# REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, 20 DE OCTUBRE DE 1955

# NOTAS EDITORIALES

### LA SITUACION GENERAL

Continuaron estables y animadas las transacciones externas de café en el período que reseñamos. Los contratos de exportación del grano en septiembre totalizaron 794.000 sacos de 60 kilos —por US \$ 64.679.000— y en los primeros veinte días de octubre 491.000 sacos —US \$ 39.948.000—.

Anotáronse en septiembre US \$ 72.715.000 de registros para ventas de cambio, y en octubre —hasta el día de hoy— US \$ 43.888.000.

El reembolso de los pagos corrientes internacionales avanzó al 1º de agosto, esto es, lleva un retraso inferior a noventa días, que razonablemente no lesiona intereses de los proveedores de ultramar.

Durante el mes de septiembre bajaron \$ 116.463.000 los descuentos de bonos de almacenes de depósito garantizados con productos agrícolas, y en lo que va corrido de octubre \$ 64.186.000, completándose así \$ 180.649.000, suma apreciable que corresponde integramente a operaciones sobre café. Una vez más este servicio de crédito ha funcionado con manifiestas ventajas para la regulación del mercado de aquel y otros artículos, como arroz, trigo, tabaco, algodón y varios de menor significado. Procediendo ahora de ventas externas los abonos efectuados, su importe se ha traducido en un ingreso de divisas, inmediatamente destinado a la cancelación de compromisos foráneos, según dejamos dicho.

No parece justificado el temor que abrigan respetables ciudadanos sobre una posible contracción monetaria, a través de las citadas remesas de cambio por el instituto emisor. De una parte, los redescuentos de éste a sus afiliados marcan límites amplios, y de otro lado, a fines del año son crecidas las erogaciones oficiales. A lo dicho puede agregarse la afluencia de nuevas disponibilidades monetarias por diversos conceptos.

El descenso en septiembre de los medios de pago —\$ 52.5 millones— excluídos depósitos oficiales en el instituto emisor, fue sólo aparentemente cuantioso, pues compensa, en parte, el alza registrada en agosto por las consignaciones de impuestos directos en la banca privada, que se trasladaron a la tesorería a comienzos del presente mes. Debe considerarse también que el mecanismo excepcional de las pasadas semanas llega a su término, ya que al saldarse los anticipos del banco central sobre café, las ventas externas del grano dejarán de ejercer influjo sobre la circulación. Es decir, que entonces el mencionado organismo emitirá billetes para adquirir las divisas de la exportación, los cuales recogerá en seguida al satisfacer la demanda de estas últimas.

Con ocasión de la inesperada y sensible enfermedad del presidente de la Unión Americana, se produjo el día 26 de septiembre último en la bolsa de Nueva York una baja desmesurada de las cotizaciones de valores—próxima a US \$ 14 mil millones—, apenas comparable al pánico de 28 de octubre de 1929.

Sin lugar a duda, los precios hallábanse en aquel momento a muy altos niveles, y observadores autorizados venían anunciando una pausa en las transacciones de títulos mobiliarios. En breve término fue normalizándose la situación, y cuatro días más tarde se había recuperado casi el 50% de las pérdidas.

Aunque expertos calificados reafirman su confianza en la fortaleza de la economía estadinense, los sucesos aludidos demuestran que un cambio eventual en la dirección política del gobierno de Wáshington, ejercería dilatado influjo sobre múltiples fases de la actividad de los negocios.

Desde el punto de vista de las gestiones en curso de las grandes potencias mundiales, las novedades de salud del presidente Eisenhower constituyen un infausto suceso, que ojalá no perturbe el desarrollo de las tareas de paz y aproximación entre oriente y occidente, animadas por la voluntad e inteligencia del preclaro estadista.

### EL COSTO DE LA VIDA

Los índices del costo de la vida en Bogotá, originados en el departamento administrativo nacional de estadística, señalaron las siguientes disminuciones de agosto a septiembre: el de la familia de la clase media (julio de 1940 = 100.0), de 376.7 a 375.3, —0.4%— y el de la familia obrera, (febrero de 1937 = 100.0), de 448.1 a 445.4 —0.6%—.

### LA SITUACION FISCAL

Según el informe en que el señor contralor de la república analiza para conocimiento del jefe del Estado el movimiento de ingresos y gastos en los meses del año transcurridos hasta el 31 de agosto, en tal día se liquidó un superávit presupuestal de \$ 267.177.000, resultante de un producto contabilizado de rentas de \$ 821.749.000, más recursos del balance por \$ 207.807.000 y utilización de créditos por \$ 494.551.000, menos apropiaciones para gastos por \$ 1.256.930.000. El superávit fiscal en esa fecha era de \$ 214.946.000 y estaba calculado sobre el definitivo de 1954 —\$ 222,304.000—, adicionado con los recaudos efectivos de rentas —\$ 755.020.000—, más los recursos del crédito, menos los gastos.

Los fondos en poder del tesorero nacional montaban en la misma fecha \$ 150.197.000.

### EL CAMBIO EXTERIOR

Como resultado de ingresos por US \$ 406.167.000 e inscripciones para ventas de monedas extranjeras por US \$ 550.293.000 durante los nueve meses últimos, la oficina de cambios liquidó a fin de septiembre un déficit de US \$ 144.126.000. A ese mes correspondieron entradas por US \$ 66.152.000, registros de venta por US \$ 72.715.000 y un saldo pasivo de US \$ 6.563.000, cifras ya incorporadas en aquella acumulación.

Las licencias para importar anotadas en el transcurso de enero a septiembre, fueron absorbidas en 23% por entidades oficiales y semioficiales y en 77% por particulares.

### LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

Descenso de \$ 55,862.000 señaló en septiembre el estado general de préstamos y descuentos del Banco de la República. Causa principal de este descenso fue el de \$ 116.357.000 en la cuenta de particulares, al que se suman el de \$ 1.565.000 en damnificados de 1948 y \$ 200.000 en bancos no accionistas: en total \$ 118.122.000, contra un incremento de \$ 62.260.000 en bancos accionistas. Los saldos correspondientes, así como el de gobierno nacional —renglón que continuó sin cambio—, son a saber:

### (en miles de pesos)

	19	155
	Agosto 31	Sopbre. 30
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	310.019	372.279
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de 1948	9.209	7.644
Préstamos y descuentos a bancos no accionistas	6.300	6.100
Préstamos al gobierno nacional Préstamos y descuentos a parti-	74.976	74.976
culares	284.486	168.129
Totales	684.990	629.128
	Control of the last of the las	-

El 40.3% del saldo por \$ 372.279.000 que aparece en la relación anterior con cargo a los bancos accionistas, está representado en obligaciones de la Caja Agraria.

Las reservas de oro y divisas, los billetes y depósitos del emisor experimentaron bajas respectivas de US \$ 5.606.000, \$ 9.955.000 y \$ 60.502.000. Los saldos de tales conceptos montaban el 30 de septiembre US \$ 144.383.000, \$ 618.134.000 y \$ 603.708.000, en su orden, frente a US \$ 149.989.000, \$ 628.089.000 y \$ 664.210.000 el 31 de agosto. El encaje de billetes, que para esta última fecha era de 31.73%, subió a 31.94%.

El 14 de octubre, día de la última concentración semanal de balances, las cuentas que se dejan reseñadas presentaban los cambios siguientes:

Reservas de oro y divisas	145.832.000
Préstamos y descuentos\$	610.327.000
Billetes en circulación\$	626.212.000
Depósitos\$	535.360.000
Encaje de billetes%	32.28

Eliminadas las imposiciones oficiales en el Banco de la República, los medios de pago se elevaron en 30 de septiembre a \$ 1.810.431.000, e incluían \$ 573.466.000 en especies monetarias y \$ 1.236.965.000 en depósitos bancarios a la vista. Comparadas estas cifras con las de 31 de agosto, resulta el numerario disminuído en \$ 3.843.000, los depósitos en \$ 48.635.000 y el total en \$ 52.478.000.

La velocidad de circulación de los depósitos en los bancos comerciales alcanzó a 3.17—contra 2.97 en agosto—, y se calculó tomando en cuenta un movimiento de giros por \$ 3.586.726.000 sobre un promedio diario de depósitos de \$ 1.304.439.000.

