

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, 20 DE ENERO DE 1956

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION GENERAL

Examinado en conjunto, el balance de la economía colombiana en 1955 arroja un saldo favorable, pese a las dificultades de nuestro comercio de exportación durante el año anterior, que dilataron su influjo sobre sustanciales fases de la actividad interna.

Medidas de positiva trascendencia adoptáronse en ese período —con resultados halagüeños— para defender vitales intereses comunes.

Confusa la situación de la industria cafetera hacia el mes de febrero, el señalamiento de precios mínimos para la producción nacional, en armonía con los costos reales, normalizó sus precarias condiciones.

Innegable fue el aporte de aquella providencia a la estabilidad de los mercados del grano, domésticos y foráneos, que permitió a los almacenes de depósito de la Federación mantener las cotizaciones aludidas en momentos de escasa demanda, y desprenderse luego de sus existencias, en tan crecido volumen, que pudieron cancelar en el transcurso del año anticipos del banco emisor por más de \$ 100 millones.

Ligada estrechamente al curso de las ventas externas de café la posición de nuestro sistema de cambios, sus variables alternativas reclamaron el vigilante cuidado de las autoridades, en orden a la adecuada utilización de las divisas disponibles.

Con tal propósito expidió el Ejecutivo una serie de decretos, que merecieron oportunamente la presencia del Fondo Monetario

Internacional. Ha llegado a ser motivo de críticas el hecho de que en breve término se introdujeran reformas a la reglamentación susodicha. Desafortunadamente, mudanzas ajenas muchas veces a la voluntad de los colombianos, llevan de modo ineludible a reconsiderar preceptos acogidos, con perspectivas de buen éxito, en tan delicada rama de la legislación.

Rige hoy un tipo de \$ 2.50 por dólar para la venta de moneda extranjera destinada a la importación de materias primas y equipos esenciales, y al pago de limitadas erogaciones de otra clase, también de justificada prelación, tales como servicios oficiales, reembolsos de capital, pensiones de estudiantes y gastos de enfermos. Las demás compras de bienes y algunos pagos externos deben efectuarse con divisas libremente negociables, cuyas fuentes se ensancharon, a partir de octubre último, con el importe de los despachos de banano y las entradas procedentes de indemnizaciones por seguros.

Salvo circunstancias imprevistas, el plan descrito puede perdurar, pues las ventas de café rendirán lo suficiente para cubrir importaciones y compromisos primordiales. Asimismo, con el volumen aumentado de cambio libre, se atenderían urgentes pasivos que deben satisfacerse en esa forma, quedando un margen para la moderada introducción de artículos en cierto grado suntuarios. Inspira esta política un concepto de austeridad respecto de la salida de divisas del mercado libre, y de defensa de los consumidores en la de aquellas —de inelástico empleo— que se canalizan a través del régimen de \$ 2.50 por dólar. Desde luego, la cotización del cam-

bio libre puede registrar fluctuaciones bruscas, para situarse en definitiva a niveles acordes con factores básicos, entre ellos la venta de café y la posición de los medios de pago.

Señalamos acerca de lo primero, la recuperación satisfactoria de la demanda del grano en el continente europeo, a donde Colombia exportó el año pasado casi un millón de sacos de 60 kilos, por valor de más de US \$ 81 millones.

En cuanto a la circulación monetaria, hasta donde ello es posible se logró detener su incremento excesivo. En 1955, el ascenso de los medios de pago marcó en cifras relativas 4.7%, contra 19.3% y 18.3% en 1954 y 1953, respectivamente.

No ha requerido el fisco en los últimos tiempos fondos resultantes de emisiones del banco central, y ello ha protegido la relativa estabilidad monetaria. De las múltiples inversiones del erario mencionamos el impulso dado a las vías de comunicación, de tan significativo alcance para el progreso del país.

Propicias a un desarrollo avanzado fueron en general las condiciones de las distintas zonas de la producción interna. Así lo indican comparativamente los informes preliminares recogidos para el cómputo del ingreso nacional, y los balances de las empresas industriales, que comienzan a conocerse.

Hemos dado pormenorizada cuenta en esta columna de vastas iniciativas oficiales, v. g., la conversión de la deuda interna nacional, el establecimiento de la corporación de servicios públicos, el traspaso del manejo de la siderúrgica de Paz de Río al sector privado, que revelan una sana tendencia gubernamental en la gestión de medulares aspectos de la economía. Para el nuevo año, es de esperar que, en eficaz alianza, el Estado y los particulares contribuyan con una permanente actitud de mesura, a prevenir eventuales fenómenos expansionistas, de nocivas secuelas.

El costo de la vida

Según el informe sobre índices de precios al consumidor en Bogotá, calculados por el

departamento administrativo nacional de estadística con base en el período julio 1954-junio 1955 como 100.0, el nivel correspondiente a familias de empleados fluctuó de noviembre a diciembre, de 101.8 a 102.9, y el de familias de obreros, de 100.5 a 101.6, con aumento en ambos casos de 1.1%.

LA SITUACION FISCAL

En su undécimo informe de 1955 para el jefe del Estado, el señor contralor de la república fija en \$ 1.987.628.000 los gastos votados de 1º de enero a 30 de noviembre, contra ingresos en el mismo período por \$ 2.118.129.000, cifras que comparadas entre sí arrojan una diferencia de \$ 130.506.000, igual al superávit fiscal en esta última fecha. El monto de ingresos anotado se descompone así: producto de las rentas ordinarias, \$ 1.299.718.000; superávit fiscal de 1954, ajustado, \$ 218.882.000; otros recursos del balance del Tesoro, \$ 3.358.000; créditos utilizados, \$ 596.171.000.

Respecto de la liquidación del año fiscal—cuyo estudio pormenorizado adelanta la contraloría de la nación—, el señor ministro de Hacienda observó en ocasión reciente que las cifras conocidas de apropiaciones para gastos deben considerarse reducidas en \$ 975 millones, cantidad que corresponde a libranzas emitidas y no utilizadas —\$ 305 millones— o ya amortizadas —\$ 670 millones—.

Los fondos en poder del tesorero general montaban al fin de noviembre \$ 100.435.000.

EL CAMBIO EXTERIOR

Inscribiéronse en diciembre pasado compras de divisas por valor de US \$ 36.322.000 y ventas de cambio por US \$ 36.177.000. Con estas partidas completáronse durante el año US \$ 545.035.000 y US \$ 669.760.000, en su orden.

Como muy bien lo hizo notar en recientes declaraciones el señor ministro de Hacienda, la situación cambiaria de 1955 no puede considerarse independientemente de la del año

anterior, cuando se liquidó un saldo positivo de US \$ 93 millones, sin haberse cubierto, debido a circunstancias especiales, pasivos por mayor cuantía que afectaron el ejercicio siguiente.

De otro lado, las últimas modificaciones introducidas al régimen de cambios obraron escasamente en 1955, pero su influjo será de vasto alcance en el presente año.

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

Movimiento general de ascenso se manifestó en los préstamos y descuentos del Banco de la República —salvo en el renglón del gobierno nacional, que continuó sin alteración—, por un total de \$ 96.157.000, resultante de la comparación de los saldos que abajo se insertan e integrado por las siguientes cifras individuales: **bancos accionistas**, \$ 84.480.000; **damnificados de 1948**, \$ 2.074.000; **bancos no accionistas**, \$ 3.800.000; **particulares**, \$ 5.803.000.

(en miles de pesos)

	Novbre. 30	Dicbre. 31
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	446.572	531.052
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1948.....	8.590	10.664
Préstamos y descuentos a bancos no accionistas	5.700	9.500
Préstamos al gobierno nacional....	74.976	74.976
Préstamos y descuentos a particulares	59.423	65.226
Totales.....	595.261	691.418

Los compromisos de la Caja Agraria con el banco equivalían en 31 de diciembre al 37.1% del saldo por \$ 531.052.000 que aparece arriba a cargo de los bancos accionistas.

Las reservas de oro y divisas del banco se elevaron en el mes US \$ 1.834.000, y los billetes en circulación, \$ 141.283.000; en los depósitos se registró baja de \$ 22.696.000. Estos rubros terminaron el año con saldos de US \$ 152.442.000, \$ 799.679.000 y \$ 524.580.000, en su orden. El encaje de billetes quedó en 28.05% contra 33.05% el 30 de noviembre.

El 20 de los corrientes, al cierre de cuentas, los saldos de las aludidas habían cambiado como sigue:

Reservas de oro y divisas.....	US \$	159.600.000
Préstamos y descuentos.....	\$	540.977.000
Billetes en circulación.....	\$	689.519.000
Depósitos	\$	462.414.000
Encaje de billetes.....	%	34.50

Cómputos definitivos que no incluyen las imposiciones oficiales en el Banco de la República, hacen llegar a \$ 1.933.795.000 el volumen de los medios de pago en 31 de diciembre, contra \$ 1.911.020.000 en noviembre y \$ 1.846.719.000 hace un año. El incremento entre los dos últimos meses —\$ 22.775.000— correspondió al de las especies monetarias —\$ 163.980.000—, rebajado en el menor valor de los depósitos —\$ 141.205.000—.

La velocidad de circulación de éstos en los bancos comerciales —calculada sobre un movimiento de cheques por valor de \$ 3.493.039.000 en relación con un promedio diario de cuentas corrientes de \$ 1.316.560.000—, marcó 3.98, o sea 0.6 puntos más que en noviembre.

EL BALANCE SEMESTRAL DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Al fin de los últimos tres semestres las principales cuentas del banco presentaban los saldos que siguen:

(en miles de pesos)

	Dicbre. 1955	Junio 1955	Dicbre. 1954
Reservas de oro y divisas.....	297.262	298.943	505.872
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	531.052	356.418	284.165
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1948...	10.664	11.208	14.701
Préstamos a bancos no accionistas	9.500	6.700	10.900
Préstamos al gobierno nacional.	74.976	74.976	31.676
Préstamos y descuentos a particulares	65.226	259.783	155.702
Inversiones en documentos de deuda pública.....	411.985	391.505	297.289
Billetes en circulación.....	799.679	653.704	780.107
Depósitos a la orden.....	524.580	674.598	472.134
Porcentajes de reserva legal para billetes.....	28.05	31.21	56.60

LA UTILIDAD SEMESTRAL

Hecha la reserva complementaria de \$ 350.000 para atender al impuesto sobre la renta y adicionales, la junta directiva, en conformidad con la ley orgánica y los estatutos del banco, determinó distribuir en la siguiente forma la utilidad obtenida en el segundo ejercicio de 1955:

Cuota para amortizar la regalía adicional pagada al Estado.....\$	318.850.00
Para pagar un dividendo semestral de \$ 6.25 por acción sobre 233.816 acciones de valor nominal de \$ 100 cada una.....	1.461.350.00
Para pagar un dividendo proporcional de \$ 6.25 por acción sobre 50.957 acciones emitidas durante el semestre.....	152.858.73
10% para el fondo de reserva legal.....	237.229.81
5% para el fondo de recompensas y jubilaciones.....	118.614.90
Remanente de las utilidades que se destina a la cuenta de Reservas para prestaciones sociales....	83.394.61
Total.....\$	2.372.298.05

LA SITUACION DE LOS BANCOS DEL PAIS

El desarrollo de la banca colombiana en el curso del último año puede apreciarse al confrontar los saldos consolidados que en seguida se muestran, advirtiendo que en ellos no está representado el Banco de la República:

(en miles de pesos)

	Dicbre. 31 1955	Junio 30 1955	Dicbre. 31 1954
Cartera de los bancos comerciales.....	1.369.113	1.196.320	1.112.802
Cartera hipotecaria.....	269.102	246.641	231.426
Cartera de la Caja Agraria, distinta de la hipotecaria.....	427.055	402.042	365.377
Cartera de otras entidades bancarias.....	219.961	174.209	144.763
Cartera bancaria total...	2.285.231	2.019.212	1.854.368
Depósitos a la vista en los bancos comerciales.....	1.248.542	1.183.109	1.186.026
Depósitos a término en los bancos comerciales.....	131.563	126.934	134.528
Depósitos a la vista y a término en la Caja Agraria.....	84.721	73.187	50.922
Depósitos de ahorro.....	306.030	292.280	261.019
Otros depósitos.....	183.245	176.608	133.950
Depósitos totales en los bancos, inclusive ahorros.....	1.954.101	1.852.118	1.766.445
Cédulas hipotecarias en circulación.....	237.745	231.186	230.110
Bonos de crédito agrario e industrial.....	317.817	308.884	251.696
Porcentaje de cartera de los bancos comerciales sobre los depósitos en los mismos bancos.....	99.2	91.3	84.3

EL MERCADO BURSATIL

Las transacciones bursátiles realizadas en diciembre y liquidadas hasta el día 16 —fecha en que por las vacaciones navideñas se suspendieron las ruedas de la bolsa local— montaron \$ 12.268.000, cantidad que agregada a la de los once meses anteriores arroja un total de \$ 177.063.000 en el año, frente a \$ 167.855.000 en 1954.

Con pocas excepciones, los títulos de dividendo variable mejoraron sus precios, tanto de noviembre a diciembre como en el transcurso del año. El índice general de esos valores (1934 = 100.0) marcó en diciembre 173.9, habiendo partido de 173.1 en noviembre y de 160.2 un año atrás.

Los bonos y cédulas hipotecarias mantuvieron su índice de noviembre —115.1—, aunque declinaron con relación a diciembre de 1954, cuyo nivel fue de 115.9.

EL PETROLEO

Según datos suministrados mensualmente por el ministerio de minas y petróleos, las diferentes concesiones produjeron en 1955, 39.712.000 barriles, así: Empresa Colombiana de Petróleos, 11.254.000; Colombian Petroleum, 9.788.000; Shell Cóndor, 14.195.000; Texas Petroleum, 3.526.000; otras, 949.000. Con relación a 1954, cuya producción fue de 39.980.000, se registró una merma de 268.000 barriles.

LA PROPIEDAD RAIZ

Las regiones notariales investigadas por nuestros servicios estadísticos señalan en conjunto, para el año que acaba de terminar y con relación a 1954, un pequeño incremento —0.7%— en el valor de las compraventas de inmuebles, correspondiendo, en comparación individual, el 4.5% a Bogotá y el 29.5% a Cali. Los capitales aplicados a nuevas construcciones disminuyeron 7% en general, y en cuanto a Bogotá, el 27%; Cali y Medellín, en cambio, muestran avances del 18%, la primera, y del 20% la segunda.

En cifras absolutas, las transacciones totales de aquellos centros montaron en 1955 \$ 627.130.000, y en 1954, \$ 622.639.000; y los presupuestos para edificaciones, \$ 241.428.000 y \$ 259.770.000, respectivamente.

Las ciudades nombradas participaron en ese movimiento así:

TRANSACCIONES

	Bogotá	Cali	Medellín
1955—Diciembre\$	7.866.000	19.850.000	9.203.000
Noviembre	9.892.000	11.572.000	10.660.000
Enero a Dic...	208.298.000	120.852.000	111.429.000
1954—Diciembre	20.859.000	5.424.000	8.883.000
Enero a Dic...	199.241.000	93.306.000	128.934.000

EDIFICACIONES

1955—Diciembre\$	6.260.000	3.250.000	4.289.000
Noviembre	5.504.000	3.908.000	5.805.000
Enero a Dic...	87.386.000	41.804.000	41.924.000
1954—Diciembre	4.210.000	2.942.000	1.275.000
Enero a Dic...	119.869.000	35.266.000	34.936.000

EL CAFE

Precios notoriamente superiores a los que señalamos hace un mes rigen hoy para el café colombiano en Nueva York, a saber: existencias 66 y $\frac{1}{4}$ centavos de dólar la libra; despachos a flote 66 centavos, y embarques en febrero 65 y $\frac{1}{8}$. La tendencia general del mercado es de firmeza.

En el interior del país han mejorado igualmente las cotizaciones, y la carga de pergamino inferior al corriente se negocia en la plaza de Girardot a \$ 350. La Federación de cafeteros mantiene el límite de \$ 280 en sus compras para esta calidad.

Con excepción del departamento de Antioquia, han sido ya recolectadas y vendidas la mayor parte de las cosechas nacionales que salen en esta época, y en tal virtud, son bien exiguas las cantidades que llegan ahora a los centros de distribución.

