOS Y EL FINAL
DE LA CRISIS

En un artículo del doctor Esteban Jaramillo que con este título publica la revista se analizan a espacio los síntomas antes anotados, así como las causas y efectos de las crisis económicas. A ese interesante y profundo estudio pertenecen los siguientes párrafos sobre las causas de la crisis que por entonces atravesaba Colombia:

"La entrada al país de una gran parte de los fondos provenientes de la indemnización pagada por los EE. UU. con motivo de la secesión de Panamá y los empréstitos cuantiosos contratados en el exterior por entidades públicas y por empresas privadas, trajeron consigo una gran expansión del crédito y del medio circulante, una alza general de precios y un aumento enorme de las importaciones y de los consumos. Suspendidas de un momento a otro las operaciones de crédito externo, vino el descenso inevitable: se fueron limitando los préstamos bancarios, se contrajo poco a poco la circulación monetaria, los precios fueron descendiendo, disminuyeron los depósitos en los bancos, los deudores encontraron cada día mayores dificultades para cumplir sus compromisos, las quiebras y suspensiones de pagos se hicieron frecuentes, las rentas públicas en descenso

constante dejaron un déficit cada día mayor en los presupuestos oficiales, la balanza de pagos mostró la existencia de un fuerte pasivo a cargo del país y las reservas metálicas del Banco de la República fueron disminuyendo con motivo de ese déficit en la balanza de pagos, todo naturalmente reagrado por los factores psicológicos de desconfianza y pesimismo que son propios de los tiempos críticos en la economía de los pueblos. Solo nos libramos de las fatales consecuencias de un pánico bancario debido al excelente espíritu de moderación y prudencia que ha demostrado en esta ocasión el pueblo colombiano y a la confianza muy merecida que le ha dispensado al banco de emisión, en quien ha visto siempre el mejor apoyo y sostén de las demás instituciones de crédito".

LA SITUACION FISCAL, LA BANCA Y EL CAFE

"Continúa muy reducido —dice la revista—, el producto de las rentas nacionales, aunque el de junio, que ascendió a \$ 3.290.000, fue superior al de mayo en unos \$ 146.000". Sin embargo, como la apropiación de gastos para junio se fijó en \$ 3.904.000, resultó muy por encima de lo recaudado.

Durante el mes recibió el gobierno nacional los \$ 4.000.000 con que se completó el préstamo bancario de veinte que le ha hecho el grupo internacional de banqueros que viene prestando su apoyo al país. "Ha sido esa una eficaz ayuda al fisco nacional, y lo será más cuando esa deuda bancaria pueda convertirse, por la emisión de bonos, en otra a largo plazo y de amortización gradual, en lo que solo podrá pensarse cuando las cotizaciones de los bonos de Colombia, que han mejorado últimamente, alcancen un nivel que permita realizar la operación en términos aceptables, y eso depende de muchos factores fuera de nuestro alcance".

El movimiento de compensación de cheques en el país disminuyó nuevamente en junio en comparación con mayo, pasando de \$ 23.097.000 a \$ 22.783.000 contra \$ 28.456.000 en junio de 1930.

Publicado el balance semestral del Banco de la República en 30 de junio, la revista hace las siguientes comparaciones con las cifras de los dos semestres anteriores:

(En miles de pesos)

	1930		1931
	Junio 30	Dbre. 31	Junio 30
Reservas de oro en el país y en el exterior.....	31.162	27.416	21.169
Préstamos y descuentos a los bancos	13.518	13.509	14.922
Préstamos al gobierno.....	4.047	4.002	4.096
Préstamos a particulares....	.....	2	22
Billetes en circulación.....	30.776	27.357	23.889
Pérdidas y ganancias.....	782	626	469

Con esta utilidad líquida, hechas las apropiaciones para fondo de reserva y de recompensas y jubilación de empleados, el banco distribuyó un dividendo de \$ 3 por acción contra \$ 4 en el segundo semestre de 1930 y \$ 5 en el primero de ese año.