### EL MERCADO BURSATIL

A \$ 15.238.000 ascendieron las transacciones de la bolsa de Bogotá en septiembre y a \$ 136.605.000 en los meses que van corridos del presente año. La primera partida representa un mayor valor de \$ 1.090.000 con relación a la cifra de agosto, y la segunda, uno de \$ 10.342.000 respecto del lapso comparable de 1954.

Subió igualmente el precio global de los papeles, cuyo índice, con base en 1934 como 100.0, pasó de 163.8 a 166.4 en los valores de dividendo variable, y de 115.0 a 115.5 en los de renta fija. El alza en el primer caso equivale a 1.6%, y en el segundo a 0.4%.

### EL PETROLEO

El rendimiento de las explotaciones en septiembre llegó a 3.278.000 barriles, que con los extraídos en los ocho meses anteriores completan 30.492.000, o sea 90.000 menos que en los nueve primeros meses de 1954.

### LA PROPIEDAD RAIZ

Tanto el valor global de las compraventas de inmuebles —\$ 445.322.000— como el de los presupuestos para nuevas construcciones —\$ 184.985.000— de dieciocho centros urbanos del país, se presentaron retardados en el conjunto de los nueve primeros meses del año con relación a igual lapso de 1954, cuando las primeras montaron \$ 462.890.000, y los segundos, \$ 201.392.000.

A las ciudades de Bogotá, Cali y Medellín correspondió el siguiente movimiento:

### TRANSACCIONES

Bogotá	Cali	Medellîn
15.345.000	12.225.000	12.078.000
18.991.000	11.301.000	13,422,000
145.389.000	79.313.000	81.686.000
20.426.000	9.094.000	16.245.000
136.776.000	70.098.000	99.788.000
EDIFICACION	NES	
12.068.000	4.822.000	3.840.000
7.728.000	6.020.000	3.158.000
69.721.000	31.148.000	29.476.000
10.990.000	5.950.000	1,734.000
91.086:000	28.365.000	27.214.000
	15.345.000 18.991.000 145.389.000 20.426.000 136.776.000 EDIFICACION 12.068.000 7.728.000 69.721.000 10.990.000	15.345.000 12.225.000 18.991.000 11.301.000 145.389.000 79.313.000 20.426.000 9.094.000 136.776.000 70.098.000  EDIFICACIONES  12.068.000 4.822.000 7.728.000 6.020.000 69.721.000 31.148.000 10.990.000 5.950.000

### EL CAFE

Sin que haya perdido firmeza, muestra hoy alguna quietud el mercado de café en Nueva York. Las clases colombianas en existencia se cotizan a 71½ centavos de dólar la libra, y a 70 y 69¼ centavos los embarques en los últimos días de octubre y en noviembre, respectivamente.

En Girardot la carga de pergamino tiene actualmente demanda de los exportadores a \$ 365, no habiendo sufrido cambios el precio de compra de la Federación —\$ 280—.

Iníciase la recolección de la cosecha principal —en Antioquia, Santander, Magdalena, Cauca y algunas regiones de Caldas— y de la intermedia o traviesa —en Cundinamarca, Tolima, Huila y parte del Valle—. La cruda estación de lluvias perjudica las tareas de los cultivadores, siendo especialmente intensa en Caldas.

Las cifras siguientes dan una idea clara del movimiento del grano en el período que comentamos:

### MOVILIZACION

	Sacos de 60 kilos
1955—Septiembre	607.777
Agosto	505.275
Enero a septiembre	4.070.718
1954—Septiembre	134.808
Enero a septiembre	4.180.366

# DETALLE DE LA MOVILIZACION a) — Septiembre de 1955:

Vía	Atlántico	157.377
Vía	Pacífico	443.983
Vía	Maracaibo	6.417

b) - Enero a septiembre de 1955:

Vía	Atlántico	1.009.547
Vía	Pacífico	3.052.363
Vía	Maracaibo	8.808

### EXPORTACION

1955—Se	eptiembre	560.278
	gosto	443.686
	nero a septiembre	3.993.429
1954—Se	eptiembre	234.908
	nero a sentiembre	4.596.022

# DETALLE DE LA EXPORTACION

Para	los Estados Unidos	487.956
Para	el Canadá	7.857
Para	Europa v otros países.	64.465

### DOCTOR ANTONIO M. PRADILLA

Sensible pérdida ha constituído para la sociedad colombiana la muerte prematura del doctor Antonio María Pradilla, ocurrida en Bogotá el día 13 de octubre en curso.

Sobresalientes condiciones personales distinguían a este apreciable ciudadano, cuya vida estuvo consagrada en todo tiempo al servicio de generosas empresas. Dotado de singular talento, y con una rara aptitud para el trabajo fecundo, sus tareas se orientaron siempre hacia la realización de muy destacadas obras de progreso. La industria nacional —en los ramos principalmente de la agricultura y la ganadería— encontró en él un luchador infatigable, dedicado por entero a incrementar la riqueza y a propiciar el desarrollo técnico del país.

Pero si todas sus actividades las adelantó en el campo privado, no por eso dejó de intervenir animosamente en la vida pública cuando las circunstancias se lo demandaron. Con brillo y acierto desempeñó entonces cargos de tanta responsabilidad como la gobernación de Cundinamarca, el ministerio de economía nacional y la embajada de Colombia en la hermana república de Venezuela. Su tránsito por estas elevadas posiciones sólo fue para él una ocasión más de trabajar por los intereses generales.

Profundo conocedor de los fenómenos económicos y financieros, cabe destacar al respecto la valiosa colaboración que supo prestar al Banco de la República como miembro muy prestigioso de su junta directiva. En esa oportunidad, al igual que en todas las que felizmente se le presentaron, puso de manifiesto el vivo entusiasmo con que estudiaba los problemas nacionales y les buscaba adecuada y cabal solución.

Los directores de este instituto, al deplorar una vez más la desaparición de tan cumplido y ejemplar patriota, desean hacer llegar a los miembros de su distinguida familia, la más sentida expresión de condolencia.

## DON RAUL CUCALON

Después de haber prestado durante largos años valiosos y muy eficaces servicios, se retira del Banco de la República —en estricta conformidad con las disposiciones reglamentarias pertinentes— el señor Raúl Cucalón. Su ausencia, que sinceramente deploramos, priva a la organización de un funcionario ejemplar, de un compañero insustituíble y de un caballero sin tacha.

Los varios y rigurosos ascensos logrados por él en el escalafón jerárquico del instituto, apenas fueron la natural consecuencia del celoso entusiasmo con que se consagró al cumplimiento de sus deberes. Grato es reconocer que en el ejercicio de las delicadas y complejas funciones que se le asignaron, destacose siempre por sus altas dotes intelectuales y morales. Cábele hoy, por eso, la honda satisfacción de haber desempeñado con notable capacidad y severa rectitud, entre otros importantes cargos, el de gerente de la sucursal de Cali y —temporalmente varias veces— el de auditor principal.

Bien sabemos que el señor Cucalón, al consagrarse ahora a un nuevo género de actividades, rendirá en beneficio de la sociedad, como siempre lo ha hecho, los mejores y más señalados frutos. Complácenos, en estas breves líneas de cordial despedida, formular votos cordiales por el cabal y cumplido éxito de todas sus empresas.

# EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

Agosto 29 - Septiembre 30 de 1955.