Anotamos en seguida las cifras referentes a movilización y exportación:

MOVILIZACION

	Sacos de 60 kilos
1955—Diciembre	454.232
Noviembre	641.252
Enero a diciembre.....	5.798.939
1954—Diciembre	566.285
Enero a diciembre.....	5.383.338

DETALLE DE LA MOVILIZACION

a) — Diciembre de 1955:

Vía Atlántico	131.992
Vía Pacífico	316.407
Vía Maracaibo	5.833

b) — Enero a diciembre:

Vía Atlántico	1.466.620
Vía Pacífico	4.279.380
Vía Maracaibo	52.939

EXPORTACION

1955—Diciembre	542.017
Noviembre	560.639
Enero a diciembre.....	5.866.751
1954—Diciembre	535.042
Enero a diciembre.....	5.753.822

DETALLE DE LA EXPORTACION

Diciembre de 1955:

Para Estados Unidos.....	426.828
Para el Canadá.....	11.227
Para Europa y otros países.	103.962

OFICINA DE REGISTRO DE CAMBIOS

Con motivo de su nombramiento como embajador de nuestro país en la república de Chile, se ha retirado del cargo de jefe de la Oficina de Registro de Cambios, el señor mayor Henrique Santa María Mancini.

La junta directiva del Banco de la República aprobó con tal oportunidad una moción en que, al agradecer al señor mayor Santa María la eficacia, consagración e interés con que desempeñó sus delicadas funciones en esa dependencia, formula votos por el éxito de la nueva misión encomendada a tan distinguido compatriota.

Para sucederlo ha sido acordado, con todo acierto, el señor capitán Enrique Gamboa F., quien, por sus antecedentes de singular pericia al frente de otras elevadas posiciones, está llamado a desarrollar en la Oficina de Registro una labor indudablemente provechosa.

EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

(noviembre 28—diciembre 30 de 1955)

A paso vivo marcharon las operaciones a término durante la semana que terminó el 2 de diciembre, moviendo el contrato "S" 163.000 sacos en vez de los 121.750 de la retropróxima. El contrato "B" enajenó 92.250 contra 42.500 y el "M" 65.750 contra 32.750. El mercado permaneció estable todo el tiempo, exceptuadas las entregas decembrinas de los contratos "S" y "M". Una tardía liquidación de los compromisos inmediatos dio origen a un impulso capaz de deprimir los precios. Alzas de compensación y demanda comercial patentizáronse en el resto de la tarifa provocando graduales mejoras. Debido a tan confusa tendencia, los últimos precios del contrato "S" quedaron entre 20 puntos debajo y 121 encima de los del viernes anterior. Los del contrato "B" ganaron 104-121 puntos; los del "M" perdieron 125 y avanzaron hasta 135. Según estadísticas publicadas por el departamento panamericano del café, los precios del artículo al por menor fueron 6.7% superiores a los de la misma época de 1954, pero 1.6% más bajos que los correspondientes de 1953.

El volumen del mercado de opciones disminuyó un poco la segunda de estas semanas. Las ventas del contrato "S" montaron 88.750 sacos, 66.500 las del "B" y las del "M" 42.500. Los precios fluctuaron de modo irregular y, salvo el miércoles y jueves, prevaleció una tónica pesada. El movimiento del contrato "S" consistió sobre todo en una tardía liquidación y en traslados hacia adelante, y sus precios bajaron en el ejercicio 65 y 95 puntos. El contrato "B" cerró con pérdidas de 50-60 puntos. El de "suaves" siguió un rumbo ambiguo, ascendiendo 50 puntos la posición inmediata por obra de compensaciones alcistas mientras las demás decayeron 120-231 debido a las ventas de cubrimiento y a la recargada liquidación. Una de las razones inmediatas de la languidez que por entonces reinaba en la lonja fue un dictamen publicado por el departamento de agricultura de los Estados Unidos para rectificar su pronóstico sobre la producción cafetera universal de 1955-56 agregándole cerca de 1.500.000 sacos, con lo que sube a 46.500.000. A la cosecha brasileña le señala 22.200.000 sacos y a la colombiana 7.200.000, y da por exportables, en ese orden, 18.300.000 y 6.500.000 sacos.

Durante la semana corrida hasta el 16 de diciembre los tratos futuros tuvieron grande animación y el contrato "S" enajenó 136.750 sacos. Transfiriéronse 68.750 sacos por el contrato "B" y 72.500 por el "M". La tónica en general era pesada, principalmente a consecuencia de una vastísima y tardía liquidación que sobrevino en las entregas inmediatas de los contratos "S" y "M". También fue visible buen número de traslados dilatorios. El contrato "S" registró pérdidas de 50-74 puntos y de 47-64 el "B". En el contrato "M", el vencimiento decembrino menguó 250 puntos, quedando los restantes de 30 puntos menos a 55 más que al extinguirse el período pasado.

En la cuarta semana siguieron movidos los negocios a término, con 87.750 sacos traspasados por el contrato "S", 135.500 por el "B" y 58.250 en el "M". Al principio debilitó el mercado entero una tardía liquidación de las posiciones cercanas. Mas la tendencia se invirtió hacia fines del lapso al producirse cubrimientos alcistas y nuevas demandas para meses remotos. El contrato "S" progresó 69 puntos, el "B" 85-169 y el "M" 100-141 desde el otro viernes.

Durante la quinta semana, abreviada por una fiesta, que expiró el 30 de diciembre, las opciones se mantuvieron en actividad. Las ventas del contrato "S" llegaban a 59.250 sacos, las del "B" a 138.750, y las del "M" a 53.250. Inicialmente hubo firmeza, pero pronto apareció una flojedad que a últimas hizo descender poco a poco los precios. Numerosas transacciones se concretaban a traslados y, como era de esperar, a la fijación de los últimos precios anuales. Los del contrato "S" bajaron 20 puntos en el ejercicio y los del "B" estaban 61 puntos atrás y 6 adelante. El contrato "M" gozó de relativa pujanza y sus precios de cierre aventajaban en 40-70 puntos a los del anterior.

Las ventas del contrato "S" en diciembre sumaron 417.250 sacos, por comparar con 663.250 en noviembre. El contrato "B" traspasó 447.250 contra 250.000 y el "M" 253.500 en lugar de 152.500, respectivamente. Los tres contratos juntos vendieron en 1955 un total de 16.826.000 sacos, superando en cosa del 7% los 15.707.500 negociados en 1954.

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

CONTRATO "S"

	Dicbre. 2	Dicbre. 9	Dicbre. 16	Dicbre. 23	Dicbre. 30
Dicbre., 1955.	49.90	48.95	48.45	.....	.....
Marzo, 1956.	47.70	47.05-47.15	46.31	47.00	46.80-46.90

CONTRATO "B"

	Dicbre. 2	Dicbre. 9	Dicbre. 16	Dicbre. 23	Dicbre. 30
Mayo, 1956.	45.55	44.90	44.35	45.20	44.60
Julio, 1956.	44.05	43.55	42.95	44.21	43.60
Septbre., 1956.	42.74	42.20	41.56	43.25	42.96
Dicbre., 1956.	41.51	40.85	40.38	41.85	41.91

CONTRATO "M"

	Dicbre. 2	Dicbre. 9	Dicbre. 16	Dicbre. 23	Dicbre. 30
Dicbre., 1955.	65.70	66.20	63.70	.....	.....
Marzo, 1956.	57.73	55.45	55.95	57.35	57.75
Mayo, 1956.	55.35	53.04	53.85	55.25	55.75
Julio, 1956.	54.25	52.30	52.85	54.26	54.75
Septbre., 1956.	52.85	51.65	52.00	53.30	53.80
Dicbre., 1956.	51.55	50.20	49.90	50.90	51.60

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

CONTRATO "S"

	Máximo	Mínimo
Diciembre, 1955.....	50.95	47.25
Marzo, 1956.....	47.95	45.56

CONTRATO "B"

	Máximo	Mínimo
Mayo, 1956.....	46.15	43.55
Julio, 1956.....	44.80	42.40
Septiembre, 1956.....	43.90	41.20
Diciembre, 1956.....	42.50	40.00

CONTRATO "M"

	Máximo	Mínimo
Diciembre, 1955.....	68.25	61.65
Marzo, 1956.....	58.73	55.00
Mayo, 1956.....	56.75	52.75
Julio, 1956.....	55.55	51.80
Septiembre, 1956.....	54.80	51.00
Diciembre, 1956.....	52.25	49.40

Los precios publicados del mercado de existencias fueron los siguientes:

(centavos por libra)

	Dicbre. 30	Novbre. 25
1955		
Brasil:		
Santos, tipo 4.....	52.50	54.25
Paraná, tipo 4.....	49.00	49.00
Colombia:		
Armenia.....	63.50	69.25
Medellín.....	63.50	69.25
Manizales.....	63.50	69.25
Bogotá.....	63.50	69.25
República Dominicana:		
Lavado.....	55.50	.....
Ecuador:		
Lavado.....	58.50	63.75
Guatemala:		
Primera lavado.....	62.00	.....

Dicbre. 30 Novbre. 25
1955

Venezuela:

Maracaibo, lavado.....	61.50	66.00
Táchira, lavado.....	61.50	66.00

México:

Coatepec.....	62.50
---------------	-------	-------

África Occidental Portuguesa:

Moka.....	61.00	63.00
-----------	-------	-------

África Occidental Francesa:

Costa del Marfil.....	32.00	39.50
Ambriz.....	34.50	41.00
Uganda.....	33.00	40.00

Etiopía:

Abisinia.....	47.50	53.50
---------------	-------	-------

ESTADISTICA

(en sacos de 132 libras)

ARRIBOS A LOS ESTADOS UNIDOS

	Del Brasil	De otros	Total
Diciembre..... 1955.....	759.713	1.356.752	2.116.465
Diciembre..... 1954.....	1.068.919	1.036.080	2.104.999
Julio-diciembre 1955.....	5.048.227	5.451.176	10.499.403
Julio-diciembre 1954.....	2.793.271	3.532.281	6.325.552

ENTREGAS A LOS ESTADOS UNIDOS

	Del Brasil	De otros	Total
Diciembre..... 1955.....	841.931	1.007.318	1.849.249
Diciembre..... 1954.....	975.987	1.122.541	2.098.528
Julio-diciembre 1955.....	4.971.039	5.242.689	10.213.728
Julio-diciembre 1954.....	2.670.391	3.682.564	6.352.955

EXISTENCIA VISIBLE EN LOS ESTADOS UNIDOS

	1956	1955	1955
	Enero 1o.	Dicbre. 1o.	Enero 1o.
En Nueva York-Brasil...	198.076	257.702	284.839
En Nueva Orleans-Brasil.	61.768	84.350	68.584
En U. S. otras partes..	570.975	221.541	446.010
A flote del Brasil.....	521.100	536.100	384.800
Totales.....	1.351.909	1.099.693	1.184.183

CAFE EXPORTADO

	1955	1954	1955	1954
Del Brasil:				
	DICIEMBRE		JULIO-DICIEMBRE	
a Estados Unidos..	657.000	630.000	5.090.000	3.041.000
a Europa.....	384.000	406.000	2.866.000	1.995.000
a otras partes....	85.000	46.000	687.000	546.000
Totales....	1.126.000	1.082.000	8.643.000	5.582.000
De Colombia:				
a Estados Unidos..	426.322	455.576	2.788.224	2.134.871
a Europa.....	96.815	69.249	569.940	239.583
a otras partes....	18.897	10.216	75.687	51.626
Totales....	542.034	535.041	3.433.851	2.426.079

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.

LA REIVINDICACION DE UN SISTEMA

POR JORGE MEJIA PALACIO

(Especial para la Revista del Banco de la República)

La crisis de 1929 fue la más dura prueba histórica para el sistema de la libre empresa. Los mecanismos clásicos, en que había fincado su eficacia, no respondieron con la prontitud requerida para propiciar el reajuste, lo que dio origen a la intervención de los gobiernos, que desde entonces han desempeñado el papel principal en el proceso económico. Y como el resurgimiento coincidió a la postre con las grandes inversiones de aquellos, primero para la segunda guerra, después para la reconstrucción de Europa, y por último, para la emergencia de Corea en 1950, nació la duda de si el sistema funcionaría nuevamente dentro de condiciones normales o si su suerte estaba adscrita a la habilidad y audacia de los gobiernos. La contracción de fines de 1953 y principios de 1954 fue, más que todo, de carácter psicológico, al despejarse la situación internacional sin un sustituto, como lo fue el plan Marshall al concluir la guerra. La economía quedaba nuevamente al impulso de sus propias fuerzas y las gentes dudaban de que ellas fueran suficientes para sostenerla siquiera a los niveles que había alcanzado bajo los estímulos oficiales.

Por eso no ha dejado de ser una sorpresa el actual avance de la economía norteamericana, que señala la época de mayor prosperidad en los Estados Unidos y, por contagio, en la mayoría de las naciones del mundo libre. El balance económico de 1955, que empieza a conocerse, arroja un producto nacional bruto de cerca de cuatrocientos mil millones de dólares, cifra que los economistas entreveían, hace algunos años, como posible apenas para 1965, de persistir las tendencias favorables que se advirtieron desde 1950. Dentro de este volumen, en números redondos y en miles de millones de dólares, el producto nacional neto es de 364; el ingreso nacional de 330; el ingreso personal de 312; el ingreso personal disponible de 277, de los cuales se invirtieron 257 en consumo, quedando alrededor de veinte mil millones para ahorro. El ingreso personal disponible per cápita ascendió a US \$ 1.664.00 contra gastos efectivos de consumo de US \$ 1.548.00, lo que re-

presenta una capacidad de ahorro de un 7 por ciento a razón de US \$ 116.00 por persona.

Comparando períodos, la producción industrial en diciembre de 1955 fue 11 por ciento más alta que en la misma época de 1944 y 5 por ciento mayor que a mediados de 1953, cuando aún el programa de defensa estaba en plena ejecución. El índice llegó a 144 por ciento con relación al promedio básico 1947-1948. No obstante este extraordinario desarrollo de la producción industrial, la acumulación de inventarios es relativamente pequeña, con equilibrio y aun déficit en aquellos renglones de mayor demanda. Esta última, en ventas, al detal, fue 15 por ciento más alta que en 1954, lo que se explica por la mayor abundancia de empleos, que de 61 millones pasaron a 64.600.000 sin incluir las fuerzas militares; por el aumento de un 10 por ciento en el ingreso personal disponible, y por el amplio uso del crédito, que, en el renglón de bancos comerciales, aumentó en 5.500 millones de dólares, obligando a la Reserva Federal, en un esfuerzo por contener la expansión, a elevar durante el año la rata de redescuento de 1,5 a 2,5 por ciento.

Todo esto dentro de una relativa estabilidad de precios, que le ha permitido al pueblo norteamericano disfrutar más ampliamente de sus mayores ingresos. Aunque el costo de las materias industriales subió 4 por ciento en el segundo semestre de 1955, reflejándose a la vez en los productos finales, los agrícolas bajaron 7 por ciento, dando por resultado una elevación total promedia del 1 por ciento. El índice de precios llegó a 141 por ciento en relación con el promedio básico 1947-1948, lo que es uno de los coeficientes más bajos en el mundo durante la misma época. Por ello, los economistas han podido definir este período como de crecimiento dentro de la estabilidad, objetivo ambicionado por cualquier sistema económico.

Pero la característica más acusada de este florecimiento y a la que da más énfasis el informe económico del presidente Eisenhower al congreso, es

su progresiva independencia de los estímulos gubernamentales. Entre el segundo semestre de 1954 y el final de 1955, la rata anual de gastos del gobierno federal en bienes y servicios se redujo en cerca de tres mil millones de dólares, cifra que resulta más elocuente aún al comparar el segundo trimestre de 1953 con el último del año pasado, en que la disminución fue de quince mil millones. Por contraposición, en el mismo período el consumo particular de bienes y servicios aumentó en cuarenta y tres mil millones. Lo que acredita la observación que aparece en el informe económico, de que "la expansión en sí misma ha sido obra de los particulares que, libremente, han consagrado sus energías y sus recursos a elevar su bienestar personal, el de sus familias y el de la comunidad. En el corto espacio de dos años y medio ha ocurrido una transformación sustancial de nuestra economía. En una escala creciente, los norteamericanos han tomado la iniciativa de crear empleos los unos para los otros, en vez de esperar a que el gobierno federal se los depare".