El cambio para cheques por dólares se mantuvo sin modificaciones durante el mes al 103½%. En cuanto al café, anota la revista que "terminó la conferencia internacional de productores, dejando como única medida trascendental la que dispone la creación de una oficina internacional en Europa, sostenida por todos los países productores y encargada de la propaganda del café; la apertura para este de más amplio mercado, trabajando inclusive por la rebaja de altos derechos de aduana, y la campaña contra los sustitutos y falsificaciones del grano.

"Se avisó del Brasil una gran helada, que llegó a afirmarse había destruido el 50% de la próxima cosecha, pero no ha tenido confirmación la noticia. Se está considerando en ese país el alza a 15 o 20 chelines por saco del impuesto de exportación al café, que es hoy de diez, para dedicar el producto a la destrucción del exceso de producción. Y a pesar de todas estas sensacionales noticias, el mercado se ha mantenido estacionario, como que los precios en Nueva York están casi iguales a los de hace un mes cotizándose el **Medellín excelso** a 17½ y el **bueno Bogotá** a 16¼".

LA LEY SOBRE EL BANCO DE LA REPUBLICA

El 10 de julio publicó el **Diario Oficial** la ley 82 de 1931, reformativa de la orgánica del banco emisor y que contiene la mayor parte de las recomendaciones propuestas por la misión Kemmerer en la forma acordada previamente entre la junta directiva y el gobierno. "Una de tales reformas es la que dispone que la junta directiva se aumente en dos directores más, representantes del comercio de importación y exportación, de la agricultura y de las industrias, elegidos, uno por la Federación nacional de cafeteros y otro por las cámaras de comercio y las sociedades de agricultores del país".

EL PLAN HOOVER

Al comentar la iniciativa del presidente de los Estados Unidos, Mr. Herbert Hoover, de proponer la suspensión durante un año del pago de las deudas de nación a nación provenientes de la guerra mundial, la revista encuentra "de trascendencia muy grande en sí misma", tal iniciativa, y agrega: "desgraciadamente los acontecimientos se han precipitado en los últimos días, amenazando convertir la crisis de Alemania en un cataclismo financiero. Es de confiar en que, ante esa perspectiva, las grandes potencias financieras del mundo se apresuren a llegar a un acuerdo para prestar eficaz ayuda a la nación alemana, conjurando una catástrofe que a todas afectaría".

BANQUEROS OFICIALES DE COLOMBIA EN LOS ESTADOS UNIDOS Y EUROPA

Dice la revista en su sección de información general que el gobierno nacional designó como banqueros oficiales del país en el exterior a los siguientes establecimientos:

En los Estados Unidos a The National City Bank of New York y a The First National Bank of Boston. En Inglaterra a Lazard Brothers Company Ltd. de Londres y en Francia a Lazard Frères & Co. de París. Hacen parte también del mismo grupo y colaboran con el gobierno de Colombia en los asuntos financieros, las siguientes firmas: Continental Illinois Company, afiliada a The Continental Illinois Bank and Trust Co. de Chicago, y The International Manhattan Company, Inc., afiliada a The International Acceptance Bank Inc. de Nueva York.

LA SITUACION EN LOS ESTADOS UNIDOS

Según el acostumbrado informe mensual del agregado comercial de la legación de los Estados Unidos en Bogotá, "la industria y el comercio de los Estados Unidos continuaron declinando durante julio. Sin embargo, el tono de los negocios mejoró debido a la moratoria propuesta por el presidente Hoover. Los precios de las subsistencias mostraron una tendencia al alza después de tres meses de una constante baja. Los valores de la bolsa registraron la más espectacular subida de precios desde 1929. La industria del acero declinó algo más de lo natural para esta época del año, pero la industria textil continuó señalando alguna mejora. Las tasas de interés del dinero permanecieron bajas y la oferta abundante".