Los tratos opcionales eran activos la semana que expiró el 2 de septiembre y el contrato "S" enajenó 397.000 sacos, por comparar con 251.750 de la anterior. Informaciones llegadas del Brasil antes que la lonja se abriera el lunes recalcaban que, si bien existía el proyecto de modificar el sistema cambiario de aquella nación, las reformas del caso no eran inminentes y por otro lado entrarían a regir en forma gradual. El ministro de hacienda fluminense dijo a este propósito que no hallaba razón para que el designio de variar los métodos reguladores de las reservas de su país en divisas foráneas estorbara las comunes operaciones comerciales y en particular las concernientes al café. Merced a esas noticias se elevó notoriamente la demanda de disponibles y futuros. Los precios de estos últimos progresaron todo el tiempo hasta el viernes, cuando la liquidación invirtió la tendencia alcista. Contribuían a fortalecer la tónica grandes ascensos de compensación registrados en las fechas cercanas. Al cierre, los precios superaban a los del anterior en 130-297

puntos. Por el contrato "B" se movieron 86.750 sacos en vez de los 38.750 del pasado período, con ganancia semanal de 38 y 80 puntos; el "M" trasfirió 26.250 sacos contra 37.250. Este contrato de suaves mostró firmeza todo el tiempo, quedando el viernes 230-360 puntos por encima del que le antecedió. El departamento de agricultura de los Estados Unidos publicó un dictamen que calcula 29.100.000 de sacos para las exportaciones universales de café verde en el año solar de 1954. Tal cifra es 16.1% inferior al total de 34.700.000 sacos exportados en 1953 y decae 9.4% de los 32.300.000 sacos de 1952. El café que en 1954 salió del Brasil montó 10.900.000 sacos, mermando en un 30% de los 15.600.000 exportados en 1953. A mitad de semana anunciaron los principales tostadores y distribuidores un aumento de 3 centavos por libra para el valor del producto empacado al vacío, efectuado en compensación del mayor costo del grano verde.

Los negocios de entrega ulterior siguieron moviéndose a buen paso durante la segunda de estas semanas, reducida por la fiesta del lunes

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

a cuatro días laborables. 219.000 sacos cambiaron de dueño por el contrato "S", 97.500 por el "B", y en el "M" 17.750. Al principio, una súbita huelga de estibadores impidió el descargue de los abastos cafeteros. Simultáneamente se vino a saber por crónicas periodísticas que en Bruselas iba a reunirse el 12 de septiembre un congreso de caficultores africanos a fin de estudiar la apertura de una oficina panafricana del café que más tarde se pudiera asociar con las naciones productoras de Centro y Sur América en una agencia cafetera internacional dedicada a estabilizar los precios del fruto en un nivel equitativo para los países que lo cosechan y consumen. Estos dos factores redundaron en una crecida demanda de disponibles que a su vez robusteció el mercado futuro. Un cubrimiento a corto plazo bastante difundido se advirtió en los contratos "S" y "B", que ganaron en la semana 79-188 y 95-107 puntos respectivamente. En el contrato "M" la posición septembrina tuvo suma firmeza en este lapso y avanzó 510 puntos, mientras las restantes fluctuaban al cierre, de 130 puntos más a 10 menos que en el retropróximo.

Las operaciones a término exhibieron regular animación la semana cumplida a 16 de septiembre, moviendo el contrato "S" 160.250 sacos. La tónica mantuvo firmeza hasta el miércoles, cuando se hizo público un arreglo de la huelga portuaria que dio pie a una baja irregular de precios. Las ventas de cubrimiento no hallaron apoyo eficaz los últimos días. Los postreros precios del contrato "S" decayeron 27-55 puntos en el ejercicio. El contrato "B" traspasó 51.750 sacos, perdiendo 5-37 puntos. Por el contrato "M" fueron vendidos 24.750 sacos. La inmediata posición de este contrato de suaves nuevamente gozó de estabilidad y avanzó 130 puntos. El nivel de las restantes quedó el viernes entre 40 puntos debajo y 40 encima del anterior. Según un informe expedido al terminar la conferencia interafricana de Bruselas, acordaron los delegados presentar a sus gobiernos planes que a la larga podrían conducir al establecimiento de una federación panafricana del café. Diose a entender, empero, que los deliberantes habían tomado en cuenta la posibilidad de circunscribir las actividades del instituto en proyecto al canje de informaciones entre sus socios, lo que excluiría toda intervención en problemas comerciales.

Muy activo fue el mercado de futuros la cuarta semana, en que el contrato "S" vendió 240.500 sacos. 83.750 fueron negociados por el contrato "B" y 35.750 en el "M". No obstante la errática fluctua-

ción de los precies, la tónica era estable. El lunes se registraron cuantiosas alzas ocurridas en parte por afinidad con las del café en mano. Mas los precios languidecieron después gradualmente con la preponderancia de una liquidación tardía de mediana magnitud. Buena parte del movimiento semanal consistió en traslados de compromisos próximos a más remotas fechas. Los últimos precios del contrato "S" tenían 55-112 puntos de ventaja sobre los de siete días atrás. El contrato "B" avanzó 40-87 puntos. El de suaves, "M", estuvo pujante y ganó en estos días 70-187 puntos. Los tostadores y distribuidores más fuertes anunciaron un aumento de 4 centavos por libra en transacciones por mayor. Este fue el segundo en el término de un mes; el primero era de 3 centavos en libra.

El comercio de opciones continuó marchando animosamente en la semana corrida hasta el 30 de septiembre, con venta de 195.750 sacos por el contrato "S". Al comienzo hubo flojedad por culpa de rumores no confirmados, ni verídicos según se vio más tarde, sobre desvalorización del dólar cafetero del Brasil. Hacia fines del ejercicio fluctuaban los precios muy irregularmente, pues ninguna pauta comercial se sostuvo. La posición de la oferta y la demanda seguía siendo paradójica por cuanto, con ser escasísimas las existencias del país, casi todos los industriales titubeaban en contraer obligaciones de alguna magnitud mientras el Brasil no definiese su orientación cambiaria. Los precios finales sufrieron pérdidas de 165 y 175 puntos en el contrato "S" y 108-145 en el "B". Los del contrato "M" variaban de 5 puntos más a 155 menos que en el precedente período. Las ventas semanales del contrato "B" ascendieron a 93.250 sacos y las del de suaves a 31.250.

En el mes de septiembre vendió el contrato "S" 996.750 sacos, por comparar con 1.392.750 en agosto. Las ventas del contrato "B" montaron 373.250 sacos en lugar de los 296.000 de un mes antes, y el "M" enajenó 120.250 contra 129.000.

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

### CONTRATO "S"

		Sepbre.	Sepbre.	Sepbre.	Sepbre.	Sepbre.
		2	9	16	23	30
Sep.,	1955.	56.02	57.90	57.85		
Die.,	1955.	49.50	50.29-50.30	50.00-50.05	50.55-50.65	48.90
Mar.,	1956.	44.70	45.65	45.38	46.50-46.70	44.75

			CONTRA	то "в"		
		Sepbre.	Sepbre.	Sepbre.	Sepbre.	Sepbre.
		2	9	16	23	30
May.,	1956.	42.70	43.65	43.28	44.15	42.70
Jul.,	1956.	41.03	42.10	41.95	42.45	41.37
Sep.,	1956.	39.80	40.80	40.75	41.15	40.00
			CONTRA	то "м"		
Sep.,	1955.	68.10	73.20	74.50		
Dic.,	1955.	57.90	59.05	59.00	60.87	60.05
Mar.,	1956.	51.95	53.25	52.85	54.25	52.70
May.,	1956.	49.65	50.35	50.75	51.45	51.10
Jul.,	1956.	49.20	49.10	48.95	50.45	50.50
Sep.,	1956.	****		*****	49.80	49.80

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

	CONTRATO "S	**	
		Máximo	Mínimo
Septiembre,	1955	59.25	52.50
Diciembre,	1955	51.82	48.10
Marzo,	1956	46,90	44.00
	CONTRATO "E		
Mayo,	1956	44.45	42.10
Julio,	1956	42.93	40.55
Septiembre,	1956	41.65	39.70
	CONTRATO "M	t**	
Septiembre,	1955	75.25	66.50
Diciembre,	1955	60.87	56.00
Marzo,	1956	54.39	50.10
Mayo,	1956	52.00	49.35
Julio,	1956	51.00	47.55
Septiembre,	1956	50.00	49.10

Los precios publicados del mercado de existencias fueron los siguientes:

(ce	ntavos	Dor	libra)

	19	55
Brasil:	Sepbre, 30	Agosto 26
Santos, tipo 4	56.25	56.50
Paraná, tipo 4	54.25	55.00
Colombia:		
Armenia	72.00	65.00
Medellin	72.00	65.00
Manizales	72.00	65.00
Bogotá	72.00	65.00
Ecuador:		
Lavado	64.50	60.50
Venezuela:		
Maracaibo, lavado	66.00	63.00
Táchira, lavado	66.00	63.00