Contra las tesis más modernas, el Estado norteamericano, lejos de avanzar o persistir en su intervención activa en la gestión económica, se ha ido sustrayendo paulatinamente a ella. El informe económico resume el proceso en la siguiente forma: "Las exigencias de la vida moderna y la amenaza continua de la agresión comunista, obligan a mantener niveles más altos de impuestos y a una mayor intervención del gobierno en los asuntos económicos que en las épocas pasadas. Por este simple hecho, el gobierno está obligado a aplicar políticas que contribuyan eficazmente al sostenimiento y expansión de la economía privada. Sin embargo, la administración, en colaboración con el congreso, ha venido descargando sus responsabilidades por medio de una serie de medidas estrechamente relacionadas. Primero, al remover los controles de precios y salarios, que se habían extendido mucho más allá del tiempo para que fueron necesarios. Segundo, al preservar la actividad competitiva y estimular los negocios nuevos y los pequeños. Tercero, al recortar las actividades gubernamentales que puedan ser ejercitadas tan bien o mejor por la empresa privada. Cuarto, al restringir los gastos públicos, no sin añadir a la vez a la defensa nacional y al patrimonio público, nuevas facilidades especialmente en carreteras, educación y hospitales. Quinto, al reducir las cargas tributarias de los individuos y de los negocios. Sexto, al extender las relaciones comerciales con las otras naciones del mundo libre y propiciar las inversiones. Séptimo, al atemperar

los impactos del desempleo, la enfermedad, la ancianidad y el desamparo, sin destruir la confianza de los individuos en sí mismos. Octavo, al extender la acción automática de nuestro sistema fiscal, que tiende a contrarrestar o a mitigar los cambios en los ingresos, resultantes de las fluctuaciones en la actividad económica. Noveno, al atacar las causas fundamentales de la debilidad en el campo agrícola. Décimo, al atacar, rápida y resueltamente, y donde quiera que se presenten, las influencias inflacionarias o deflacionarias en la economía general".

No quiere ello decir que el proceso pueda revertirse a las formas clásicas por las que se orientó el capitalismo en las épocas pasadas. Por el contrario, el gobierno de los Estados Unidos pide en el mensaje que se refuercen sus poderes y se le den mayores medios de acción. "En una economía de tan alto nivel como la nuestra, dice, los peligros de inflación o de deflación no están siempre muy distantes. Para que ella pueda avanzar seguramente por el estrecho sendero que separa el receso de la inflación, el gobierno debe continuar, con inteligencia y con cautela, su política monetaria, fiscal y de seguridad doméstica". El pasado más reciente acredita esta acción previsora. La regulación efectiva del crédito por el Sistema de la Reserva Federal, sirvió para combatir, en los tres últimos años, tendencias peligrosas tanto hacia la deflación como a la inflación, que, de haberse acentuado, habrían desvirtuado el crecimiento económico. Los seguros contra el desempleo y la invalidez amortiguaron el impacto sobre el consumo en el receso de principios de 1954, en que el número de desocupados empezó a subir peligrosamente. Los programas flexibles de obras públicas, no sólo contribuyen al desarrollo de las regiones, sino que, bien usados, ayudan a mantener el equilibrio. "El solo hecho de que se haya mantenido un buen control en los últimos años, dice el informe, no es base adecuada para concluir que el ciclo económico es inexpugnable y que podemos despreocuparnos de la posibilidad de una inflación o deflación de caracteres graves. Aunque nuestras defensas contra estas últimas son más fuertes que en el pasado, debemos tratar, no obstante, de hacerlas más fuertes".

Pero ello no desvirtúa el objetivo final de la actual política económica norteamericana, que es el de devolver a los particulares la responsabilidad por el progreso de la nación. Los poderes gubernamentales subsisten y subsistirán, porque así lo exigen las condiciones de la vida moderna, en que los fenómenos económicos han adquirido una velocidad pa-

ralela a la que el hombre ha logrado desarrollar para trasladarse de un lugar a otro. Pero lo que importa fundamentalmente al sistema de la libre empresa, es el ejercicio que se haga de ellos. En este sentido el gobierno norteamericano quiere jugar el papel de moderador de las fluctuaciones económicas, pero sin llegar a ser un factor dominante de la economía. Su convicción está, como lo anota el informe, destacándolo como verdad fundamental,

en que "la prosperidad del país depende mucho más de lo que los individuos hagan por ellos mismos que de lo que el gobierno haga o pueda hacer por ellos". Respaldada por los resultados de esta etapa de bonanza, que se prolonga ya, sin interrupción, por año y medio y con ímpetu suficiente cuando menos para el futuro inmediato, aquella observación se eleva a la categoría de principio, absolviendo al sistema de los comportamientos dudosos del pasado.

ACERCA DEL CONSUMO

POR GONZALO PARIS LOZANO

(Especial para la Revista del Banco de la República)

En ocasión anterior pusimos en claro lo que es la producción, en el orden económico. Convendría ahora completar aquellos apuntamientos, precisando lo que es el consumo económico.

De lo dicho en aquella ocasión se infiere que producir no es sacar cosas de la nada, en actos de creación propiamente dicha, como aquellos de que habla el Génesis. El poder del hombre no alcanza a tanto; tan sólo llega a encontrar los bienes que le brinda la naturaleza y conocer las leyes que los rigen; así, los maravillosos descubrimientos de las ciencias y los progresos de la técnica derivados de ellos le permiten ir aprovechando cada día mejor aquellos bienes, para acrecentar su desenvolvimiento tanto individual como colectivo.

Correlativamente hemos de asentar que consumir no es volver a la nada las cosas que en un momento dado nos han sido útiles. Tampoco a esto alcanza el poder del hombre; él nada puede aniquilar, en el sentido estricto de este vocablo. La materia no puede ser aniquilada; ninguna fuerza en la naturaleza se pierde completamente.

Toda producción económica se emprende y se mantiene inspirada por el interés propio del productor, bajo el aliciente y con el objetivo inmediato de la ganancia. Pero no hay empresa alguna, de ningún orden, que realice ganancias si no sirve para satisfacer necesidades humanas. Ni la producción ni los bienes que ella procura pueden ser considerados en

sí mismos; independientemente de las necesidades del hombre; están destinados a satisfacerlas, y para vivir y progresar han de adaptarse a ellas, poniendo a la disposición del hombre la mayor suma posible, así en cantidad como en calidad, de bienes útiles, que él consume. El consumo es el fin último de la economía. La amplitud del consumo da la medida de la prosperidad de un individuo y de un pueblo, y se cae de su peso que un consumo amplio supone una previa producción abundante de utilidades económicas.

Y bien, yendo al grano, ¿qué se entiende en economía por consumir? Consumir es hacer uso, directo y final, de la utilidad de una cosa o de un servicio, empleando tal cosa o tal servicio en satisfacer una necesidad humana. Puesto de presente el significado del verbo, queda patente lo que hemos de entender por consumo, acto de consumir, y por consumidor, el que ejecuta ese acto.

En el vasto desarrollo de la economía contemporánea, en el crecimiento y extensión de ese conjunto de instituciones y actividades encaminadas, más o menos metódicamente, al proveimiento estable de bienes útiles, las necesidades del hombre han crecido en tal forma, y para satisfacerlas la producción ha adquirido tal complejidad en su estructura nacional e internacional, que para ver claro en ese al parecer inextricable tejido, hay que introducir clasificaciones en la enorme masa de los bienes de cuya utilidad puede hacer uso el hombre.

Es así como vemos en primer término los bienes llamados de consumo por antonomasia, que son los de consumo corriente, como si dijéramos, los de uso diario. Entre ellos hay unos que usados una vez, ya no sirven más para la necesidad a que se les aplica; salen transformados de la utilización a que se les somete; no duran, y al parecer, destruídos, ruedan a la nada. Son los bienes llamados fungibles, cuyo valor desaparece con el primer uso. Y hay otros, comúnmente llamados deteriorables, que no desaparecen al primer uso, y subsisten para un corto número de actos posteriores y sucesivos de consumo, pero van sufriendo un desgaste, y a la vuelta de corto tiempo pierden su utilidad. Un ejemplo de los primeros tenemos en el trozo de carne que nos sirven al almuerzo; como ejemplo de los segundos podríamos citar el par de zapatos que estrenamos hoy.

Tenemos luego los bienes de inversión. En estos se hallan comprendidos aquellos bienes de consumo que duran por un tiempo relativamente largo, como serían la casa de habitación propia y la máquina de coser usada en el hogar (también estos son bienes deteriorables); y los bienes de producción, es decir, aquellos cuya utilidad se emplea en producir nuevos bienes útiles, como son los edificios, maquinarias y equipos de una fábrica.

De lo dicho arriba se entiende que consumo es el uso directo y final de la utilidad de un bien dado. Son esos consumos finales, definitivos, en los cuales el bien útil se emplea directa e inmediatamente en la satisfacción de una necesidad, los que se han de tener en cuenta cuando se analice una situación económica desde el punto de vista del consumidor. Adviértase a este respecto que hay consumos intermedios, reproductivos, en los cuales los bienes son transformados o sufren desgastes para servir a la producción de otros, de más alto valor. Si nos fijamos en una producción fabril, vemos que en ella hay consumo de materias primas, que se transforman o al parecer quedan destruídas, y desgaste de máquinas y empleo de diversos servicios; un conjunto más o menos grande de bienes útiles es sometido a sucesivas operaciones, para desembocar en la producción de bien directo, medio inmediato de satisfacción de una necesidad. Es este bien de utilidad directa e inmediata el que hay que tener en cuenta desde el punto de vista del consumidor; los bienes indirectos y complementarios que han entrado en el proceso de producción se tienen en cuenta desde el punto de vista del industrial que los emplea.

Insistiendo en las características de directa y final que ha de tener la utilización de un bien cualquiera para que sea consumo, señalaremos el peligro de un error en el cual se puede incurrir fácilmente y que consiste en confundir la cifra de ventas de una mercadería con el consumo de la misma. A este respecto, un profesor norteamericano de renombre traía a colación, en años recientes, como muestra de ese error, uno que acontecía en su país. El Departamento federal del algodón publicaba estadísticas de lo que llamaba consumo de algodón en los Estados Unidos (posteriormente dicha oficina corrigió el procedimiento, empleando la denominación de consumo de fábrica y otras menos expuestas a confusiones). Y el profesor comentaba: "Pero esas estadísticas se refieren a las cantidades de algodón en bruto usadas por las fábricas textiles. Examinemos esto. De los millones de balas de algodón vendidas a las fábricas este año, algunas tomarán la forma de hilo o hilados no entregados o no vendidos. Otros figurarán en los inventarios de materias primas o de mercancías terminadas. Otras más estarán en manos de tintoreros y blanqueadores. Algunas, en forma de telas, no usadas aún, o no vendidas, o a medio terminar, se hallarán en los talleres de ropa blanca u otros. Mucha parte del algodón a que nos referimos permanecerá, como género acabado, pero no vendido, en las anaqueleras de mayoristas y detallistas. Considerable proporción del género se hallará, como lencería no utilizada, en los roperos de las solteronas. De las cantidades de algodón en bruto vendidas a las fábricas este año, probablemente solo se habrá consumido, en el año mismo, una parte infinitesimal. Los géneros de algodón que consumimos corresponden, en gran medida, a la producción algodонера de años anteriores".

Para mejor entender el consumo, como hecho humano de vasto alcance y como fenómeno económico de innegable importancia, vengan algunas aclaraciones relacionadas con las necesidades y los bienes que las remedian.

Las necesidades del hombre tienden siempre a ensancharse. Crecen y se multiplican según lo que van exigiendo el desarrollo y la conservación de las personas y de la colectividad de que ellas forman parte, hasta el punto requerido para que alcancen un estado fecundo en frutos de civilización y un tenor de vida rico en prosperidad y cultura. Las necesidades se van ensanchando, sí, pero son de cabida limitada. Donde mejor se pone de manifiesto esta limitación es en aquellas que llamamos primeras necesidades (alimento, vestido, habitación); vemos

en ellas que una cantidad reducida de una cosa adecuada es suficiente para satisfacerlas y que fácilmente llegan a la saciedad. Cuando las necesidades físicas alcanzan cierto grado de satisfacción, van disminuyendo en intensidad. Una satisfacción que se prolonga hace que la respectiva necesidad decrezca y acabe por adormecerse o desaparecer, a lo menos por un tiempo. Una satisfacción que se repite a menudo provoca una disminución de la intensidad y duración de la necesidad, y esa disminución será tanto mayor cuanto más cortos sean los intervalos entre los actos de satisfacción. Las comprobaciones de todo esto han servido para formular la ley de la utilidad decreciente de los bienes adecuados para satisfacer necesidades. Pero al lado de una necesidad satisfecha, van surgiendo otras nuevas, y este hecho es el que hace que se mantenga viva y progresando la actividad económica.

Tenemos por otro lado que la concurrencia, o la competencia, como decimos más comúnmente, que en tantos órdenes de la vida es, bajo apariencias de elemento de discordia, la poderosa argamasa que mantiene unidas las diversas partes del edificio social, es un fenómeno que se manifiesta también en las necesidades. Luchan ellas entre sí, buscando cada una acaparar los recursos del sujeto económico que las experimenta, o por lo menos obtener la mejor parte en la distribución que él haga de sus disponibilidades, o asegurar un buen puesto en la escala de sus preferencias. En la lucha por la preponderancia, se hacen intercambiables, de suerte que se sustituyen unas a otras, según los gustos y las circunstancias del individuo, y sobre todo, según los precios que en un tiempo dado tengan los diversos bienes útiles.

Vemos, en fin, que las necesidades ni se presentan ni son satisfechas aisladamente. Aparecen siempre, para cada cual, y hay que atenderlas, en un conjunto interdependiente, que se forma obedeciendo ora a motivos individuales, ora a los comportamientos sociales.

Por otra parte, los bienes económicos —excluyendo desde luego los llamados bienes libres, como el aire y la luz solar, los cuales se nos dan gratuitamente— no están inmediatamente a la disposición de todos, y existen en cantidades que se hallan lejos de ser inagotables. Hay que emplear esfuerzos, trabajo, sacrificios para ponerlos en una relación de inmediata proximidad física con el hombre; solo entonces pueden ser actualmente usados y aplicados de hecho a satisfacer necesidades, en todo aquello

que le va haciendo falta al hombre para subsistir y para conservar el grado de civilización y cultura que ha alcanzado.

Puesto que estos bienes no son gratuitos, para conseguirlos es preciso desprenderse de un bien que ya poseemos, dándolo en cambio del que necesitamos; cambio que, cuando no se trata de operaciones de puro y primitivo trueque, requiere la intervención de un instrumento que sirva de medio. El consumo resulta, pues, ser función conjuntamente de las necesidades que experimentamos y de los bienes que tenemos en nuestra posesión para emplearlos como medios de cambio. Y los medios de cambio son determinadas cantidades de moneda, que tienen determinado poder de compra. Por consiguiente, toda necesidad ha de ser capaz de ceder un bien equivalente al que le servirá de satisfacción, para procurarse este; ha de ser solvente o, excluida de toda operación de cambio, quedará insatisfecha.

Dentro del marco de su poder de compra, el consumidor distribuye sus disponibilidades según su conveniencia, jerarquizando para ello sus necesidades, siguiendo la escala de sus preferencias, y escogiendo entre los diversos bienes útiles, cada día más numerosos y variados, que se le ofrecen. Es libre de repartir sus recursos entre sus diversos gastos y de escoger el artículo que mejor le parezca, el tiempo de la compra y el lugar donde ha de adquirirlo; y queda a su buen juicio hacer todo esto de modo de obtener el máximo de satisfacciones, o sea el mejor aprovechamiento de su poder de compra. El trabajador compra según el importe de su salario; el capitalista, según el volumen de su renta; pero las necesidades son múltiples y elásticas en grado tal, que siempre aparecen, aun para los ricos, superiores a los recursos disponibles, y muchas de ellas, insolventes, son meramente virtuales, condenadas a quedar insatisfechas.