COMENTARIOS BIBLIOGRAFICOS

"THE ESSENTIALS OF ECONOMICS"

Hague, Douglas C[halmers].

The essentials of economics; an introduction and outline for students and for the general reader, by Douglas C. Hague... and Alfred W. Stonier... London, New York, Toronto, Longmans, Green, [1955].

x, 173 p. 22½ cm.

330.1
H14e

Los autores de esta obra son profesores de economía política en el Colegio Universitario (University College) de Londres. Anteriormente habían escrito un libro sobre teoría económica titulado *A Text Book on Economic Theory*, publicado en el año de 1953, obra de bastante profundidad y que ha sido adoptada en múltiples universidades y colegios como texto para los cursos correspondientes.

En el trabajo que aquí se quiere comentar el propósito es totalmente diferente. Se trata más bien de un libro de divulgación de los principios económicos fundamentales, en donde se emplea el vocabulario comúnmente usado por los hombres de negocios y no el estrictamente técnico a que se han venido haciendo las ciencias económicas, especialmente con el progreso que en estas se ha logrado durante los últimos cuarenta o cincuenta años. Es así como la obra de estos autores se caracteriza por una extraordinaria claridad de expresión, a tiempo que en el curso de las explicaciones se usan los términos técnicos únicamente cuando son esenciales para la exposición precisa del concepto.

El libro consta de catorce capítulos que abarcan someramente casi todos los temas de la economía. No obstante, si se tratase de dividir su contenido, en términos generales, pudiera decirse que consta de dos partes principales. La primera concierne a los aspectos exclusivamente teóricos de la economía, sobre los cuales se fundan todas las ramas especializadas de esta ciencia. Esta parte de teoría económica comprende la descripción de la llamada teoría de la firma o la empresa como sector integrante de la industria en general.

En la segunda sección del libro se estudian los temas más importantes de la teoría del empleo, con énfasis especial sobre la tasa de interés y sobre los factores que afectan la oferta y la demanda monetarias. Como materia estrechamente ligada a estos temas, continúa el libro describiendo los aspectos que hacen relación a las finanzas públicas, al comercio internacional, a la determinación de los tipos de cambio, y, en fin, a todos los problemas que hacen referencia a la balanza de pagos.

En la primera parte, como es obvio, se da una explicación, por cierto bastante sintética, pero completa, de todo lo relativo a la determinación de los precios. Tal explicación comienza por el estudio de las reacciones del consumidor en cuanto a las variaciones en los precios, específicamente lo relativo a los llamados efectos de los precios del ingreso y de la sustitución, y a los aspectos de elasticidad en la demanda. Posteriormente la teoría de los autores se inicia explicando las diferencias entre los costos fijos y los costos variables sin entrar en el aspecto marginal, el que si bien es cierto constituye herramienta muy importante para el análisis económico, posiblemente hubiese complicado notablemente la exposición de los señores Hague y Stonier y habría colocado su descripción por encima del nivel que intentan mantener a través de toda la obra. Explicados entonces estos temas, pasan posteriormente al mecanismo de la determinación de los precios en las dos situaciones opuestas teóricas en que puede encontrarse una empresa, o sean la de competencia perfecta, de un lado, y la de monopolio, de otro.

Esta primera parte de la obra termina con una discusión acerca de los factores de producción, específicamente los de la tierra, el capital y el trabajo, observados desde el punto de vista del rédito de cada uno de ellos, o sean los salarios, las utilidades y la renta.

El mérito especial de toda la descripción de los profesores que se ha venido sintetizando radica en la sencilla forma literaria, hasta el punto de que no recurren en un solo caso al uso, ya sea de los instrumentos matemáticos o del sistema de representación gráfica, los que hasta ahora habían constituido requisitos casi indispensables para la comprensión de estos temas.