19	55
Sepbre, 30	Agosto 26
68.00	61.50
38.50	36.25
42.50	45.50
39.50	37.50
54.00	49.00
	88.50 42.50 39.50

### ESTADISTICA

(en sacos de 132 libras)

### ARRIBOS A LOS ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Septiembre	1955	851.090	639.576	1.490.666
Septiembre	1954	192.896	547.669	740.565
Julio-septiembre	1955	2.165.709	2.264.946	4.430.655
Julio-septiembre	1954	618.824	1.667.899	2.286.723

### ENTREGAS A LOS ESTADOS UNIDOS

Septiembre	1955	731.939	775.594	1.507,533
Septiembre	1954	266.146	529.443	795.589
Julio-septiembre	1955	2.050.691	2.414.931	4.465.622
Julio-septiembre	1954	675.349	1.673.732	2.349.081

### EXISTENCIA VISIBLE EN LOS ESTADOS UNIDOS

	1955	1955	1954
	Ocbre. 1o.	Sepbre, 1o.	Ocbre, 1o.
En Nueva York-Brasil	287.731	118.640	159.111
En Nueva Orleans-Brasil.	20.393	60.033	15.245
En U. S. otras partes	212.503	348.521	590.460
A flote del Brasil	716.200	365.400	368.500
Totales	1.236.827	892.594	1,133,316
		-	

#### CAFE EXPORTADO

Del Brasil:	SEPTIEN	MBRE	JULIO-SE	PTIEMBRE
a Estados Unidos.	1.207.000	493.000	2.385.000	878.000
a Europa	476.000	313.000	1.214.000	820.000
a otras partes	127.000	126,000	375.000	355.000
Totales	1.810.000	932.000	3.974.000	2.053.000
De Colombia:				
a Estados Unidos.	487.956	206,569	1.259.403	1.103.392
a Europa	60.950	21.333	265,002	139.910
a otras partes	9.361	7.008	32.583	29,665
Totales	558.267	234.910	1.556.988	1.272.967

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.

# COMISION ECONOMICA DE LAS NACIONES UNIDAS PARA LA AMERICA LATINA (CEPAL)

INTRODUCCION AL INFORME SOBRE EL DESARROLLO ECONOMICO DE COLOMBIA

Exposición del director principal a cargo de la secretaría ejecutiva, señor Raúl Prebisch, en la mesa redonda patrocinada por el Comité nacional de planeación y la Cepal para la discusión del informe (16 de agosto de 1955).

I

Hace dos años, con el beneplácito del gobierno colombiano, la secretaría de las Naciones Unidas —de la cual formamos parte integrante— decidió emprender el estudio del problema de desarrollo económico de este país. Conocíamos ya en ese entonces la cordialidad y el espíritu de colaboración de los colombianos. Pero los hechos han sobrepujado nuestras esperanzas: en todas partes hemos encontrado apoyo y comprensión. En el campo de la actividad pública no se han escatimado esfuerzos para favorecer nuestros empeños; a tal punto de vernos honrados en Santiago con la grata y oportuna visita del doctor Ortiz Lozano quien, substrayéndose a sus pesadas responsabilidades, nos prestó su valiosísimo concurso al discutir con nosotros puntos cardinales de nuestro informe en preparación. No menos positivo y alentador fue el recibimiento que tuvimos los funcionarios de la Cepal entre los dirigentes de la actividad económica privada: si hemos logrado abarcar en toda su vasta complejidad la economía colombiana, se debe sobre todo a los hechos que supieron exponernos y a su sensata interpretación de hombres experimentados.

A esto vienen a agregarse ahora las palabras amables y confortativas del señor ministro de Fomento, doctor Manuel Archila Monroy, y la concurrencia tan selecta y calificada de personalidades a esta mesa redonda. En nuestro modo de sentir, no cabría mejor introducción que esta junta de hombres eminentes al sexto período de sesiones de la Cepal que en breves días se efectuará en esta ciudad bajo los auspicios del supremo gobierno del país. Nuestro reconocímiento por todo ello es muy grande y muy sincero.

II

La verdad es que aquí, en este país, se conjugan una serie de fenómenos típicos de los países en desarrollo, que hacen por demás atrayente su análisis e interpretación al economista emancipado de ciertas ataduras dogmáticas que perturban la cabal comprensión de la dinámica económica y social de esos países. Colombia tiene una mina fecunda de potencial humano que, combinada inteligentemente con sus bien probados recursos naturales, y la impresionante aptitud constructiva de sus empresarios en la tierra y en el mar, podría dar al país en algo así como un cuarto de siglo de firmes y bien inspirados esfuerzos un nivel de vida aproximado al que hoy nos muestra la Europa Occidental. Colombia tiene el 54 por ciento de su población activa trabajando en la tierra con escasísima productividad, no sólo en relación a la técnica agrícola de otros países más avanzados, sino a la que el propio país ha logrado asimilar en ciertas ramas. Agréguese a ello otro 10 por ciento de su población activa que produce precariamente en ocupaciones artesanales y súmese la gente empleada con baja eficiencia en la construcción y en servicios rudimentarios, y se llegará a la conclusión de que alrededor del 86 por ciento de la población activa incurre en ingente desperdicio de su fuerza de trabajo. Aquí está precisamente el problema fundamental del desarrollo no sólo en Colombia sino en casi toda la América Latina. Es indispensable por ello tecnificar la agricultura y los servicios y reabsorber gradualmente el artesanado en formas superiores de actividad económica.

No hay puntos de vista encontrados entre los economistas en cuanto a la tecnificación de la agricultura. Las diferencias surgen cuando se plantean las consecuencias de este proceso y el correspondiente aumento de la productividad del trabajo. Para los funcionarios de la Cepal y gran parte de los economistas latinoamericanos, progreso técnico de

la agricultura e industrialización son dos fenómenos inseparables y complementarios aunque combinados diversamente según las condiciones y la etapa evolutiva de cada país y expuestos a desajustes que no son ciertamente inevitables. Pero hay otros economistas de conspicua floración en grandes centros industriales que no concuerdan con nosotros: siguen viendo con profundas inhibiciones la industrialización latinoamericana. Para citar un ejemplo reciente, acaba de salir a luz un libro un tanto anacrónico sobre el desarrollo económico en que se me atribuye en esta materia una tesis peregrina: la de la "inferioridad genérica de la agricultura". Esta tesis nos estaría llevando a una falsa industrialización en donde también entran en juego actitudes emotivas o irracionales conceptos de autarquía. Una vez más hay que defenderse de estas interpretaciones arbitrarias. El problema es extremadamente simple. Al aumentar la productividad y el ingreso medio por habitante en virtud del progreso técnico de la producción primaria, la demanda de productos agrícolas crece menos que el ingreso. Hemos comprobado así en Colombia que por cada uno por ciento de incremento en el ingreso, la demanda de tales productos agrícolas aumenta sólo en 0.60 por ciento. Es cierto que el nivel de alimentación colombiana está lejos de lo que preconizan los dietistas del país. Pero, aquí como en todas partes, la gente tiene también otras necesidades que satisfacer, además de la de alimentos, a medida que mejora el ingreso. Así, en este país la demanda de artículos industriales aumenta en 1.30 por ciento por cada uno por ciento de incremento en este último; y la de servicios, en 1.5 por ciento. En consecuencia, el aumento de productividad, sin el cual no hay desarrollo económico, trae consigo un desplazamiento ineludible en la población activa de la agricultura a la industria y los servicios, a fin de satisfacer estas modalidades en la demanda. Colombia no se substrae, pues, a las comprobaciones de una experiencia universal.

A igualdad de otros factores, cuanto mayor fuere la intensidad del progreso técnico en la agricultura, tanto más intenso tendrá que ser el desplazamiento de su población activa hacia otras ocupaciones. Este proceso viene cumpliéndose en Colombia de tiempo atrás. En 1925 el 69 por ciento de la población activa trabajaba en la agricultura y 3.4 por ciento en la industria. En 1953 la población industrial se había subido a 6.4 por ciento del total de la población trabajadora. A su vez los servicios, de distinta índole, tanto privados como públicos, que absorbían el 16 por ciento de la población activa en aquel entonces, ocupa hoy el 26 por ciento de ella.