Por estos tiempos ha habido autores que creen haber descubierto la enorme importancia económica del consumo y aun se duelen de que no hubiese habido antes tratadistas que dieran a ese asunto la atención que exige. Pero hace ya un siglo que Bastiat proclamó y expuso la preeminencia económica del consumidor, aportando con ello una contribución de primer orden a los estudios económicos; esa contribución, que perdura y es de la enseñanza de las escuelas del siglo pasado que conviene estudiar a fondo, le dio puesto entre los grandes economistas. La postrera instrucción que, en su lecho de

muerte, dio a sus discípulos, reafirmando y resumiendo lo capital de sus enseñanzas, fue esta: "Hay que tratar la economía política desde el punto de vista de los consumidores". Según él, todas las grandes cuestiones de la economía deben ser estudiadas desde ese punto de vista si se quiere aprehender las

consecuencias generales y permanentes de ellas; y en todos los problemas que se presentan en el campo económico, la salida acertada será la que se encuentre procediendo con arreglo a este criterio: ¿cuál es la solución que resultará más ventajosa para el consumidor?

CUESTIONES ECONOMICAS SOVIETICAS

(Especial para la Revista del Banco de la República)

A mediados del año pasado se habló con frecuencia en la prensa europea, pero especialmente en los círculos allegados al Fondo Monetario Internacional y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, de la posibilidad de una participación de la Unión Soviética en esos dos organismos internacionales.

Sabido es que Rusia, aun cuando tuvo una activa parte en la conferencia de Bretton Woods, en la cual se elaboraron los estatutos y se definieron las funciones del Fondo Monetario y del Banco Internacional, optó a última hora por permanecer alejada de estas instituciones. La clase de problemas que seguramente se habrían presentado entre la Unión Soviética y las entidades mencionadas en el caso de que dicha nación hubiera formado parte de esos organismos, puede apreciarse en vista de las dificultades que caracterizaron la colaboración de Polonia y de Checoslovaquia, dificultades que tradujéronse en la división del primero de estos satélites y en la exclusión del segundo.

A esta actitud de la Unión Soviética diósele por largo tiempo una explicación de carácter político. Decíase, en efecto, que hallándose Rusia en "guerra fría" con las naciones occidentales y particularmente con los Estados Unidos de América, ella no podía participar en las actividades de entidades prácticamente dominadas por la Unión Americana. Mas con la nueva atmósfera en las relaciones internacionales a la cual se ha dado el nombre de *espíritu de Ginebra*, hase creído ahora que la Unión Soviética probablemente revisará su posición a este respecto y que por tanto no sería imposible su participación futura y la de las llamadas democracias

populares así en el Fondo Monetario como en el Banco Internacional.

En contraposición a los anteriores conceptos adúcese por algunos observadores ciertas razones de orden económico que explican las dificultades con que Rusia tropieza para su colaboración en aquellas dos entidades. Un distinguido comentador de asuntos económicos, el señor Nicolás Vichuey, refiriéndose a esta cuestión, escribía hace poco en uno de los principales diarios de París, que no debe olvidarse el carácter técnico de los organismos internacionales surgidos de la conferencia de Bretton Woods cuando se trata de estudiar la participación en ellos de la Unión Soviética y sus satélites.

El ingreso de Rusia en estas instituciones implica para ella el desembolso de 1.200 millones de dólares tanto en el Fondo Monetario como en el Banco Internacional, pues no debe olvidarse que para participar en las operaciones del Banco es preciso ser miembro del Fondo. En el primer caso, o sea el de la suscripción de fondos en el organismo monetario, un 25% debe ser aportado en oro y el resto en divisas nacionales, y en el segundo, esto es, cuando se trata del Banco, sólo un 20% del monto de la suscripción es exigible, debiéndose suscribir un 2% en oro y el saldo en divisas nacionales.

Claro está que estas son sumas apreciables —dice el citado comentador— pero ellas no constituyen ningún obstáculo invencible para la Unión Soviética, como lo demuestra el hecho de las importantes cantidades de oro que dicha nación ha lanzado en los últimos tiempos en los mercados occidentales europeos.

Bueno es anotar, de paso, que estas prácticas están prohibidas para los miembros del Fondo Monetario, quienes no pueden adquirir divisas contra entrega de oro sin autorización de dicha entidad. La excepción de la compra por un país de su propia producción de oro, excepción establecida en favor cabalmente de Rusia y del Africa del Sur, no parece que cubra las operaciones efectuadas por la Unión Soviética de que atrás se ha hecho mención.

Esta cuestión del oro plantea además otro problema de un alcance mayor. En efecto, los países miembros de la institución monetaria están obligados a suministrar informes sobre su producción y sus disponibilidades de oro, sobre el monto de sus reservas de divisas, y, en general, sobre su situación económica: ingreso nacional, importancia del comercio exterior, etc., y es cosa sabida, con respecto a Rusia, que ella ha hecho siempre un verdadero secreto de esta clase de informaciones.

Sobre este punto, algunos creen que, habida consideración de la importancia política que revestiría la participación de la Unión Soviética en los organismos de Bretton Woods y del choque psicológico que ello produciría, bien podría admitirse eventualmente de parte de esa nación una prescindencia de aquel secreto en materia de información estadística, prescindencia hecha de un modo puramente formal, ya que Rusia no pasaría por este requisito sino en función del criterio que ella tiene adoptado acerca de sus propios intereses y conveniencias.

El señor Vichuey anota acertadamente otro aspecto importante que presenta la posición de Rusia en relación con los organismos de que hablamos, aspecto que es el siguiente: mientras las instituciones creadas por la conferencia de Bretton Woods —dice— persiguen el desarrollo del comercio internacional dentro de un ambiente de liberalismo económico regulado por ciertas intervenciones del Estado, e inspiradas en un espíritu de cooperación entre las naciones, la Unión Soviética, por el contrario, debido a su filosofía política, no concibe las relaciones comerciales internacionales sino estrechamente planificadas; y como ella practica mucho el sistema del trueque en dichas relaciones, esta circunstancia hace que Rusia solo tenga un interés secundario en la estabilidad de los cambios y la libertad de los pagos internacionales, al paso que estas condiciones son esenciales para las entidades de Bretton Woods en lo relativo a la expansión del comercio mundial y constituyen uno de los objetivos primordiales del Fondo Monetario Internacional.

En lo tocante a la participación de Rusia en las operaciones del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, el comentador a que nos referimos hace igualmente algunas consideraciones. Tal participación, anota el señor Vichuey, daría a la Unión Soviética la oportunidad de beneficiarse con los préstamos que efectúa aquella entidad bancaria; pero estos préstamos —agrega— serían por un monto insuficiente para hacer frente a necesidades que, de existir, representarían indudablemente sumas considerables, préstamos que por otra parte vendrían a ser otorgados por una institución que se halla sometida a la predominancia de los Estados Unidos. Ante esta última circunstancia, es claro que el beneficio necesariamente limitado que la Unión Soviética derivaría de estos préstamos, no compensaría la inevitable pérdida de prestigio que implicaría el ocurrir, aun en una forma indirecta, a la nación que es su gran rival.

Tal vez para Rusia sería más interesante actuar como prestamista, y no como prestataria, dado que todo miembro del Banco podría, en efecto, autorizarla para utilizar una parte de su aporte de capital en préstamos otorgables en sus propias divisas. Esto es justamente, observa el señor Vichuey, lo que hacen los Estados Unidos, cuya cuota en el Banco llega a 3.175 millones de dólares contra 1.200 millones que es el monto de la cuota fijada inicialmente a la Unión Soviética.

Una actitud semejante por parte de Rusia daría campo teóricamente a una competencia pacífica entre las dos grandes potencias rivales, pero hasta hoy parece que el gobierno de Moscú no tiene interés en cooperar activamente al equipamiento de países subdesarrollados distintos de las democracias populares. La Unión Soviética, además, da la impresión de que más le interesa comprar que vender.

Pero la efectividad de la hipótesis anterior exige que previamente se dé una solución adecuada al problema de la paridad actual de la moneda soviética, paridad arbitrariamente fijada por el Banco Nacional de Moscú.

En efecto, el rublo, en sentir general, es una moneda supervaluada, de suerte que una devaluación que a ella le suprimiera su carácter publicitario y ficticio reduciéndola a un nivel realista, sería, en concepto de especialistas, la condición necesaria para el ingreso de la Unión Soviética en las instituciones internacionales de Bretton Woods.

La perspectiva de la reanudación del turismo extranjero en Rusia, es igualmente otro factor que

ha planteado la cuestión relativa a la devaluación del rublo. Los ingleses, que son sin duda los más inclinados al turismo en la Unión Soviética, consideran acertadamente que el actual tipo de cambio del rublo constituye un obstáculo decisivo que impide el turismo occidental deseoso de visitar a Rusia.

La opinión general estima que por virtud del tipo actual de cambio de la unidad monetaria soviética, el poder de compra de las monedas occidentales de Europa es menor en Rusia en cerca de un 40% del que ellas tienen en sus países de origen.

El problema del turismo podría evidentemente resolverse por medio de la creación de un rublo turístico, con un tipo de cambio acorde con el poder de compra de las especies monetarias occidentales; pero esta solución (dícese en los círculos financieros británicos), no sería digna de una gran potencia política y económica como lo es la Unión Soviética, pues tal solución equivaldría a establecer el sistema de cambios diferenciales o múltiples, el cual conduce necesariamente a la especulación y a las manipulaciones con el cambio exterior. La devaluación del rublo, pura y simplemente, sería una solución mucho más lógica.

Hase estimado que el mantenimiento de un alto tipo de cambio por parte de la Unión Soviética constituye para ella una cuestión de prestigio y de propaganda. La devaluación de las monedas occidentales con relación al dólar de los Estados Unidos efectuada durante los años posteriores a la última guerra mundial, ha sido ampliamente explotada

por la propaganda soviética, con la cual se calificaba a los países de la Europa occidental de simples vasallos de Wall Street y se presentaba la solidez del rublo como demostración de triunfo de la economía comunista.

El cambio de clima político que se ha operado en Rusia después de la muerte de Stalin, réstales utilidad y fuerza a las consideraciones precedentes, pues hoy estimase que a la Unión Soviética le sería conveniente alinear su patrón monetario con los de las naciones occidentales. Y por lo que hace al problema de la devaluación propiamente dicha, muchos consideran que una devaluación del rublo, aun superior al 50%, no acarrearía cambio alguno en un país donde los precios, los salarios y el comercio exterior están estrictamente controlados por el Estado. Estas últimas consideraciones han sido hechas por los comentaristas de una de las más ilustradas publicaciones económicas de París.

Volviendo a la disparidad entre el poder de compra de las monedas occidentales y el del rublo soviético, el "Times" de Londres hacía recientemente la siguiente consideración, refiriéndose al turismo de Rusia: "Muy bueno es invitar a las gentes a visitar la Unión Soviética, pero tampoco debe arruinárselas. El rublo está supervaluado: una libra esterlina tiene un poder de compra de 40 rublos, pero ella no vale sino 11 rublos al tipo de cambio oficial. Un embajador nos cuesta 15.000 libras por año en Roma y 54.000 en Moscú. La devaluación del rublo debe hacer parte del mejoramiento de las relaciones internacionales".

LA PROHIBICION DE IMPORTAR EN LOS PAISES POCO DESARROLLADOS

POR JORGE FRANCO HOLGUIN

(Especial para la Revista del Banco de la República)

Talvez la principal diferencia en la estructura económica entre las naciones industriales y los países en proceso de desenvolvimiento, reside en el hecho de que, mientras los primeros gozan de un sistema económico uniforme generalizado en toda la extensión de sus territorios, los segundos se caracterizan por la coexistencia de dos sectores diferentes con distintos sistemas de producción, intercambio y consumo.

Del reconocimiento de este hecho han nacido concepciones bastante diferentes del problema económico, y en consecuencia, nociones también distintas del planeamiento y la política económicos. En las naciones industriales el objetivo primordial de dicha política se basa en el empleo pleno de sus recursos naturales y humanos sin prestar mayor atención a la utilidad de los bienes producidos, mientras que para los países poco desarrollados el énfasis de la

política reside más en la noción de esencialidad de los bienes económicos que en la ocupación plena de los recursos existentes.

Como no cabe duda de que el control cualitativo es más difícil y necesario que el meramente cuantitativo, no es imposible ver por qué el planeamiento económico ha adquirido una importancia especial para las regiones menos desarrolladas del globo y por qué se practica tanto hoy en día. En último análisis lo que persigue este planeamiento es la absorción, por parte del sector industrial, del sector que podría llamarse primitivo de la economía al menor costo posible en términos sociales.

Si se tiene en cuenta la premisa básica de que un país que goza de recursos muy limitados debe emplearlos en la forma más económica posible, puede deducirse por qué la política de prohibir o restringir ciertas importaciones está intrínsecamente ligada al concepto de planeamiento de las regiones subdesarrolladas arriba descrito. El empleo más útil posible de recursos escasos implica, necesariamente, la noción de esencialidad de los bienes económicos, noción esta sobre la que se basa la política de restricción de las importaciones.

Esta política de restricción al comercio exterior encuentra pues su justificación en las características peculiares de estos países y en la importancia que tiene para ellos el lograr un alto ritmo de desenvolvimiento económico a través de una alta formación de capital productiva. Si se considera que los bienes de capital importados juegan un papel decisivo sobre dicho desarrollo, se deduce que la política mencionada es de gran importancia en estas regiones.

Es claro que la justificación principal de esta política reside en la necesidad de acelerar el ritmo de desarrollo; esto no quiere decir, no obstante, que en su aplicación práctica este objetivo no se distinga claramente de otros, como pueden ser el deseo de las autoridades de subsanar un déficit en la balanza de pagos, proteger determinadas industrias domésticas o elevar las rentas gubernamentales.

Se propone el presente estudio analizar la validez de esta política de acuerdo con el objetivo que persigue y describir sus consecuencias económicas más probables.

Aunque los sistemas de control de las importaciones de bienes suntuarios de los países poco desarrollados adquieren formas muy diversas, tales como prohibición total o parcial de adquirir ciertos bienes del extranjero, establecimiento de cuotas con

diversos sistemas de distribución, tipos diferenciales de cambio, tarifas aduaneras y otros, básicamente pueden clasificarse en dos grupos principales, a saber: a) restricciones cuantitativas y b) restricciones de costo. Las primeras limitan directamente la cantidad de bienes suntuarios que se pueden importar; las segundas persiguen igual objetivo elevando los costos de importación. Como las restricciones de costo elevan el precio del artículo importado, si la elasticidad de la demanda por tal o tales productos es de la unidad o menor que la unidad, la cantidad gastada en bienes de lujo importados será igual a lo que se gastaba antes de introducir la medida restrictiva, o mayor. Si la elasticidad de demanda es superior a la unidad, la cantidad gastada será menor, y quedará un remanente disponible para gastar, ya sea en el interior o en otros bienes de libre importación. El caso de las restricciones cuantitativas también puede dividirse en dos efectos, de acuerdo con la elasticidad de la demanda; si la restricción es parcial (cuotas) y por consiguiente suben los precios de los artículos que sí se pueden importar, el problema se reduce al arriba analizado para las restricciones de costo. Si la restricción es total (ignorando el contrabando) la elasticidad de la demanda no juega papel alguno, ya que la demanda de bienes no puede satisfacerse.

Puede deducirse de este análisis que solamente en los casos en que la prohibición es total o en que la elasticidad de la demanda es superior a la unidad queda un remanente para destinar a otros gastos. Vale la pena anotar que si la elasticidad de la demanda es de la unidad o inferior, las restricciones de costo y las restricciones cuantitativas parciales resultan en un desembolso en moneda nacional igual o superior a lo que se gastaba con anterioridad a la medida restrictiva. Así pues, mientras que estas restricciones, en el mejor de los casos, tal vez aseguren una economía en divisas, no implican, por decirlo así, una economía en moneda nacional.

El análisis de la elasticidad de la demanda a este respecto es especialmente importante, pues revela que, en gran parte de los casos, las restricciones parciales o de costo no tienen pleno éxito debido a la bajísima elasticidad de la demanda de importación de artículos suntuarios en las regiones poco desarrolladas y que la prohibición total de importar determinados productos suntuarios presenta grandes ventajas (1).