Insistiendo sobre el aspecto de que el libro en efecto puede dividirse en dos partes fundamentales, aunque en realidad sus autores no lo hacen así dentro de la manera como indican su contenido, la segunda, que se inicia con el capítulo VII, comprende la explicación de la teoría del empleo tal como la han entendido la mayoría de los economistas con posterioridad a la publicación de "La Teoría general de la Ocupación, el Interés y el Dinero". El tema comienza con la discusión relativa a la tasa de interés, que hoy se define como el precio a que puede solicitarse dinero en préstamo, en la misma forma en que los salarios constituyen el precio del trabajo. Además de la explicación de los propósitos que sirve el dinero, ya sea como medio de cambio, como receptáculo de valor, como unidad de cuenta, etc., los autores hacen una descripción bastante clara de las razones por las cuales varía la demanda monetaria, a las que Keynes antes había denominado como la preferencia por la liquidez.

Posiblemente uno de los temas mejor tratados dentro de este capítulo es el del tipo de interés, por la forma tan hábil en que se concreta el pensamiento económico moderno, o sea que la tasa de interés resulta de la relación entre los precios de los bonos en el mercado y su rédito nominal. Es este un aspecto que se ha confundido con mucha frecuencia al citar las nuevas teorías económicas y más aún al tratar de aplicarlas en los países en proceso de desarrollo como el nuestro. Porque, como en estos países no existe un mercado de capitales, el concepto del tipo de interés trata de asimilarse por lo general al vigente dentro del sistema bancario. Si bien es verdad que en Inglaterra y en los Estados Unidos la tasa de interés bancaria se ve regulada en forma muy estrecha por el rédito de los papeles en el mercado abierto, tal fenómeno no ocurre entre nosotros. En esa forma el concepto se entiende claramente en la explicación realizada por los profesores Hague y Stonier, quienes se ocupan con espacio suficiente del proceso que se opera en el interés y en la oferta y demanda monetarias a través de las transacciones de papeles en el mercado abierto.

Dentro del mismo orden de ideas iniciado por Keynes en la "Teoría General", la explicación continúa haciendo hincapié sobre el hecho de que el

volumen de ahorro no está determinado por el tipo de interés, sino más bien por el nivel de los ingresos. Lo importante entonces es conocer cuáles son los factores que determinan dicho nivel de ingresos, y aquí entran en la discusión de los aspectos psicológicos relacionados con la inversión, sin nombrar el término estrictamente técnico empleado por Keynes, o sea el de la eficacia marginal del capital.

La obra prosigue con el análisis de las fluctuaciones económicas, descripción que constituye una síntesis de las teorías del ciclo, y que se inicia con la explicación del multiplicador de inversiones y del principio de aceleración, primero en forma separada, y luego conjuntamente, siguiendo el modelo del profesor Hicks, quien ofrece una interesante explicación de tales fluctuaciones. Después, como ya se había dicho anteriormente, los autores analizan la influencia que tienen las finanzas públicas dentro de la determinación de las condiciones económicas, dándole énfasis muy importante al hecho de que los principios económicos tienen, en efecto, una muy pequeña influencia en la determinación del tamaño de los gastos gubernamentales. Finalmente, el tema que se trata dentro del orden estrictamente teórico es el del comercio internacional en sus aspectos de la determinación de los tipos de cambio y del funcionamiento de la balanza de pagos.

Esta obra sobre los principios esenciales de la economía concluye con una explicación acerca del papel que juega la teoría dentro de la determinación de la política misma. Es interesante así transcribir el último de los párrafos como indicativo de la línea general de pensamiento contenida aquí: "Hay que hacerle frente al hecho de que, en economía, casi nunca existen pruebas claras que indiquen los derroteros de una manera concreta. El economista ciertamente puede ayudarle al político, explicándole, en la mejor forma posible, los verdaderos hechos de la situación y los resultados probables de cualquier cambio en la política, pero la decisión última no puede hacerse por el economista mismo. La responsabilidad final de tal decisión, sobre los rumbos que deba tomar la economía, estará siempre a cargo del político y del ciudadano".

FERNANDO GAVIRIA