Pues bien, aunque este país haya hecho progresos notables en su industrialización, el que una proporción tan baja de su población activa como la que se acaba de mencionar, a saber 6.4 por ciento, se encuentre en la industria cuando el 10 por ciento trabaja aún en ocupaciones artesanales, nos revela cuánto habrá aún que recorrer para llegar a un nivel de vida satisfactorio. Téngase presente que países esencialmente agrícolas como la Argentina, antes del fuerte impulso que trató de imprimirse a la industrialización, y que por ser demasiado fuerte, debió frenarse posteriormente, tenía ya en 1945 el 21 por ciento de su población activa en la industria, mientras la proporción de la agricultura se había reducido al 35% de su población activa. Otros países como Dinamarca y Nueva Zelandia tienen apenas el 22 por ciento y 21 por ciento de su población activa en la producción primaria, no obstante ser países cuya industrialización reposa en la excelencia de su base agrícola.

No nos caben dudas de que el desarrollo económico de Colombia tendrá que manifestarse en el descenso continuo de la importancia relativa de su población agrícola hasta acercarse a la de países de avanzada productividad en el trabajo de la tierra.

### III

A esta altura podríamos formular una pregunta decisiva. Esa población que conforme se introducen adelantos técnicos en la agricultura ya no se requiere allí en virtud de que el aumento del ingreso trae el crecimiento más intenso de la demanda en otras direcciones, esa población redundante en la agricultura de consumo interno ¿no podría emplearse en las actividades exportadoras y mediante ellas procurarse el país —por el intercambio internacional—los bienes industriales que requiere para satisfacer la creciente demanda de ellos?

La respuesta es francamente negativa en la América Latina. Aquí nos encontramos también, en el campo internacional, con el mismo fenómeno de transformación de la demanda a medida que se eleva el ingreso que habíamos señalado internamente. Al crecer el ingreso en los países industriales, su demanda de importaciones de productos primarios crece mucho menos que la demanda de importaciones de artículos industriales en los países de producción primaria. Esta disparidad de elasticidad-ingreso de la demanda de importaciones, que suele agravarse por la política proteccionista o fiscal de

aquellos países industriales, tiene profundas consecuencias teóricas y prácticas. Teóricas porque sin la introducción de este concepto la teoría clásica del comercio internacional no podrá adquirir el carácter dinámico que la acerque a la realidad. Y práctica, porque esa disparidad es lo que vuelve ineludible la substitución de importaciones y en sentido más lato, el proceso de industrialización.

Colombia nos ofrece precisamente un ejemplo notorio de esta disparidad. Mientras por cada uno por ciento de aumento en su ingreso, el habitante medio de Colombia tiende a aumentar su demanda de importaciones con el mismo coeficiente de 1.3 por ciento correspondiente a la demanda interna de producción industrial, el mismo aumento del ingreso del habitante medio de los Estados Unidos apenas hace aumentar en 0.43 por ciento su demanda de café. No se conoce el coeficiente de elasticidad europea para la demanda de café, si bien hay que admitir la posibilidad de una expansión extraordinaria en las importaciones de este producto. De todos modos, si Colombia tratara de impulsar sus exportaciones de café más allá de lo que permite el coeficiente de elasticidad-ingreso de la demanda mundial, no obtendría un incremento de valor sino una disminución. Por cada uno por ciento más de exportaciones, traspuesto este límite habría un descenso de 0.24 por ciento en el valor exportado, según estudios recientes hechos sobre esta materia.

# IV

La significación de estos hechos es considerable. Si al elevarse el ingreso las importaciones de artículos manufacturados en un país tiende a aumentar mucho más intensamente que sus propias exportaciones, en virtud de esa disparidad espontánea de la demanda, es evidente que la parte de aquella demanda de importaciones de manufacturas que sobrepase a las exportaciones o, para ser más preciso, a la capacidad para importar, tendrá que satisfacerse con la producción industrial interna. De lo contrario, el crecimiento de un país en desarrollo tendría que debilitar su ritmo, pues no podría incurrirse en desequilibrio exterior persistente.

Si la América Latina ha logrado crecer más intensamente que su capacidad para importar, se debe cabalmente a la substitución de importaciones en la cual Colombia nos ofrece también una clara prueba de una acertada evolución. Entre 1925-29 y 1950-53, la capacidad para importar del país, en función principalmente de sus exportaciones, y de su relación de precios con las importaciones, ha crecido tan sólo a razón de 0.9 por ciento por año y por habitante, en tanto que su ingreso ha aumentado en término medio en 2.2 por ciento también por año y por habitante. Ha habido, pues, una disparidad media de 1.3 por ciento anual que sólo pudo corregirse con la substitución de importaciones, especialmente en bienes industriales. Podría calcularse en unos 400 millones de pesos de 1950 la cuantía de estos bienes industriales que se producían internamente en 1950-53 y que en 1925-29 se procuraban mediante importaciones, en término medio anual.

Así, pues, mientras en ese quinquenio anterior a la gran depresión mundial, Colombia necesitaba importar el 22 por ciento de los bienes y servicios que destinaba a su consumo y capitalización, en 1950-53 este coeficiente había descendido a 16 por ciento y tendrá que seguir comprimiéndose irremisiblemente si ha de continuar el crecimiento del país en medida compatible con sus notorias posibilidades. Hacia el año 1965 habrá tenido que descender hasta cerca de 10 por ciento según sean las hipótesis de crecimiento que veremos más adelante.

## to be one precedent by the control of all the

La substitución de importaciones, si se mantiene dentro de ciertos límites, no es, pues, un hecho arbitrario ni conspira contra el comercio internacional. Se trata simplemente de un cambio de composición de las importaciones y no de una disminución de ellas, salvo cuando éstas hubiesen rebasado la capacidad de importar.

Hace algunos días, hablando en Ginebra en el seno del consejo económico y social de las Naciones Unidas, anotaba para ilustrar este fenómeno, que dentro de algunos años se habrán reducido a cifras exiguas las exportaciones británicas de textiles de algodón a la América Latina, pero que posiblemente las exportaciones de reactores atómicos compensarán generosamente aquella disminución.

Es claro que ello trae ciertos trastornos, tanto en la organización del comercio importador del país que se desarrolla como en la de los países exportadores. Estas y otras mudanzas en consonancia con las transformaciones estructurales que el crecimiento opera en la economía, son inevitables en la dinámica del crecimiento; pero si son objeto de razonable revisión, como es bien posible, esos trastornos podrán atenuarse en gran medida.

Este debiera ser uno de los objetivos primordiales de un programa de desarrollo en los países latinoamericanos. La substitución de importaciones ha sido frecuentemente una imposición de las circunstancias, un expediente improvisado a fin de hacer frente a una de esas crisis periódicas de divisas que ocurren en nuestros países, más que el resultado de una política deliberada que anticipe las necesidades de crecimiento y determine escrupulosamente lo que se ha de substituir, inspirándose en firmes criterios de economicidad.

Las técnicas de análisis y proyecciones del desarrollo que estamos empeñados en elaborar, permite determinar con un grado satisfactorio de aproximación esas necesidades de substitución de importaciones en el curso del tiempo. Estas necesidades no serán la mera repetición de lo que se hizo anteriormente. Colombia, como otros países avanzados de la América Latina, ya ha cumplido la primera etapa de su desarrollo industrial con el reemplazo de artículos de consumo inmediato. Apenas el 10 por ciento de sus importaciones están dadas por estos artículos que sólo constituyen el 2.5 por ciento del consumo total del país. En cambio, las materias primas y productos intermedios forman el 37 por ciento de las importaciones y allí hay grandes posibilidades de substitución, así como las hay también en productos alimenticios, y aunque no tan próximas, en los equipos y maquinarias, que forman el 39 por ciento del total de importaciones y en los bienes de consumo duraderos con una proporción de 15 por ciento. Trátase de procesos industriales más difíciles y complicados, en general, que los de la primera etapa de substituciones fáciles, sobre todo en cuanto concierne a los bienes de capital. Pero en esto último Colombia ya ha dado el primer paso audaz v trascendental- estableciendo la industria siderúrgica, sobre cuyo futuro no vacilo en afirmar mi profunda confianza. Hemos consagrado en nuestro informe a este aspecto del desarrollo colombiano toda la importancia que reviste, tanto en el campo industrial como en el agrícola, y esperamos que en esta mesa redonda se realice un fructífero cambio de ideas acerca de la orientación de la política substitutiva.