(1) La prohibición total de importar ciertos bienes presenta el doble peligro del contrabando o de la sustitución por productos similares de libre importación. Adelante se analiza este problema de la sustitución. Naturalmente, la demanda no es

De lo dicho arriba se deduce que cuando la restricción tiene éxito, su efecto es el de dejar libre el ingreso monetario, que de otra manera se hubiera destinado a la importación. La restricción cumplirá el objetivo para que fue impuesta, solamente en el caso de que el ingreso se destine a la formación de capital productivo, y así pueda el sector industrial absorber más rápidamente el sector primitivo de la economía. Pueden distinguirse cinco casos distintos de acuerdo con el destino que se dé al ingreso monetario que quede libre (2). Son los siguientes:

a) El ingreso monetario se emplea en la importación de bienes de capital que de otra manera no se hubieran importado. Si esto no resulta en un descenso de los gastos internos destinados a la formación de capital, lo cual es muy improbable, es obvio que en este caso se logra el objetivo perseguido (un aumento en la formación de capital). Los ahorros obtenidos mediante la prohibición se destinan a la inversión en bienes de capital, de tal manera que el sistema continúa en equilibrio. No es muy improbable que esto ocurra, debido al incentivo de producción de bienes de consumo en el interior cuando su importación ha sido prohibida. Dicha producción requiere la importación de bienes de capital (maquinaria) para la instalación de las fábricas y, en buena parte de los casos, importación de materia prima extranjera. La prohibición resulta pues en un cambio en la composición de las importaciones, aumentando la proporción de bienes de capital y materia prima y disminuyendo la de bienes de consumo. Las estadísticas de la Comisión Económica para la América Latina parecen indicar que ha tenido lugar un cambio en esta dirección en la composición de las importaciones latinoamericanas durante el período de la posguerra. También es probable que la prohibición induzca a las empresas exportadoras de los países extranjeros, o a capitalistas extranjeros en general, a establecer sucursales o empresas en el país que ha impuesto la prohibición. Qué extensión adquiera este fenómeno depende de muchos factores que afectan en general la inversión internacional y que no es del caso analizar aquí.

b) El ingreso monetario se atesora de tal manera que, a menos que actúen otros factores que eleven la velocidad monetaria, disminuirá la demanda efectiva de bienes y servicios, pero como habrá también

menos bienes disponibles en la economía, el sistema continuará en equilibrio. El efecto de la medida habrá sido simplemente el de reducir el consumo sin elevar la formación de capital.

c) El ingreso monetario se emplea en la compra de bienes de consumo (sustitutos) producidos en el interior. Como se ha supuesto ocupación plena, el nuevo ingreso, que representa una mayor demanda, competirá por los recursos disponibles elevando sus precios, de tal manera, que tenderá a desarrollarse una situación inflacionista. Es también posible que esta competencia por recursos limitados produzca un cambio en la estructura económica cuyo efecto sea el de elevar la producción de bienes de consumo rebajando la de bienes de capital.

Tanto en este caso como en el anterior habrán quedado disponibles divisas para importar bienes de capital. La única forma de usar tales divisas es a través de una elevación del ahorro interno, pues de otra manera no se podría realizar la importación. No es improbable que, a través del movimiento inflacionista descrito se produzca, por así decirlo, el nuevo ahorro, ya que la elevación de los precios tiende a favorecer a las clases de ingresos altos, que, en términos generales, gozan de una propensión superior a ahorrar. De ser esto así y de realizarse la importación de bienes de capital, la restricción habrá logrado el objetivo perseguido pero a costa de una reducción del consumo de las clases de menores ingresos y de un desequilibrio de efectos bastante nocivos.

d) El ingreso monetario libre se destina a la producción de bienes de capital suntuarios en el interior del país en cuestión. Los efectos de la medida son similares a los del caso c) arriba analizado: probablemente se desarrolle un movimiento inflacionista que tal vez motive la importación de bienes de capital a través de la elevación del ahorro. En este caso el precio que se paga no reside solamente en el desequilibrio económico ya mencionado sino en el empleo improductivo que se da a los recursos disponibles. En lugar, por ejemplo, de gozar de perfumes, licores, automóviles de lujo etc., se gozará de una mayor producción de viviendas de lujo.

e) El ingreso monetario se emplea en la importación de otros bienes de lujo que no han quedado cubiertos por la restricción. Esto puede ocurrir porque es casi imposible prohibir completamente la importación de todos los bienes suntuarios y porque la distinción entre bienes esenciales y no esenciales es siempre más o menos arbitraria. Qué proporciones adquiera este fenómeno depende de la exten-

inelástica a cualquier precio, y una tarifa aduanera o tipo de cambio muy altos tienen iguales efectos, de hecho, a los de la prohibición total.

(2) Se supone que el proceso se inicia en una economía con empleo pleno y equilibrio interno y externo. (Ahorro = inversiones y exportaciones = importaciones).

sión de la restricción y de las posibilidades de sustitución que existan. El grado de sustitución que tenga lugar en gran parte determina pues, en este caso, la efectividad de la medida.

Suponiendo que la elasticidad de la demanda de importaciones sea favorable al país poco desarrollado (es decir, positiva) puede deducirse del análisis anterior que en los casos a), b) y e) los efectos de la medida son relativamente claros, ya que en el caso a) y casi con seguridad en el caso e) la medida tiene éxito, mientras que en el caso b) la medida fracasa. Las otras dos posibilidades, c) y d), son bastante más complejas y en cierta manera requieren un análisis esencialmente distinto al anterior basado en las peculiares características del empleo en las economías de las naciones poco desarrolladas (1). Como dichos casos son en realidad los que presentan un mayor interés, se justifica estudiarlos desde este nuevo ángulo.

Se caracterizan las economías de estos países por tener mano de obra empleada en muchos sectores con una productividad bajísima. A este fenómeno se le ha dado el nombre de subempleo, que se define en términos más concretos en la forma siguiente: si de una actividad de producción determinada se puede retirar parte de la mano de obra ocupada sin que disminuya la cantidad producida es porque existe subempleo en dicha actividad. Esto equivale a decir que la productividad marginal de los trabajadores es nula y que por consiguiente su transferencia a otras actividades en que tengan una productividad positiva implica necesariamente un aumento del producto nacional bruto del país en cuestión. Debe tenerse presente que la naturaleza de la actividad productiva a la que se transfieren los trabajadores no afecta en nada esta argumentación y que por consiguiente, no importa que dicha mano de obra se destine a la producción de bienes suntuarios.

Estos hechos poseen una gran importancia para los problemas que ahora se analizan, porque, como ya se ha visto, la prohibición de importar motiva en estos casos una mayor formación de capital interno que implica, de hecho, una transferencia de mano de obra de ocupaciones donde su productividad marginal es nula a otras donde su productividad será positiva. Es pues claro que en estos casos aumentará el ingreso real de la comunidad, que saldrá así beneficiada. Todo esto es verdad; desafortunada-

mente es necesario analizar también el otro lado de la medalla, ya que puede tener lugar una pérdida de ingreso real representada en los precios más altos de, en el peor de los casos, los bienes de lujo (de consumo o de capital) producidos en el interior. ¿Por qué serán más altos dichos precios? La razón es simple: si fueran más bajos, dichos bienes se habrían estado produciendo en el país bastante tiempo antes en lugar de producir otros bienes de exportación para intercambiarlos por los artículos de lujo importados. En otros términos, la justificación de la importación de los bienes de lujo se hallaba en primera instancia en la ventaja comparativa del país subdesarrollado en la producción de ciertos artículos (1). Se reduce por lo tanto el problema a comparar la ganancia derivada del traslado de la mano de obra a actividades de mayor productividad con la pérdida de ingreso representada por el alza de los precios de los productos nacionales sobre los importados: si la ganancia es superior a la pérdida, se justifica la política de restricción, y si lo contrario, el control resulta perjudicial. No debe olvidarse que esta comparación es posible solamente en caso de que aumente la formación de capital de la comunidad, pero también, que no importa que el capital se destine a la producción de bienes suntuarios (2).

Cierto que en la práctica es imposible predecir con exactitud cuáles serán los efectos de la política de restricción de las importaciones, pues entran en juego una multitud de factores que varían de acuerdo con las circunstancias de cada caso. Sería, por consiguiente, necesario analizar cada caso por separado. Es indispensable, no obstante, saber muy bien cómo estudiar dichos casos separados y poseer un método analítico válido que facilite el estudio de la cuestión.

En términos generales, la política restrictiva será benéfica al país que la imponga, siempre y cuando se tomen medidas complementarias en el interior para canalizar los ahorros a actividades realmente productivas de bienes útiles para la comunidad. Es obvio que la mejor forma de lograr esto, en una economía liberal, es a través del control selectivo del crédito y la política fiscal. Desafortunadamente el control del crédito en estos países es particularmente difícil, dadas las características de sus entre-

(1) Esto no es absolutamente cierto, pues la ausencia de producción interna de los bienes importados puede deberse a circunstancias puramente históricas. Todo el argumento proteccionista de la industria en desarrollo se basa en la idea de que dicha ausencia se debe a factores histórico-económicos.

(2) Naturalmente lo óptimo sería que este nuevo capital se dirigiera a la producción de bienes esenciales, dado que en este caso la ganancia sería doble.

(1) En otros términos esto quiere decir que la suposición de la ocupación plena en que se basa el análisis que precede no se justifica completamente.

preneurs, quienes se ocupan de una multitud de actividades económicas a la vez. La política fiscal también sufre de graves defectos esencialmente debidos a la falta de preparación del personal administrativo en dichas naciones. Parecé pues justificado hasta cierto punto preferir, como lo han hecho la gran mayoría de los países en proceso de desarrollo, el control externo de la demanda efectiva a su control interno, ya que la maquinaria administrativa es más sencilla y fácil. Esto es verdad cuando dicha maquinaria establecida es en realidad más sencilla, pero parece contraindicado reemplazar una administración difícil (la fiscal) por una aún más complicada (la del control de cambios). Es indudable que dadas las circunstancias, lo más lógico consiste en emplear el sistema más sencillo posible, el cual sería la prohibición total de importar ciertos bienes de lujo con un tipo de cambio unificado.

Por otra parte, hay que tener presente que la política comercial tiene sus límites y que no debe abu-

sarse de ella, pues puede afectar perjudicialmente las ventajas resultantes del comercio internacional y contribuir a un clima inflacionista, ya de por sí casi crónico en los países menos desarrollados.

A medida que una alta formación de capital contribuya a un acelerado ritmo de crecimiento económico, los países poco desarrollados irán absorbiendo una cantidad cada vez mayor de mano de obra en el sector industrial de sus economías. Entonces la política restrictiva de consumo de bienes suntuarios perderá importancia progresivamente y la prohibición de importar artículos de lujo llegará a carecer de sentido. Al final de este proceso el problema habrá cambiado fundamentalmente; la cuestión entonces residirá en lograr y mantener el empleo pleno de los recursos disponibles y en mantener la balanza de pagos en equilibrio. La abundancia, o al menos el relativo bienestar, permite darse el lujo de no preocuparse por el empleo particular de los recursos existentes mientras se asegure su utilización plena.

LA BOLSA DE BOGOTA

MERCADO DE OCTUBRE, NOVIEMBRE Y DICIEMBRE DE 1955

Por Restrepo Olate & Esguerra Ltda.,
miembros de la Bolsa de Bogotá.

Los precios siguieron subiendo en la bolsa durante el último trimestre de 1955, y el mercado se mantuvo firme y activo durante los dos meses y medio de actividad. Esta cesó el 16 de diciembre, con motivo de la vacación usual de fin de año.

Este receso tuvo la natural consecuencia en el volumen de las transacciones, que es un poco inferior al del anterior trimestre. Las cifras son las siguientes:

Transacciones en octubre.....	\$ 12.814.859.97
Transacciones en noviembre.....	15.375.420.68
Transacciones en diciembre.....	12.267.803.19
Suma en el trimestre.....	\$ 40.458.083.84
Suma del anterior.....	43.791.175.89
Diferencia	\$ 3.333.092.05

El índice de precios que calcula la Bolsa de Bogotá refleja la marcha ascendente de que hablamos

al principio. He aquí las cifras de los últimos seis meses:

Julio	163.8
Agosto	163.8
Septiembre	166.4
Octubre	170.2
Noviembre	173.1
Diciembre	173.9

Las operaciones a plazo continuaron suspendidas. Al finalizar el año se daba como segura la noticia de que la Superintendencia Bancaria las permitiría nuevamente al iniciarse las actividades de enero.

ACCIONES BANCARIAS

Banco de la República—Estas acciones continuaron inactivas en la bolsa. El precio de las de clase D para declaración de impuestos es de \$ 156.82.

Banco de Bogotá—Se mantuvieron en un precio alrededor de \$ 22.40, y aunque tuvieron frecuentes fluctuaciones, no llegaron a \$ 23.00 ni bajaron a \$ 22.00.

Banco de Colombia—Se movieron entre \$ 36.00 y \$ 36.50, llegando excepcionalmente a \$ 37.00.

Banco Comercial Antioqueño—La cotización ordinaria fluctuó entre \$ 24.00 y \$ 24.50.

Banco Industrial Colombiano—Se cotizaron desde \$ 12.20 hasta \$ 13.00, quedando al finalizar el año alrededor de este último precio.

Banco de los Andes—El precio corriente fue entre \$ 17.70 y \$ 18.00.

Banco del Comercio—Aunque alguna vez bajaron de su valor nominal de \$ 10.00, la cotización normal fue alrededor de \$ 10.10.

Pueden verse en el cuadro que sigue los precios promedios en cada mes, así como el máximo y el mínimo en el trimestre:

BANCOS	PROMEDIOS			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Octubre	Noviembre	Diciembre		
Banco de los Andes.....	17.77	17.70	18.03	18.10	17.25
Banco de Bogotá.....	22.39	22.35	22.36	22.75	22.10
Banco de Colombia.....	36.10	36.22	36.51	37.00	35.80
Banco del Comercio.....	10.11	10.13	10.09	10.40	9.95
Banco Comercial Antioqueño.....	24.57	24.07	24.35	25.00	23.75
Banco Industrial Colombiano.....	12.19	12.31	12.87	13.00	11.90

ACCIONES INDUSTRIALES

Colombiana de Tabaco—A mediados de noviembre se hizo la entrega de las acciones de capitalización. Las acciones antiguas estaban un poco por debajo de \$ 40.00; las llamadas nuevas empezaron a cotizarse por encima de \$ 20.00, y alcanzaron un máximo de \$ 24.60. Al cierre en diciembre estaban a \$ 23.10.

Coltejer—Dentro de las naturales fluctuaciones, estas acciones tuvieron un ritmo ascendente; empezaron el trimestre a \$ 16.35 y terminaron a \$ 17.80.

Fabricato—Lo mismo que las anteriores. Se negociaron al empezar octubre a \$ 14.90 y el precio final fue de \$ 16.75.

Consorcio de Bavaria—Reacción notable mostraron éstas, que de \$ 3.10 a como abrieron, se anotaron al cierre cotización de \$ 3.30.

Esso Colombiana—La actividad de estas acciones decayó un poco, y todas las transacciones se hicieron entre \$ 28.00 y \$ 28.50.

Cemento Samper—Los papeles de Samper tuvieron un curso bien accidentado en este trimestre: baja-

ron casi a \$ 12.00 y llegaron hasta \$ 14.20. El precio final era de \$ 13.50.

Colombiana de Seguros—Causas desconocidas han originado bruscos movimientos en este papel, que ha llegado a fluctuar hasta \$ 3.00 dentro de una misma rueda. En este trimestre hubo comprador que pudo obtenerlas a \$ 65.50 y liquidarlas a \$ 80.00. El precio al fin de diciembre era de \$ 78.00.

Suramericana de Seguros—La reacción iniciada en el tercer trimestre del año se acentuó en el último, subiendo la cotización de \$ 15.20 a \$ 17.00.

Avianca—Una baja paulatina muestra la curva de cotizaciones de esta acción, que descendió de \$ 3.42 a \$ 3.27.

Paz del Río—Posiblemente debido a la proximidad del pago de los dividendos acumulados del segundo semestre, Acerías llegó hasta \$ 3.20 en diciembre, habiéndose cotizado durante el tiempo anterior del período alrededor de \$ 2.80.