VI

Me he referido en esta exposición al ritmo de crecimiento futuro de la economía colombiana. Nuestro informe en su primer volumen presenta detalladamente dos hipótesis de crecimiento como base de discusión; esta discusión, además de su importancia intrínseca, nos permitirá descubrir los aspectos más intrincados y obscuros de nuestro trabajo, que los hay indudablemente; y espero que después de todo ello, la presentación definitiva del informe sea más fácilmente asequible que esta presentación provisional.

¿ Qué alcance, qué significación tienen esas hipótesis, formuladas mediante proyecciones estadísticas? No se trata de pronósticos, de predicciones del futuro, sino de cálculos de posibilidades de gran valor práctico en la política y la programación del desarrollo, además de su valor como medio de exploración teórica. Basadas estas proyecciones en la experiencia anterior de un país y el examen de sus recursos, nos permiten determinar claramente y cuantificar en forma aproximada, las condiciones indispensables para alcanzar una determinada tasa de crecimiento en el futuro inmediato y los cambios estructurales que ello exige inevitablemente. Estas proyecciones constituyen, pues, un instrumento analítico muy útil para orientar la política de desarrollo de un país, evaluar las consecuencias probables o posibles de esa política y descubrir la incompatibilidad que existe con frecuencia entre los objetivos perseguidos por el Estado según sean las ramas u organismos desde donde se actúe.

Entre las condiciones indispensables para lograr una determinada tasa de crecimiento es de importancia decisiva el curso de las exportaciones y de sus precios relativos. En este sentido, Colombia se ha desenvuelto en los últimos años en condiciones extraordinariamente favorables que le han permitido un elevadísimo ritmo de crecimiento de 5.2 por ciento anual en el ingreso por habitante en el período 1945-53. En esta tasa ha influído principalmente el intenso mejoramiento en la relación de precios del intercambio exterior. Tal mejoramiento ha tenido dos consecuencias. Primero, una consecuencia directa sobre el ingreso; en esa tasa de 5.2 por ciento podría calcularse que 1.7 por ciento corresponde al aumento de ingreso provocado por la evolución favorable de la relación de precios. En seguida, una consecuencia indirecta: este aumento de ingresos, por la forma misma en que se introduce y propaga dentro de la economía interna, influve notablemente sobre el acrecentamiento de las inversiones de capital, de donde salen naturalmente nuevos incrementos de ingreso. Pues bien, el coeficiente bruto de inversiones de capital fijo, en relación al ingreso bruto ha llegado en Colombia en los últimos

tres años a un nivel de 19 por ciento, coeficiente relativamente alto si se compara con otros países latinoamericanos, aunque no suficiente para mantener ese extraordinario ritmo de desarrollo de los últimos años. Si se juzga por la experiencia pasada de este y otros países latinoamericanos, el curso de las exportaciones y de la relación de precios seguirá teniendo influencia bien perceptible sobre el ritmo de crecimiento de la economía colombiana.

Desgraciadamente, no hay síntomas de que esos factores exteriores extraordinariamente favorables vayan a repetirse en los próximos años. La relación de precios ya ha comenzado a debilitarse y ello tenderá a obrar adversamente sobre el ritmo de crecimiento. Agréguese a ello que otro de los elementos que han influído en aquella elevada tasa de incremento anual de 5.2 por ciento en el ingreso por habitante ha sido el aumento contenido en el producto por unidad de capital que se viene observando en Colombia de tiempo atrás. Tampoco podría contarse certeramente con la continuación de este hecho, al menos en la intensidad con que ha ocurrido. Ahora bien, ¿ sería posible contrarrestar la acción de todos estos factores que tienden a reducir la tasa de crecimiento con una vigorosa política de desarrollo y mantener o recuperar en los próximos años el elevado ritmo de 5.2 de crecimiento económico? Este es otro de los puntos fundamentales que sometemos a la consideración de la mesa redonda.

### VII

Espero que las proyecciones presentadas en el informe contribuyan a despejar este problema. Para facilitar su planteamiento trataré de presentar aquí los términos principales de este problema, aunque en forma muy simplificada. Debo aclarar que nuestras proyecciones comienzan en 1953, año para el cual disponíamos de las informaciones necesarias al abordar este estudio; y tienen como uno de sus términos el año de 1965; pero muy fácilmente se podría tomar a 1955 como punto de partida y terminar en 1967, cubriendo así un período de doce años.

¿En qué podría basarse esa política vigorosa de desarrollo a que acabo de referirme? Decía que con la evolución adversa de los factores exteriores, el coeficiente de inversiones de 19 por ciento, alcanzado en los últimos tres años, tenderá a debilitarse. Nos parece que sería muy difícil en la práctica poder mantener y mucho más, aumentar, este coefificiente sin el aporte de capitales extranjeros. Aunque Colombia consiguiese llevar a cabo un esfuerzo considerable para elevar su coeficiente de ahorro interno sin sacrificio del consumo de su población, tropezaría con obstáculos insalvables para transformar parte de este ahorro en importaciones de bienes de capital, dadas las perspectivas presentes del balance de pagos. No es que estemos recomendando a Colombia una determinada política de inversiones extranjeras. Simplemente, afirmamos que sin un mínimo de estas inversiones, Colombia no podrá tener una tasa elevada de crecimiento en los próximos doce años, salvo que ocurran exteriormente hechos muy favorables que por ahora son imprevisibles.

Para examinar este aspecto sobre bases realistas, hemos tratado primero de establecer la capacidad de absorción de capitales extranjeros. Con tal propósito se ha considerado que no sería prudente que los servicios de este capital extranjero llegaran a absorber más de la quinta parte de la capacidad de pagos exteriores del país. En estas condiciones Colombia podría llegar a absorber unos 100 millones de dólares anuales en los próximos doce años, después de lo cual la afluencia de capital extranjero podría limitarse, si así se creyera conveniente, a compensar las amortizaciones del capital extranjero existente, de tal suerte que el volumen de éste se mantuviera estabilizado.

Pues bien, con esta aportación de capital extranjero por un lado, y con una política favorable que permita llevar el coeficiente de ahorro interno a 20 por ciento, contrarrestando los efectos de la evolución de los factores exteriores, ¿cuál sería la tasa de crecimiento que Colombia podría alcanzar de acuerdo con nuestras proyecciones?

No sabría contestarse a esta pregunta sin formular algunas hipótesis acerca del curso futuro de las exportaciones colombianas y sus precios. En el informe se presentan dos hipótesis entre las muchas que pudieran formularse. Según la primera, que llamaremos por brevedad la más favorable, el precio por libra de café no bajaría de 60 centavos y el valor de las exportaciones de este y otros productos crecería a razón de 0.7 por ciento anual por habitante en los próximos doce años, o sea, una tasa similar a la registrada entre 1925 y 1953. En la segunda hipótesis, que llamaremos menos favorable, los precios del café bajarían a 50 centavos, lo cual unido a un descenso en el volumen físico del

conjunto de las exportaciones haría descender el valor de éstas en 1.3 por ciento por año y por habitante, en término medio (1).

Veamos ahora cómo se combinan nuestros supuestos anteriores acerca del capital extranjero y el coeficiente de inversiones con estas dos hipótesis, para determinar la tasa de crecimiento de la economía colombiana. Si se cumpliera la hipótesis más favorable acerca de las exportaciones, la tasa anual de crecimiento del ingreso por habitante sería de 3.9 por ciento y si se realizara la hipótesis menos favorable, la tasa bajaría a 3.2 por ciento. Lo cual significa que si los precios del café caen a 50 centavos y empeoran las exportaciones en la forma que se ha visto, ello haría bajar sensiblemente en medio punto el ritmo de crecimiento del país.

No deja de sorprender que en la combinación más favorable de circunstancias que acaba de verse, la tasa anual de crecimiento por habitante sólo sea de 3.9 por ciento en cotejo con la de 5.2 por ciento

[1] Con respecto a estas hipótesis el Sr. Prebisch hizo las siguientes manifestaciones en la sesión plenaria de la Cepal realizada en Bogotá el 30 de agosto de 1955:

"La incertidumbre del futuro gravita siempre sobre el ánimo de los hombres responsables de la política económica. En las últimas tres semanas gratamente transcurridas en Colombia, hemos podido percibir la perplejidad acerca del futuro de los precios del café. Trajimos aquí, para discutirlo con calificadas gentes del país, un laborioso informe en que se examinan los obstáculos y posibilidades del desarrollo colombiano. Trajimos también proyecciones de las posibles tasas de crecimiento de la economía en los próximos doce años, así como una estimación preliminar de las inversiones requeridas, acompañado todo ello de un examen de las transformaciones estructurales que se consideran indispensables para cumplir esas tasas de crecimiento.

"Pues bien, tales proyecciones se basan en el supuesto de que los precios del café no caerán por debajo de ciertos niveles. Es claro que en vía de hipótesis podría suponerse una caída mucho más fuerte. Pero este hecho significaría aniquilar las bases de una acción económica a largo plazo, de un programa de desarrollo. Sería en verdad muy peregrina idea la de programar la crisis de los países productores! Aquí está, sin embargo, el hecho decisivo. Sin las heladas recientes del Brasil, se estaría ya en trance de superproducción y de sensible descenso de precios. El problema no se ha resuelto; simplemente se ha aplazado. En previsión del futuro, tal vez no lejano, muy altos personeros de Colombia en recientes conversaciones en el Brasil supieron tender hábilmente los hilos sutiles de lo que pudiera ser en momento oportuno la trama de un entendimiento internacional que consulte a la vez los intereses de países productores y consumidores, sin el espejismo perturbador de efímeras ventajas. Cuando el Brasil siguió en el decenio de los veinte su política reguladora, la superficie plantada casi se duplicó en pocos años gracias al estímulo del alza artificial de precios. Pero tampoco hay que olvidar que en los treinta, la baja -esta vez natural- del mercado hizo abandonar la tercera parte de las plantaciones con una ingente pérdida de capital.

"Y tan sólo hace pocos años se solía recriminar a los países productores no haber sabido aprovechar plenamente las posibilidades de expandir la producción! Sólo una registrada en los años de 1945-53. Pero ya se dijo que en esos años, además de los factores exteriores favorables, mejoró notablemente el producto por unidad de capital invertido. Si esta mejora continuara, aunque con menos intensidad que en el pasado, el ritmo de crecimiento podría acercarse a aquella tasa extraordinaria aun cuando no se concibe en la práctica que pudiera llegarse efectivamente a ella. Sobre todos estos supuestos y con los fines analíticos que se verá más adelante, se ha elaborado la proyección A, que es la más optimista de nuestro informe.

Dijimos un poco antes que si se cumplía la hipótesis menos favorable acerca de las exportaciones, la tasa de crecimiento sería de 3.2 por ciento anual por habitante. Pero si además supusiésemos que el producto por unidad de capital empeorara en vez de continuar mejorando, no podría alcanzarse esta tasa. Este es el sentido de la proyección moderada de 2.5 por ciento anual por habitante, que hemos designado proyección B en nuestro informe.

fracción relativamente pequeña de los recursos productívos de los grandes países productores se ha consagrado a restablecer o acrecentar las plantaciones de café. ¿Qué hubiera sucedido si esos recursos hubiesen sido mayores, en desmedro de otras inversiones indispensables?

"Hay otra pregunta que toca más a fondo la dinámica de estos países. ¿ Qué ocurriría si en las circunstancias que se avecinan aumentase fuertemente la productividad en los cultivos de café? ¿ Quedaría en forma de aumento de salarios y otros ingresos nacionales el fruto de la mayor productividad? Para que ello fuera así, sería indispensable que la mano de obra redundante en virtud de la mayor productividad, no volviera a emplearse en acrecentar más la producción extendiendo las plantaciones. En consecuencia, habría que absorberla en la industria y los servicios en el grado en que no se necesitase en otras ramas de la agricultura. Pero esta función dinámica de la industrialización se va cumpliendo muy lentamente; y el progreso técnico de la producción cafetalera correría mientras tanto el riesgo de transferir sus frutos al mercado internacional.

"Esto mismo demuestra que han faltado incentivos poderosos para mejorar la técnica productiva del café. Si el desarrollo económico y el alza consiguiente de salarios reales en los principales países productores fuera creando esos incentivos, no sabría decirse si aumentaría la productividad en el café como en otras ramas de la agricultura. Si no fuera así, el alza de salarios reales tendrá que ir impulsando hacia arriba la relación de precios de este producto, por el mismo proceso en que el intenso desarrollo de los Estados Unidos ha hecho subir los salarios reales en todas las ocupaciones, incluso en aquellas que no han experimentado progreso técnico alguno. En fin de cuentas, como hacía notar en el siglo pasado Stuart Mill, el mundo consume café a precios muy bajos en relación con el gran insumo de mano de obra que representa. Por lo tanto, los países consumidores tienen que estar preparados para hacer frente a las posibles consecuencias de la valorización del trabajo humano en los países productores por obra de su desarrollo económico.

"Como quiera que fuere, trátase de fenómenos a muy largo plazo y el examen de las posibilidades de regulación internacional de este producto no admite dilaciones. Hay por cierto grandes dificultades".

## VIII

Tal es en forma muy simplificada y prescindiendo de detalles técnicos que aquí no se justificarían, el sentido de las proyecciones presentadas. Hay entre la proyección A de 5.2 por ciento de incremento anual en el ingreso por habitante, y la proyección B, de 2.5 por ciento, como acaba de verse, una considerable diferencia. Entre ambas cabe toda una gama de situaciones intermedias. Si tal es el radio de variación, cabría preguntarse si realmente estamos en presencia de un instrumento de utilidad práctica, o si se trata de un simple preciosismo estadístico sin mayores consecuencias. ¿Cómo sería posible basar una política de desarrollo en hipótesis que llevan dentro de sí elementos tan serios de incertidumbre con semejantes discrepancias en los resultados del cálculo? Más aún, ¿tendría sentido realista un programa de desarrollo basado en proyecciones de esta naturaleza?

Al comenzar nuestras investigaciones sobre la técnica de programación del desarrollo económico, al aplicar esta técnica a otros países y ahora a Colombia, nos hemos formulado muchas veces estas preguntas. Supongo que también se habrán planteado las mismas interrogaciones las calificadas personalidades de esta mesa redonda y quisiera por ello llevar la discusión a este aspecto de nuestra materia.

Una política de desarrollo y su expresión más concreta y precisa, un programa de desarrollo, sobre todo en países como los nuestros muy vulnerables a las mudanzas exteriores, tiene que tener elementos muy flexibles que le permitan adaptarse sin grandes trastornos a las circunstancias cambiantes de la realidad.

Las proyecciones no constituyen un pronóstico, vuelvo a repetirlo, sino principalmente un instrumento para definir los objetivos de la política económica y fiscal, orientar las inversiones públicas y privadas según los cambios estructurales que exigirá el crecimiento y determinar su orden de magnitudes. Ahora bien, si un programa se basa en determinadas proyecciones y los hechos demuestran que las hipótesis sobre que éstas se apoyan a su vez, no se van cumpliendo, será necesario introducir reajustes en su aplicación. La flexibilidad de un programa deberá prever en lo posible estos reajustes para evitar grandes trastornos e innecesarias improvisaciones. Pero la experiencia nos enseña que

es menos difícil reajustar hacia arriba, si las circunstancias se vuelven favorables, que reajustar en
sentido contrario cuando la realidad es inferior a
lo que se había supuesto. Por ello me parece preferible partir de una proyección moderada y orientar
de acuerdo con ella el programa de crecimiento, previendo anticipadamente el sentido y posible cuantía
de las modificaciones que la transformación de los
hechos aconseje introducir. Todo esto es obra de
prudencia y buen sentido, de conocimiento práctico
de la realidad en que se va a actuar, más que de refinamientos estadísticos.