Los precios máximo y mínimo, así como el promedio de cada mes, para las anteriores y para todas las acciones que tuvieron movimiento en el trimestre, pueden verse en el cuadro siguiente:

SOCIEDADES	PROMEDIOS			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Octubre	Noviembre	Diciembre		
Abastecedora carnes.....	.....	8.00	.....	8.00	.....
Aliadas.....	19.06	19.59	19.49	19.65	19.00
Alicachón.....	3.24	3.07	3.05	3.25	3.05
Argos.....	22.80	24.75	26.20	26.50	22.60
Avianca.....	3.38	3.34	3.32	3.42	3.27
Bolsa.....	23.21	23.00	23.00	23.60	23.00
Calcetería Helios.....	.....	.....	10.70	10.70	.....
Carbonera (Cali).....	.....	.....	600.00	600.00	.....
Cementos Valle.....	23.04	25.42	26.17	26.50	22.70
Cotelas.....	.....	.....	8.00	8.00	.....
Colombiana de Seguros.....	67.16	79.89	78.01	80.00	65.50
Cine Colombia.....	11.96	12.91	12.60	13.00	11.70
Cervecería Unión.....	10.98	11.08	11.10	11.20	10.90
Cervecerías Barranquilla y Bolívar.....	.....	.....	47.00	47.00	.....
Colombiana de Gas.....	.....	.....	17.00	17.00	.....
Coltejer.....	16.54	17.32	17.23	17.80	16.30
Consorcio.....	3.13	3.23	3.27	3.35	3.09
Confecciones Colombia.....	17.50	.....	.....	17.50	.....
Confecciones Primavera.....	10.00	10.20	.....	10.20	10.00
Curtidos.....	10.58	10.14	11.26	11.50	10.40
Chocolates.....	21.00	21.49	21.60	22.00	21.00
Croydon.....	.....	.....	25.00	25.00	.....
Diamante.....	39.84	43.20	42.74	45.00	39.50
Explánicas.....	.....	.....	8.50	8.50	.....
Eternit Colombiana.....	16.80	18.16	18.10	18.50	16.00
Eso Colombiana.....	28.78	28.76	28.32	29.60	27.00
Fabricato.....	15.48	16.05	16.17	16.75	15.30
Fardental.....	.....	6.00	6.00	6.00	.....
Ingenio San José.....	.....	.....	2.90	2.90	.....
Icollantas.....	46.13	46.90	47.01	47.25	45.75
Industria Harinera.....	30.25	30.21	29.81	30.25	29.50
Indega.....	.....	20.00	.....	20.00	.....
Inversiones.....	5.61	5.70	5.71	5.95	5.55
Ilsa.....	13.00	11.00	.....	13.00	11.00
Ingenio Providencia.....	.....	.....	20.00	20.00	.....
Ingenio Pichichí.....	.....	.....	6.00	6.00	.....
La Garantía.....	.....	12.00	.....	12.00	.....
Funicular.....	15.00	15.00	.....	15.00	.....
Manufacturas de Cemento.....	1.75	.....	1.70	1.75	1.70
Manufacturas de Rayón.....	.....	.....	4.67	4.60	4.55
Manufacturas La Corona.....	1.33	1.34	1.33	1.35	1.30
Mangle.....	3.86	3.86	3.85	3.90	3.81
Marly.....	7.10	.....	.....	7.10	.....
Muebles.....	5.00	.....	.....	5.00	.....
Manuelita (Palmira).....	9.50	.....	.....	9.50	.....
Naviera Fluvial.....	2.62	2.95	.....	3.00	2.45
Noel.....	16.98	17.20	.....	17.20	16.80
Paños Colombia.....	.....	3.64	3.50	3.70	3.50
Paños Vicuña.....	9.58	9.92	9.80	10.00	9.45
Paz del Río.....	2.80	2.81	3.12	3.20	2.70
Pasaje Sucre.....	.....	20.00	20.00	20.00	.....
Pepalpa.....	11.79	12.40	.....	12.40	11.50
Posada Tobón.....	13.96	13.82	13.65	14.00	13.50
Platerías.....	.....	6.25	6.25	6.25	.....
Samper.....	13.32	12.73	13.19	14.20	12.05
Seguros Bolívar —antiguas—.....	27.41	30.03	33.00	33.00	20.00
Seguros Bolívar —nuevas—.....	.....	.....	13.30	13.30	.....
Suramericana.....	15.40	16.43	17.08	17.25	15.10
Siderúrgica.....	14.90	15.97	16.76	17.00	14.90
Tabaco —antiguas—.....	38.92	39.48	.....	40.60	38.90
Tabaco —nuevas—.....	.....	.....	23.06	24.60	20.10
Talleres.....	17.90	18.50	18.47	18.60	17.70
Taller Apolo.....	.....	.....	12.30	12.30	.....
Telefónica Santander.....	.....	.....	15.00	15.00	.....
Textiles Samacá, privs.....	.....	.....	1.80	1.80	.....
Tejidos El Cóndor.....	18.63	18.91	18.88	19.20	17.45
San Antonio.....	12.00	.....	11.00	12.00	11.00
Tejidos Unión.....	.....	.....	16.00	16.00	.....
Tejidos Unica.....	.....	3.00	.....	3.00	.....
Tejidos de Occidente en liquidación.....	.....	3.00	.....	3.00	.....
Urbanización Samper.....	.....	.....	3.10	3.10	.....
Vidriera.....	.....	.....	3.81	3.90	3.80
Tubos Moore.....	.....	.....	18.50	18.50	.....

BONOS Y CEDULAS HIPOTECARIAS

En nuestra reseña anterior anotamos que el mercado de bonos es cada día más limitado. Así fue en este trimestre, y será más en adelante, debido a

la consolidación de la deuda nacional en un solo bono de 5%, que empezaría a salir al mercado en enero.

Por razón de este hecho, el movimiento de bonos nacionales se paralizó casi totalmente para los De-

nal, los Dinu y los de Tesorería. Ocurrió lo contrario con los de Crédito Territorial; estos, que estaban a principios de octubre a 40%, subieron sorpresivamente hasta llegar en diciembre a 94%.

Los bonos departamentales de Antioquia y de Caldas, que son los únicos seccionales que se mueven en la bolsa, mostraron una ligera tendencia a mejorar, y es posible que en adelante ganen algunos puntos. Su cotización se mantuvo en el trimestre al rededor de 82%.

Los Pro-Urbe del municipio de Bogotá fluctuaron entre 52 y 55%. Al primer precio cerraron, y también es posible que suban un poco, ya que entre los de movimiento frecuente quedan ahora solos en el mercado.

Las cédulas del Banco Central Hipotecario siguen siendo la inversión indicada para quienes prefieren

los papeles de renta fija, ya por su buen rendimiento, ya por lo estable de su cotización, que rara vez se aparta de 86%. Cada día hay transacciones de importancia sobre estas cédulas, que el público prefiere por su fácil mercado.

DOLARES LIBRES

A principios de octubre hubo una pequeña baja, que llevó el cambio de 3.85 a 3.77. De este punto, al conocerse las medidas sobre importaciones que el gobierno dictó entonces, los dólares subieron súbitamente a 4.20. En noviembre y diciembre bajaron un poco, para quedar al final del año a 4.13, con tendencia a volver a subir, debido a escasez y a noticias desfavorables que entonces se recibieron sobre el precio del café en los mercados externos.

LAS CONSTRUCCIONES Y LA COMPRAVENTA DE FINCAS EN BOGOTÁ EN 1955

De nuestro departamento de investigaciones económicas.

Los últimos meses de 1955, que vivieron el impacto de las restricciones impuestas al comercio exterior del país por las fluctuaciones del precio del café en los mercados del exterior, marcaron en el volumen de construcciones en Bogotá una reducción apreciable. Por este motivo el total de las nuevas construcciones iniciadas en Bogotá en 1955 fue notoriamente inferior al de 1954, con \$ 87.386.000 en el primero de los años citados contra \$ 119.869.000 en el segundo, o sea 27.1% menos.

El mayor costo de los artículos importados para construcción, junto con la repercusión de la situación cambiaria en todos los órdenes de la vida económica y que se han traducido en alza apreciable en los costos, que para algunos tipos de edificaciones es hasta de 25%, son la explicación básica de este fenómeno. Así se ve, por ejemplo, que en diciembre solo se iniciaron 173 construcciones por un valor de \$ 6.260.000, suma esta sensiblemente igual a la de abril, cuando el número de obras comenzadas fue de 270.

En las compraventas, en cambio, el año arrojó un total que es 4.5% superior al de 1954, con \$ 208.298.000 contra \$ 199.241.000, pero también con un menor número de operaciones, ya que en 1954 se registraron 13.105 contra 10.505 en 1955. Esta diferencia en el número de transacciones puede explicarse por la continua valorización de la propiedad raíz, especialmente notoria en los solares en urbanizaciones de primera clase, que han alcanzado en los últimos meses precios nunca antes vistos. Las casas y edificios relativamente nuevos también han tenido alza en los últimos meses, difícil de establecer en porcentajes pero que puede equivaler, más o menos, a la registrada por la nueva construcción. No es por esto sorprendente que los meses de noviembre y diciembre marquen cifras de transacciones inferiores a las del resto del año, pero conviene hacer la salvedad de que por ser los meses de cierre, tradicionalmente son inferiores a los anteriores, aunque no en forma tan notoria.

El cuadro siguiente de transacciones y fluctuaciones, muestra mes por mes el movimiento ocurrido durante el año:

TRANSACCIONES

1955		
Mes	Valor \$	Número
Enero	9.500.000	475
Febrero	12.882.000	745
Marzo	16.823.000	961
Abril	15.578.000	889
Mayo	27.523.000	1.583
Junio	10.840.000	695
Julio	17.907.000	1.324
Agosto	18.991.000	1.153
Septiembre	15.345.000	735
Octubre	45.151.000	936
Noviembre	9.892.000	593
Diciembre	7.866.000	416
Totales	208.298.000	10.505
1954		
Totales	199.241.000	13.105
Diferencia	+ 9.057.000	- 2.600

CONSTRUCCIONES

1955		
Mes	Valor \$	Número
Enero	6.721.000	221
Febrero	7.957.000	240
Marzo	8.527.000	274
Abril	6.683.000	270
Mayo	6.925.000	258
Junio	5.363.000	226
Julio	7.749.000	339
Agosto	7.728.000	327
Septiembre	12.068.000	326
Octubre	5.901.000	225
Noviembre	5.564.000	233
Diciembre	6.260.000	173
Totales	87.386.000	3.112
1954		
Totales	119.869.000	4.417
Diferencia	- 32.483.000	- 1.305

Fueron pues los últimos meses de 1955 un período de ajuste a nuevas circunstancias económicas,

no solo en este ramo de la propiedad raíz sino en todos los demás. No habiéndose detenido por ello el progreso del país, sino bien por el contrario mostrando, como muestra, cada día mayor impulso, de lo que son prueba las nuevas industrias que se inician y las ampliaciones de las existentes, no parece exagerado suponer que el movimiento de propiedad raíz y construcciones continúe con cifras satisfactorias, ya que está vitalmente ligada a la expansión industrial que se viene registrando.

En lo que a arrendamientos se refiere, los últimos tres meses de 1955 no indicaron una alza paralela a la de la construcción. Los departamentos en edificios, de los cuales hubo durante el año oferta considerable, se mantuvieron sensiblemente iguales a los precios de mitad de año, lo mismo que los locales, en especial los situados en barrios residenciales. Las casas modernas, construidas en vecindarios nuevos, sí marcaron alza, ligada a los mayores costos de construcción.

Vale la pena, por último, destacar la importancia que tuvieron durante el año los planes de construcción de habitaciones patrocinados por el Banco Central Hipotecario, el Instituto de crédito territorial, el Banco Popular Hipotecario y otras entidades oficiales o semioficiales, que contribuyeron en proporción halagadora al total de construcciones y de compraventas con sus préstamos de amortización gradual. En este campo, sin embargo, y ante la magnitud de las deficiencias por satisfacer, sigue siendo notoria la necesidad de reforzar el crédito hipotecario y de buscar un mayor aporte de la iniciativa privada, para compensar no solo el déficit existente de habitaciones sino también el que año por año deja el crecimiento vegetativo de la población de Bogotá.

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN CALI EN EL CUARTO TRIMESTRE DE 1955

Información a cargo de nuestra sucursal en esa ciudad.

EDIFICACIONES

Las cifras del trimestre anterior, fueron de 383 construcciones por un valor de \$ 13.993.137, superiores a las del presente, como se observa en los siguientes datos:

	Número	\$
1955—Octubre	113	3.687.623.00
Noviembre	114	4.116.791.90
Diciembre	104	3.466.782.38
Totales	331	11.271.197.28
1954—4º trimestre	297	7.264.395.00

Puede considerarse normal el menor volumen en esta época, como consecuencia del receso de fin de año y de la intensidad de las lluvias.

Las misiones extranjeras que visitan la ciudad y el departamento del Valle, quedan maravilladas de su progreso y señalan a este como el de mejores perspectivas para la prospectación de grandes empresas industriales y comerciales, combinando en la financiación el capital nacional con el extranjero. En esta forma se va a construir la ciudadela industrial, proyecto adelantado con la intervención de la Asociación de industriales (Acopi), estando en marcha su primera etapa de desarrollo. Esta será una de las obras que en el futuro colocarán a esta sección del país en la avanzada del desarrollo económico.

Con presupuestos de más de cien mil pesos, fueron concedidos permisos para las siguientes construcciones: una residencia de un piso con presupuesto de \$ 149.799; cuatro de dos pisos por \$ 111.092, \$ 125.706, \$ 131.633 y \$ 149.799. En zonas residenciales, los siguientes edificios para renta: uno de tres pisos por \$ 321.239; uno de seis pisos por \$ 391.680 y uno de siete pisos por \$ 482.374. Algunas fábricas están haciendo ampliaciones a sus edificios; la Colgate Palmolive está invirtiendo en ello \$ 604.675; Bavaria, \$ 109.608 y Frutera Colombiana (Fruco), \$ 107.676. Estas pocas construcciones tienen un costo aproximado de tres millones de pesos, estableciéndose que esta actividad sigue siendo de buenas perspectivas, a tiempo que provoca una gran valorización del terreno.

El normal abastecimiento de fluido eléctrico que viene registrándose desde el mes de julio pasado, cuando se dio al servicio la Central hidroeléctrica de Anchicayá, ha contribuido notablemente a la expansión de las construcciones de todo género. Con el fin de atender a esta mayor demanda de energía próximamente comenzará a funcionar la planta térmica, construida a inmediaciones de la lavadora de carbón y cuyo montaje está para terminarse.

COMPRAVENTAS

Estadísticas publicadas recientemente muestran que sigue siendo ascendente el ritmo de las inversiones en inmuebles en esta ciudad. Este resultado

se observa asimismo al comparar el movimiento del lapso anterior: 1.722 ventas por \$ 32.594.474, con el de la presente reseña, que detallamos así:

	Número	\$
1955—Octubre	621	\$ 10.117.190
Noviembre	607	11.571.656
Diciembre	582	19.850.177
Totales	1.810	41.539.023
1954—4º trimestre.....	1.675	23.208.423

La situación topográfica, el clima agradable y las grandes vías de comunicación con el resto del país, han contribuido al desplazamiento hacia Cali de grandes comercios, industrias y familias, favoreciendo el rápido desarrollo, no solo de Cali sino de sus convecinas Palmira, Buga, Tuluá y otras ciudades de gran importancia como centros agrícolas. Estas circunstancias son causa lógica para que los arrendamientos marquen cada día mayor aumento ante la insuficiencia para atender la demanda no solo en cuanto a locales para comercio, sino de casas de habitación.

La zona comercial de esta ciudad ha ido ampliándose a otros sectores por las causas anteriores. En la carrera quince sur y en otras secciones de la periferia donde antes no existían almacenes, se han establecido sucursales de algunos bancos y grandes tiendas de automotores.

La transacción más importante registrada en este período, fue la venta de los bienes de la señora Emma G. de Garcés por valor de \$ 4.395.617. Para construir un moderno edificio, la empresa del periódico "El País" adquirió una casa antigua por \$ 240.300; el Instituto de seguros sociales, un lote de 2.350 metros por \$ 352.530 para edificar una moderna clínica; la fábrica Deltac Colombiana, un lote de 6.542 metros por \$ 359.808; los ferrocarriles nacionales, tres lotes con 17.690 metros por \$ 954.937.

Son muchas las operaciones de cuantía mayor de quinientos mil pesos efectuadas en este período, con lo cual se establece que esta actividad es de las principales dentro del desenvolvimiento económico de la ciudad.

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN MEDELLIN EN EL CUARTO TRIMESTRE DE 1955

Información a cargo de nuestra sucursal en esa ciudad.

EDIFICACIONES

En el renglón de nuevas edificaciones, el plano regulador local aprobó los siguientes permisos:

	Número	\$
Octubre	118	2.354.000
Noviembre	118	5.805.000
Diciembre	94	4.289.000
Totales	330	12.448.000

Valor promedio de edificación.....\$ 37.721
 Valor promedio mensual.....\$ 4.149.333

El movimiento descrito superó al correspondiente de 1954 en \$ 4.725.000 —61.2%— y al precedente en \$ 2.069.000 —19.9%—. Asimismo, cinco licencias por \$ 6.170.490 otorgadas al municipio de Medellín, elevaron notablemente el promedio de edificación y colocaron al trimestre —contrariamente a lo que suele ocurrir— en el más alto nivel de los registrados hasta la fecha.

Resultó cierto nuestro pronóstico, consignado en la reseña del primer trimestre de 1955, de que el año que terminó superaría a los anteriores, lo cual se confirma con las siguientes cifras:

	\$	Índice (1951=100.0)
1951	16.958.000	100.0
1952	24.090.000	142.1
1953	31.644.000	186.6
1954	34.937.000	206.0
1955	41.924.000	247.2

Los más valiosos permisos del trimestre son:

Al municipio de Medellín: a) Construcciones para la feria de ganados con capacidad para 10.000 reses, área 14.000 metros, presupuesto \$ 2.710.000. b) Palacio de las empresas públicas municipales, área 10.705 metros, presupuesto \$ 2.000.000, y c) Coliseo cubierto, área, 6.920 metros; presupuesto, \$ 1.400.000.

A doña María Angel de Gutiérrez, para un edificio de almacenes y apartamentos, área 7.000 metros; presupuesto, \$ 1.000.000.

A la empresa de tejidos El Cóndor para un edificio; área de 5.750 metros; presupuesto, \$ 300.000.

Al Taller Industrial Apolo S. A., para su fábrica, edificación en 4.610 metros y presupuesto de \$ 275.000.

Es interesante destacar que los anteriores presupuestos sólo comprenden el valor de la construcción, esto es, no incluyen el precio del lote. Sobre los mismos, de acuerdo con su cuantía, las autoridades municipales cobran un impuesto, por lo cual, en muchos casos, se declaran lo más bajo posible. Nuestros datos tampoco abarcan adiciones y mejoras, cuya suma es bastante apreciable.

El invierno, aún más intenso que en el pasado trimestre, causó ingentes perjuicios a esta actividad. También se presentaron tropiezos referentes a la consecución de mano de obra, sobre todo la mejor calificada. Por último, los altos precios alcanzados por los materiales de construcción han perturbado el normal desarrollo de la industria edificadora.

Continúa el ensanchamiento del sector comercial de la ciudad, a expensas de zonas residenciales, las que cada vez se alejan más del centro de la ciudad, movimiento estimulado por las buenas vías de comunicación que se construyen hacia los barrios.

COMPRAS Y VENTAS

Sobre inmuebles ubicados en el circuito notarial de Medellín, se verificaron en las siete notarías locales las siguientes negociaciones:

	Número	\$
Octubre	916	9.880.000
Noviembre	891	10.660.000
Diciembre	967	9.203.000
Totales	2.774	29.743.000

Valor promedio de operación.....\$ 10.722
 Valor promedio mensual.....\$ 9.914.333

De los precedentes datos se deducen un aumento de \$ 597.000 —2.0%— y una disminución de \$ 4.999.000 —14.4%—, al compararlos con los del mismo período de 1954 y con los del anterior trimestre, respectivamente.

En 1955 se registró una contracción en estas operaciones, como lo preveíamos al comentar las del primer trimestre del mismo año, según se aprecia en las siguientes cifras:

	\$	Índice (1951=100.0)
1951	87.931.000	100.0
1952	101.925.000	115.9
1953	122.421.000	139.2
1954	129.427.000	147.2
1955	111.429.000	126.7

Las negociaciones más valiosas del trimestre que estamos reseñando son:

El Banco Cafetero adquirió el edificio "Del Comercio", ubicado en el costado occidental del parque de Berrío, por \$ 850.000.

En el sector El Poblado se vendió una residencia campestre por \$ 536.057.

En el paraje "El Cuchillón", al oriente de la ciudad, se vendió un lote de 211.910 varas por \$ 328.461.

La Compañía Colombiana de Tejidos (Coltejer) vendió 37 casas de habitación a igual número de sus trabajadores, por \$ 432.219. Serán amortizadas a largo plazo, mediante cuotas periódicas.

La mayor parte de la demanda se encauzó hacia inmuebles de reducido valor unitario. También fueron pocas las operaciones totalmente al contado, pues se realizaron numerosas permutas y no escasearon las negociaciones en que buena parte del valor de la propiedad se constituía en hipoteca.

Por último, hubo una acentuada tendencia estabilizadora en los precios de los terrenos, de los cuales existe copiosa oferta. En cuanto al valor de los arrendamientos, se presentó el mismo fenómeno, aunque la demanda más intensa se concentra en pequeñas casas de habitación, cuyos cánones, si no fuese por la intervención del Instituto de crédito territorial, habrían alcanzado altísimos niveles. Esta entidad terminó recientemente la construcción de 458 residencias de tipo popular; algunas de ellas al presente se encuentran ya adjudicadas.

VEINTICINCO AÑOS ATRAS

ENERO DE 1931

No se presentaron en enero de 1931 síntomas de mejoría de la situación económica del país, que entraba en ese mes al tercer año de la crisis más aguda que ha conocido el mundo en lo que va corrido de este siglo. Y aunque las fiestas de navidad y año nuevo "trajeron la acostumbrada animación en las ventas del comercio, animación que en Bogotá asumió proporciones que no eran de esperarse, dada la postración general de los negocios", pasados los regocijos "ha vuelto a prevalecer la quietud y la depresión en los negocios", de acuerdo con las notas editoriales del número 39 de la revista del emisor.

Con el nuevo año reapareció uno de los más graves aspectos de la crisis, hasta entonces no muy notorio: la reducción de los dividendos de sociedades anónimas. Según las notas editoriales citadas, en enero se registró una fuerte baja de casi todos

los valores inscritos en la bolsa, "a lo que ha de haber contribuido, sin duda y en parte muy principal, la resolución tomada por los bancos nacionales de reducir considerablemente la cuantía de sus dividendos, para llevar a sus reservas porción muy importante de las utilidades, que por otra parte han sido normales. Esta medida, que nosotros consideramos acertada y prudente y que las actuales circunstancias justifican plenamente, ha traído las inevitables consecuencias de alarma y queja de parte de muchos accionistas, produciéndose una baja en las cotizaciones de las acciones bancarias que se ha extendido a otros valores. Pero es preciso tener muy en cuenta que esa política de los bancos tiene como objeto y resultado hacer la situación de tales establecimientos más sólida y más digna de la completa confinaza de sus accionistas y depositantes".

Posiblemente como repercusión de esta reducción de dividendos, ha aumentado la inversión en fincas

raíces, "ya que en las últimas semanas se ha podido observar relativa actividad en operaciones de esta clase de propiedades". Por otra parte, hay un fuerte verano que afecta especialmente la agricultura de tierra caliente y la ganadería; reina en el país "honda agitación política por motivo de las próximas elecciones para la renovación de los cuerpos legislativos" y se ha registrado una nueva baja de las reservas del banco central, con la correspondiente contracción del medio circulante. Todos estos son motivos para que la revista afirme que "no puede señalar cambio favorable en la situación", aunque sí confía en que la "ya larga crisis se acerca a su fin y que no está muy lejos el comienzo de la anhelada reacción, si se mantiene sin vacilaciones el propósito de saneamiento fiscal y de estímulo económico".

En estos dos campos se ha adelantado bastante en los últimos meses. En el primero, hay ya un presupuesto equilibrado en la realidad y el gobierno ha cubierto el déficit de las anteriores vigencias, "que venía pesando no solo sobre el tesoro nacional sino sobre los negocios todos del país". Y en el segundo, "hay que anotar el nivel actual de los precios del café, que se viene sosteniendo y que con la reducción en el costo de producción y exportación, deja un margen de utilidad satisfactorio".

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

En 1930 las rentas nacionales produjeron una suma un poco inferior a \$ 49 millones de pesos, contra \$ 75 millones en 1929. "La comparación de estas cifras da idea muy clara de cómo ha sido de dura la crisis fiscal. Por fortuna ya hoy se mueve la administración pública en condiciones menos angustiosas, gracias a la perseverante y valerosa labor llevada a término para encajar los gastos dentro de los recursos disponibles, y a las operaciones de crédito, que han permitido ir solventando el alcance que existía a cargo del Tesoro".

En cuanto a la situación de la banca comercial, en diciembre de 1930, como es usual en esa época del año, los redescuentos de los bancos aumentaron en \$ 2.113.000 en relación con noviembre, quedando en \$ 13.509.000. Los préstamos del Banco de la República al gobierno aumentaron \$ 400.000, cerrando el año con un total de \$ 4.002.000, pero siguieron "en extremo bajos" los préstamos a particulares, como que apenas pasaron de \$ 2.000.

El movimiento de las oficinas de compensación de cheques continuó muy contraído y en baja constante, pues en diciembre de 1930 fue de \$ 22.411.000 contra \$ 25.842.000 en noviembre de ese año y \$ 29.782.000 en diciembre de 1929.

El cambio, por otra parte, siguió sin alteración durante el mes, al 103½% para los cheques por dólares.

En cuanto al café, los precios de las clases colombianas se han mantenido "con notable firmeza, no ocurriendo lo propio con las clases del Brasil. Esta circunstancia parece indicar que va obteniéndose la separación de los dos productos, cuyas condiciones son en realidad muy diferentes, no solo por la superior calidad del colombiano, sino porque de este no existe superproducción, como sí la hay, y abrumadora, del producto brasilero". Las últimas cotizaciones de Nueva York son de 18 ⅜ centavos para el Medellín excelso y de 17 ⅜ para el bueno Bogotá. El precio en Girardot es de \$ 30 la carga de pergamino y de \$ 40 la de pilado. El total del café exportado en 1930 fue de 3.292.923 sacos de 60 kilos, "el más alto registrado, pues en 1929 solo se movilizaron 2.863.171".

RENOVACION PARCIAL DE LA JUNTA DIRECTIVA

El 19 de diciembre de 1930 los accionistas de las clases B, C y D del Banco de la República renovaron parcialmente, de acuerdo con la ley, la junta directiva del emisor, con el siguiente resultado:

Por los bancos nacionales: principal, banquero, don Luis Soto; suplente, banquero, doctor Jorge Soto del Corral; principal, hombre de negocios, doctor Manuel María Escobar; suplente, hombre de negocios, doctor Carlos Lozano y Lozano.

Por los bancos extranjeros: principal, banquero, don G. Serventi; suplente, banquero, don W. J. Sammels.

Por los accionistas particulares: principal, don Vicente A. Vargas; suplente, doctor Alberto Suárez Murillo.

REFORMA DE LA LEY ORGANICA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

El 13 de diciembre de 1930 sancionó el gobierno nacional la ley 73 de 1930, "por la cual se modifican algunas disposiciones de la ley 25 de 1923, orgánica del Banco de la República", y que en sínte-

sis dispone que el banco podrá, con el voto afirmativo de siete miembros de la junta directiva, hacer préstamos por períodos no mayores de 90 días, a los bancos accionistas y al público hasta por el 15% de su capital y reservas, además de las sumas comprendidas en el 30% de que trata el ordinal d) del inciso 6º del artículo 11 de la Ley 25 de 1923, con garantías adicionales de bonos o pagarés del gobierno nacional y de libranzas de la tesorería nacional. También podrá el banco descontar a los bancos accionistas obligaciones de particulares garantizadas con tales bonos, pagarés o libranzas, pudiendo igualmente comprar y vender en mercado abierto tales documentos. Por último, el encaje en oro que debe mantener el banco se fija en el 50% del total de los billetes en circulación y de los depósitos, pudiéndose mantener esta reserva en oro en las cajas del banco y en depósito a la orden en establecimientos respetables de centros financieros del exterior.

LA SITUACION ECONOMICA DEL PAIS EN EL TERCER TRIMESTRE DE 1930

De una visión general que publica la revista acerca del movimiento general de los negocios en los meses de julio a septiembre de 1930, se deduce que "la depresión no hizo sino acentuarse en el tercer trimestre de 1930, agravándose con el problema de la desocupación de obreros que trajo la paralización de las obras públicas. La situación fiscal, que se hizo en ese período en extremo difícil, hubo de contribuir sin duda a empeorar la económica. La baja de jornales y subsistencias, y la reacción que empezó a manifestarse en los precios del café, auguraban una época más favorable para ese negocio, base principal de la economía del país. La

solidez del sistema bancario iba permitiendo al país atravesar la crisis, con graves sufrimientos, pero sin un definitivo fracaso".

ALGUNAS CIFRAS DE INTERES

El índice general de acciones bancarias e industriales, con julio de 1927 como 100.00, marcó en diciembre de 1930, 69.35% contra 70.05% en noviembre y 70.15% en diciembre de 1929. En la bolsa de Bogotá el precio de cierre de algunas acciones fue en diciembre el siguiente: Banco de Bogotá, \$ 42.00, contra un promedio de \$ 45.26 en noviembre; Banco de Colombia, \$ 40.00, contra un promedio de \$ 45.13 en noviembre; Colombiana de Tabaco, \$ 28.80 contra un promedio en noviembre de \$ 30.10; Colombiana de Seguros, sin cambio a \$ 10.75; Bolsa de Bogotá, al cierre \$ 690, contra \$ 713.75 de promedio en noviembre; Scadta, sin cambio a \$ 47.

LA SITUACION EN LOS ESTADOS UNIDOS

De acuerdo con la usual información que suministra la legación de los Estados Unidos a la revista, "las actividades industriales de ese país declinaron en diciembre, mientras que el comercio se mantuvo en un volumen aproximadamente igual al alcanzado en el mismo mes de 1929. La industria del acero trabajó en un promedio de 35% de su capacidad y la producción del año se calcula en 40 millones de toneladas. La industria automoviliaria continuó en un bajo nivel y la producción del año se calcula en 3.500.000 unidades. El movimiento ferroviario de carga disminuyó durante el año en un 13%. Las tasas de interés del dinero se conservaron al más bajo nivel, con amplia oferta. La baja en los precios de las subsistencias fue menos pronunciada".

COMENTARIOS BIBLIOGRAFICOS

SISTEMAS BANCARIOS ("BANKING SYSTEMS")

Beckhart, Benjamin Haggott, 1879- ed.

xviii, 934p. tabs. 24cm.

332.1

B32b

El presente libro corresponde a una edición reformada de otro publicado el año de 1929 bajo el título de "Sistemas Bancarios Extranjeros", en que se estudia ese tema con relación a 16 países diferentes, a saber: Australia, Brasil, Canadá, Cuba, Francia, Alemania Occidental, India, Italia, Japón, México, Holanda, Suecia, Suiza, La Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas, el Reino Unido de la Gran

Bretaña y Norte de Irlanda y los Estados Unidos. El actual volumen contiene lo referente a 11 de las naciones incluidas en el anterior. Benjamín Haggott Beckhart, distinguido profesor del curso de banca en la Universidad de Columbia en Nueva York, es el editor del libro que se comenta y cuyos capítulos fueron escritos independientemente por expertos en los sistemas bancarios de cada uno de los países en referencia. El libro contiene análisis y descripciones bastante completos de los sistemas bancarios, en forma tal, que constituye un valioso texto de consulta.

Debido a su considerable extensión, sería muy difícil hacer un comentario por breve que fuera de cada uno de los países. Por lo tanto, se resolvió resumir solamente uno de ellos, el Brasil, por ser este un país primordialmente cafetero y con problemas similares a los colombianos, a tiempo que es una de las pocas naciones que carecen de banco central propiamente dicho.

EL SISTEMA BANCARIO DEL BRASIL

El capítulo correspondiente a este país fue escrito por el doctor Alexandre Kafka, ciudadano brasileño nacido en Praga el año de 1917. Hizo sus estudios universitarios en la Universidad de Oxford y desde 1941 ha sido profesor de economía en la escuela de sociología y política de la Universidad de Sao Paulo. Desde 1951 ha sido director de investigaciones del Instituto brasileño de economía (Fundación Getulio Vargas) y consejero financiero de la Superintendencia de moneda y crédito de Río de Janeiro. El autor comienza su exposición haciendo un análisis somero de las condiciones económicas del Brasil y describiendo sus principales características, para iniciar después la descripción de las instituciones crediticias con que cuenta la nación.

La Banca Comercial. Además del Banco del Brasil, cuya descripción enfoca en acápite posterior, existen un número considerable de bancos de depósito independientes, a pesar de que el sistema de sucursales y agencias dentro de los bancos es muy importante. En la década de 1941 a 1951 el número total de bancos, incluyendo sus sucursales, creció más de 2 veces y pasó de 1.339 en 1941 a 3.000 en 1951. En el último año, de esta cifra total 403 corresponden a oficinas principales. Ahora, 78 bancos mantienen más del 90% de los depósitos y 15 bancos tienen cerca del 40%, pero ninguna institución, exceptuando el Banco del Brasil, tiene más de 250 millones de dólares de depósitos, y solamente 6 bancos

tienen más de 100 millones de dólares. Unos pocos bancos de depósito tienen más de 100 agencias pero ninguno excede de las 150.

Durante la segunda guerra mundial se fundó un considerable número de bancos, la mayoría de ellos de naturaleza excesivamente especulativa y gran parte organizados para financiar la especulación en finca raíz.

El gobierno ejerce su vigilancia en tres niveles diferentes. La Superintendencia de moneda y crédito, a través de su Inspectoría general de bancos, tiene la responsabilidad del control bancario. Las operaciones de divisas extranjeras son supervisadas por el Departamento de cambios del Banco del Brasil; los asuntos fiscales del banco están sujetos a control por parte del ministerio de Hacienda. En cuanto al llamado entre nosotros **encaje**, o más comúnmente denominado como reserva legal contra pasivos, los bancos brasileños están sujetos a dos clases diferentes de requisitos. En primer lugar, desde 1932 están obligados a mantener en efectivo o en depósito libremente disponible con el Banco del Brasil, con un interés del 1%, el 15% de sus depósitos a corto plazo (depósitos a la vista y antes de 90 días) y el 10% del resto de sus depósitos. En segundo lugar, desde 1945, están obligados a mantener en depósito con el Banco del Brasil, separadamente, sin interés y por cuenta de la Superintendencia, el 8% de sus depósitos a corto plazo y el 4% de sus depósitos a término. Este segundo requisito de encaje puede elevarse o disminuirse en un 75%; en el año 1952, cuando este capítulo fue escrito, estaba fijado en el 4 y el 3% respectivamente. Las autoridades también permiten a los bancos mantener el 50% de su reserva secundaria en bonos federales, los que a pesar de cotizarse a descuentos considerables, se aceptan a la par para estos fines.

El encaje total existente en la actualidad es de cerca del 19%. Este excede ligeramente el mínimo legal, pero, dice el señor Kafka, es reducido si se consideran los siguientes hechos: el mercado monetario y la reserva secundaria prácticamente no existen; los redescuentos y los préstamos de emergencia por parte de las autoridades monetarias no son disponibles en forma rápida, y los bancos en general no quieren depender de tal ayuda, a menos que sea absolutamente necesaria. También, en algunos casos, debido a los plazos relativamente largos de los préstamos, aquellos que se vencen diariamente no son suficientemente grandes para proporcionar a los bancos un grado de liquidez apreciable. Desde luego los excedentes de encaje de los bancos difieren de

acuerdo con la naturaleza de cada uno de ellos. Aquellos que operan en divisas extranjeras mantienen reservas más altas que les permitan comprar divisas cuandoquiera que son disponibles, como consecuencia del régimen de control de cambios. El deseo de independencia de las autoridades monetarias se aplica particularmente a las agencias de los bancos extranjeros, cuyo encaje en la actualidad promedia un 50% más que el de los bancos nacionales.

La fuerte demanda de crédito de los años recientes ha permitido a los bancos seguir una política de crédito pasiva en el sentido de no buscar la concesión de créditos adicionales. La competencia ha sido bastante reducida y en la mayoría los esfuerzos se limitan a que los mejores bancos atraigan las mejores firmas.

Los descuentos representan cerca del 60% de los activos operacionales de los bancos y consisten en la mayor parte de las llamadas duplicatas, un instrumento de características similares a las letras de cambio colombianas. Se mencionó anteriormente que solo unos pocos bancos se especializan en el crédito hipotecario y este presenta principalmente la financiación de la finca raíz urbana. Existe una gran demanda para la financiación de las necesidades de la industria, lo mismo que para la de la finca raíz urbana, pero los bancos tienen una aversión casi tradicional a la concesión de tales créditos como resultado de la escasez de capital. Los bancos clasifican sus préstamos de acuerdo con la ocupación principal del prestamista. El uso actual de los fondos, desde luego, puede ser bastante diferente, lo que hace difícil juzgar la estructura crediticia del país. Cerca del 50% de los préstamos está representado por descuentos de papeles comerciales y el 30% por préstamos y descuentos a la industria. Es más bien poco el crédito concedido directamente a la agricultura y la ganadería por los bancos comerciales, representando el 8 y el 3%, respectivamente, del total de los préstamos. Las estadísticas revelan que existe una ligera tendencia estacional en la concesión total de préstamos correspondiente a un aumento después de la primera parte del año, como consecuencia de la cosecha del café.

En cuanto a tipos de interés, debe decirse que la ley de usura correspondiente a un decreto del año 1931, establece un máximo tipo de interés del 12% por año, incluyendo comisiones. Los tipos de interés que cobran los bancos pequeños están generalmente en este límite y en algunos casos por encima de él. Los bancos más grandes cobran entre el 7 y el 10% por sus préstamos, aunque en algunos casos

de estrechez monetaria, exceden el límite superior para los clientes nuevos.

En lo que se refiere a los recursos crediticios de los bancos, el autor menciona que el capital y reserva constituyen en la actualidad el 13% de los depósitos. En contraste con su política crediticia, los bancos brasileños han estado activamente interesados en los últimos años en atraer depósitos para satisfacer la demanda creciente de fondos por parte de los negocios. La proporción de los depósitos a la vista y a corto término ha aumentado en años recientes con respecto a la de los depósitos a término, a tiempo que la importancia de los depósitos con respecto a la moneda en circulación también ha crecido. Dice el autor que los depósitos son relativamente mucho más importantes en el Brasil que en la mayoría de los países latinoamericanos.

Una característica distintiva del sistema brasileño son los altos tipos de interés que se pagan sobre los depósitos, incluyendo los depósitos a la vista. En la actualidad dichos depósitos pueden recibir un tipo de interés máximo del 3% por año; los depósitos populares que no excedan los 100.000 cruzeiros, pueden recibir hasta el 5% por año. Y los depósitos de término fijo reciben hasta el 6%.

Uno de los desarrollos importantes más recientes en el campo bancario es el aumento de la deuda de los bancos de depósito a las autoridades monetarias que ahora asciende al 10% de los préstamos, a tiempo que antes de la guerra ascendía tan solo al 3%.

Bancos de ahorro y otras instituciones de ahorro colectivo. Las instituciones de ahorro colectivo brasileñas consisten en bancos de ahorros, compañías de seguros, compañías de capitalización y el Sistema de seguridad social. Además existen dos bancos hipotecarios y algunas sociedades de construcciones, pero son de pequeña importancia.

Aunque los bancos comerciales aceptan depósitos de ahorro, existen varios sistemas bancarios oficiales de ahorro pero ninguno privado. Los bancos de ahorro federales constituyen la parte más importante de los sistemas bancarios oficiales de ahorro y comprenden 21 oficinas principales en las capitales de los estados con 215 agencias y 150 cajas postales. La mayor parte de los depósitos de ahorro consisten en los llamados populares, es decir, los de cantidad limitada. En los años recientes el total de los depósitos de ahorro asciende a cerca del 25 al 30% de los depósitos en los bancos comerciales y son aproximadamente iguales a sus depósitos a término.

El Sistema de seguridad social, por otra parte, cubre en la actualidad tres millones de individuos, principalmente los empleados urbanos y todos los empleados oficiales. Este Sistema de seguridad social es hoy en día el más importante tenedor de los ahorros institucionales (más del 40%). El Sistema presta los servicios de seguro de salario (limitado a 2.000 cruzeiros mensuales); de vejez, viudedad, atención médica y accidentes. Debido a la constante inflación del Brasil, la reserva actuarial se ve con frecuencia en peligro de descender por debajo de su valor teórico necesario.

Las compañías privadas de seguros de vida y capitalización representan cerca del 7.5% de los activos totales de las instituciones de ahorro colectivas.

El Banco del Brasil y la banca central. Durante los últimos veinte años el Brasil ha establecido con éxito una serie de instituciones que se concentran alrededor del Banco del Brasil y cuyo funcionamiento en conjunto equivale al de un banco central. Sin embargo, "el poder de control de las autoridades monetarias es bastante limitado, tanto debido al hecho de que las instituciones financieras importantes se escapan a su vigilancia como porque sus poderes sobre los bancos son bastante restringidos". Las principales agencias de banca central del Brasil son las siguientes: 1) La Tesorería, que emite moneda y mantiene las reservas de divisas extranjeras. 2) El Banco del Brasil, que es el banco oficial del gobierno federal y es el más grande de los bancos del país. El gobierno federal posee la mayoría de sus acciones de capital, nombra el presidente y elige sus directores. La parte más importante del banco es el Departamento general de crédito, que combina las funciones de banco comercial con las de banco central, recibe los depósitos del gobierno federal, estatal y municipal, de los bancos y del público, y les concede a su turno crédito a las mismas instituciones. Las dos terceras partes de las operaciones del Departamento general de crédito con el público son las realizadas por el Departamento de crédito agrícola e industrial, creado para promover el crédito especializado. 3) El Departamento de redescuentos y el Fondo de préstamos bancarios del Banco del Brasil forman juntos el prestamista de última instancia del Brasil. Aunque son legalmente diferentes, ambos Departamentos operan bajo la supervisión general del presidente del Banco del Brasil, como representante del gobierno federal. 4) Las otras funciones bancarias del Banco del Brasil las lleva a cabo el Departamento de cambios, que opera

en el mercado de divisas extranjeras y mantiene las divisas extranjeras por cuenta de la Tesorería. Anexo a este está el Departamento de importaciones y exportaciones. 5) Finalmente, la Superintendencia de moneda y crédito, creada en 1945, tiene a su cargo la coordinación y supervisión de la política bancaria y monetaria y fue establecida para "preparar el camino hacia la creación de un banco central".

Las funciones y poderes de las autoridades monetarias se refieren principalmente a la determinación de la política cambiaria, monetaria y crediticia, lo mismo que a la vigilancia bancaria, pero estos poderes están sujetos a limitaciones considerables. La emisión de billetes debe estar respaldada por un 25% de oro o divisas extranjeras. Como ya se mencionó anteriormente, las autoridades monetarias conceden crédito a los bancos comerciales a través del Departamento de redescuentos y a través del Fondo de préstamos bancarios. El primero se considera como el prestamista de última instancia para emergencias limitadas; los préstamos del Departamento no pueden exceder el capital y reservas del banco prestamista, y el interés que se cobra sobre los redescuentos es del 6%, excepto para ciertos préstamos agrícolas, cuyo tipo es del 5.5%. El Fondo de préstamos bancarios es el otro prestamista de última emergencia y puede conceder avances a los bancos con respaldo de cualquier clase de activos con límites hasta de un año, o con respaldo de activos mantenidos por los bancos antes de 1947 —año en el cual se dictaron las últimas disposiciones pertinentes a la operación del Fondo— por términos hasta de 5 años. Tanto el Departamento de redescuentos como el Fondo de préstamos bancarios pueden obtener moneda de la Tesorería a un interés del 2%.

Ya se mencionaron anteriormente los instrumentos con que cuenta el banco para el control cuantitativo referente a la variación de los encajes. En cuanto al control cualitativo, las autoridades monetarias disponen de tipos de descuento diferenciales, del racionamiento de redescuentos y del poder para discriminar en cuanto al establecimiento de reservas secundarias, para efectuar su política de crédito selectivo.

El crédito especializado. A tiempo que las necesidades crediticias a corto plazo del comercio y de la industria están adecuadamente provistas, el crédito para la agricultura y para la industria a mediano y largo plazo es considerablemente menor. Esto es parcialmente el reflejo de la ausencia de un mer-

cado de capitales desarrollado en el cual los intermediarios financieros puedan obtener fondos para tales préstamos.

La finca raíz urbana es el campo preferido de un número considerable de inversionistas. Tanto el Sistema de seguridad social como los bancos de ahorro federales suministran crédito a la finca raíz a través de hipotecas.

En cuanto al crédito agrícola, además del que conceden los bancos a corto término, en el Brasil está financiado en su mayor parte por avances a productores, concedidos por los comerciantes exportadores y manufactureros, los que a su turno son financiados por los bancos. Solamente el Banco del Brasil, a través de su Departamento agrícola e industrial, está adaptado para atender a las necesidades de la agricultura. El valor total del crédito rural en 31 de diciembre de 1951 equivalía al 16% del valor de la producción rural, y cerca del 66% de esta cantidad estaba representada por crédito agrícola propiamente dicho y crédito para el proceso primario de productos agrícolas, siendo el resto para la ganadería. La mayoría del crédito bancario para la agricultura está dirigido hacia la producción de caña de azúcar y a la exportación de productos tales como café, algodón y cacao. Los tipos de interés que los bancos cobran por esta clase de crédito raramente están por debajo del 12%.

En cuanto al crédito industrial a mediano y largo término dice el doctor Kafka que en su mayor parte lo suministra el Departamento de crédito agrícola e industrial del Banco del Brasil, concediendo préstamos hasta por períodos de 10 años. El tipo de interés nunca es mayor del 9% y los préstamos están garantizados por hipoteca sobre finca raíz o sobre los equipos.

El recientemente creado Banco Nacional para el desarrollo económico es un Departamento gubernamental autónomo que obtiene sus fondos a través de préstamos obligatorios, o de las entidades financieras extranjeras. Sus operaciones con empresas privadas pueden incluir créditos lo mismo que la

concesión de la garantía gubernamental a préstamos obtenidos de instituciones financieras extranjeras, pero deben estar de acuerdo con el programa general de desarrollo del gobierno federal.

El profesor Kafka, después de señalar el factor inflacionario como uno de los principales obstáculos para la creación de un mercado de capitales en el Brasil, concluye que este factor inflacionario ha sido también la razón principal para la discrepancia entre las necesidades de capital y crediticias y la estructura de préstamos e inversiones del sistema financiero. La tendencia a tratar de prestar una cantidad mayor que la que hacen disponible los recursos, ha caracterizado la economía brasileña en los años recientes y hace que sea especialmente necesario que las autoridades monetarias cuenten con los medios adecuados para evitar la expansión crediticia y controlar el sistema financiero en general.

Muy interesantes son también los capítulos del profesor Kafka referentes a los otros países, pero el dar tan solo una idea de su contenido haría demasiado extenso este comentario, por resumido que fuera.

La reseña del sistema bancario de la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas, por ejemplo, escrita por el señor Gregory Grossman, profesor de economía de la Universidad de California (Berkeley), es de un gran interés, no solo por lo poco difundida que es la organización de las instituciones rusas, sino porque el lector se encuentra con un sistema monetario y bancario muy similar al de cualquier nación del occidente, a pesar de que en un principio los planificadores soviéticos entraron por un camino inflexible en que la demanda no era (junto con la oferta) un codeterminante del valor; únicamente el trabajo socialmente necesario, se decía, determinaba el valor.

FERNANDO GAVIRIA