### IX

Hay, pues, que librarse de la tentación muy comprensible en el economista que formula proyecciones, de terminar por creer en ellas como si se tratara de un determinismo al cual los hechos no podrán escapar. Pero es también conveniente prevenir el extremo contrario de pensar que frente a tantos factores de incertidumbre es prácticamente imposible la tarea de programación del desarrollo. Dista mucho de ser imposible si se sigue el camino que acabo de indicar. Por lo demás, no se crea que la orientación de una política económica vaya a cambiar fundamentalmente según sea la hipótesis que se elija. Uno de los méritos que a mi juicio tienen las proyecciones que se presentan es precisamente demostrar que, si una política de desarrollo para los próximos doce años se sustenta en la aportación de capital extranjero a que antes me he referido y en medidas para recuperar aquel coeficiente de inversiones de 20 por ciento que también he mencionado, los cambios previsibles que puedan ocurrir en las exportaciones y sus precios y en el producto por unidad de capital, no tienen por qué alterar las orientaciones cardinales de un programa.

Más aún, en materia de substitución de importaciones, que es uno de los puntos esenciales, se puede afirmar que no sólo no tendría que cambiar su orientación, ya se trate de un crecimiento anual del ingreso por habitante de 5.2 por ciento o de 2.5 por ciento, sino tampoco su cuantía. En efecto, dentro de doce años el monto de las substituciones de artículos que hoy se importan debiera llegar aproximadamente a 1.400 millones de pesos de 1950. No es de sorprender este hecho, pues si bien en la proyección de crecimiento moderado las exportaciones más bajas exigirían mayores substituciones, por un lado, el crecimiento inferior del ingreso, por otro, determinaría una menor necesidad de ellas.

Esto nos demuestra que la política de substitución de, importaciones reposa sobre bases relativamente firmes. No habría, pues, mayores riesgos en formular un programa mínimo con la posibilidad de ampliaciones futuras que también debieran ser objeto de previsión, según lo ya expresado.

En materia de producción agrícola la disparidad de las dos proyecciones de crecimiento tampoco influirá en la índole de las medidas aconsejables para apartar los obstáculos técnicos, económicos y sociales que se oponen al acrecentamiento de la producción agrícola. Y en cuanto a la evaluación cuantitativa en los resultados, las diferencias tampoco son muy sensibles. En la proyección A, la producción agrícola habría tenido que crecer en 74 por ciento dentro de 12 años para atender la demanda de la población, en tanto que en la proyección más moderada, la proyección B, el incremento sería de 59 por ciento. Ello requerirá en todo caso un esfuerzo muy importante en el cual, además de ciertas medidas fundamentales, se necesitará hacer llegar a la agricultura capital y técnica con amplitud muy superior a la que fue dable observar en el pasado.

Detengámonos un momento para destacar la significación de lo que acaba de mencionarse. En el desarrollo de los países latinoamericanos ha podido comprobarse frecuentemente que la insuficiencia de las substituciones o el escaso incremento de la producción agrícola ha conducido a situaciones agudas que hubiese sido posible evitar con una política previsora. La realización de esta política en estas materias supone inversiones de cierta magnitud y el cálculo de esta magnitud supone a su vez una cierta hipótesis acerca del crecimiento del ingreso y la demanda.

En verdad, en cualquier sector de la economía en que se trate de mantener o acelerar el ritmo de desarrollo, ya sea con la acción directa del Estado o con medidas de estímulo de la iniciativa privada, suele ser indispensable apoyarse en algún supuesto razonable acerca del crecimiento del ingreso. El caso es evidente cuando se trata de un programa de energía. No cabría determinar la cuantía de las inversiones para el desarrollo de la energía eléctrica, por ejemplo, sin una hipótesis de esta naturaleza. Entiendo que el plan sometido recientemente al gobierno del país se basa en dos proyecciones del ingreso, lo que me hace suponer que se han previsto aquellos elementos de flexibilidad que permiten ajustar el plan a las discrepancias entre los hechos y las hipótesis.

Podría abundar en ejemplos para demostrar la conveniencia de un programa basado en proyecciones elaboradas de esta naturaleza. Pero no es esta la oportunidad de hacerlo. Por lo demás, acaba de llegar a Colombia el texto impreso de nuestro informe sobre la técnica de programación del desarrollo económico, que está a disposición de quienes por él se interesen. Sólo quiero referirme aquí a un solo aspecto. Una de las ventajas de un programa, y no de las menores, es que impone la necesidad de disciplina en la acción del Estado, obliga a determinar claramente los objetivos que se persiguen y exige además establecer una indispensable coordinación entre las distintas formas de la acción del Estado, que no siempre se inspira en propósitos compatibles entre sí. Esta incompatibilidad suele presentarse con frecuencia en los países latinoamericanos entre la política fiscal y la política económica. No caeré en el extremo de expresar que basta una buena técnica de análisis y proyecciones para evitar, por ejemplo, que un desmesurado crecimiento de los gastos corrientes del Estado se realice en desmedro de sus propias inversiones o de las inversiones del sector privado. Pero no me cabe duda que esa buena técnica, al presentar los hechos y sus consecuencias con claridad y vigor, podría contribuir a encaminar el curso de los hechos en dirección más acertada.

X

No obstante haber excedido el límite fijado originalmente a esta ponencia, he debido soslayar apenas algunos aspectos a los cuales hubiera querido referirme. Pero considero que los problemas que he podido plantear son ya suficientes para una dilatada discusión.

Queda, pues, a disposición de esta mesa redonda, nuestro informe; el prestigio y autoridad de sus componentes me dan un cabal sentido de la gran responsabilidad que asumimos al hacerlo. Y al ofrecer así su texto en forma provisional, no lo hacemos solamente en acto de amistosa consecuencia para todos aquellos funcionarios, personas e instituciones que nos ayudaron y estimularon, muchas de ellas aquí presentes o representadas. Hay en esto algo más que un acto de reconocimiento: es también el resultado de una convicción: no podremos conocer a fondo el problema de desarrollo económico latinoamericano ni contribuir a resolverlo sin esta estrecha comunión con las fuentes representativas y calificadas de los distintos países en estas materias. Tal es el caso de nuestro informe colombiano. Por lo demás, estamos ensayando una técnica de análisis y proyecciones del desarrollo económico, a la cual me he referido antes, y tratando de adaptarla a la realidad latinoamericana, técnica que, además de permitirnos una exploración metódica de los hechos y su racional interpretación, pueda facilitar y orientar provechosamente el empeño de programación en que varios países se encuentran comprometidos, y entre ellos, el país colombiano y en forma eminente. Esa técnica no puede elaborarse en abstracto; tiene que someterse a la prueba decisiva de la experiencia, modificarse y perfeccionarse como instrumento de acción práctica. Y en esa prueba decisiva en el caso colombiano, la opinión y el juicio crítico de las personas que nos honran con su presencia en esta mesa redonda, así como de otras que

no han podido concurrir, será para nosotros de un valor considerable.

Escuchadas estas opiniones, críticas y referencias, nos haremos un deber en reflexionar cuidadosamente sobre ellas, y a nuestro regreso a Santiago, trabajaremos en el texto definitivo del informe sobre el desarrollo económico del país, en cuya elaboración tendremos una deuda enorme con los propios colombianos. Es, pues, muy grande y sincero nuestro reconocimiento a todos ellos, tanto en nombre de las Naciones Unidas como en el de los funcionarios que hemos tenido el privilegio de entrar en contacto con los problemas colombianos. Es para mí un grato deber expresarlo al terminar esta exposición.

### EL DESARROLLO ECONOMICO DE COLOMBIA

Resumen de algunos de los aspectos más importantes del informe sobre Colombia, presentado por la Cepal en su sexto período de sesiones.

La Comisión Económica para la América Latina, organismo regional de las Naciones Unidas, bien conocido por su sigla CEPAL, presentó en su sexto período de sesiones celebrado en Bogotá, el trabajo intitulado "El desarrollo económico de Colombia", con sus adiciones "Agricultura", "Industria", y "Las necesidades de energía y transporte y el desarrollo económico". Abarca un total de 1.146 páginas, todavía en mimeógrafo, y fue elaborado por la secretaría ejecutiva de la Cepal en cumplimiento de la resolución 48 (V), sobre técnica de programación, aprobada en el quinto período de sesiones de la Comisión, que tuvo lugar en Río de Janeiro en abril de 1953.

Para tener contacto con la realidad colombiana, un grupo de economistas de la mencionada entidad se trasladó al país en marzo de 1954 e inició los trabajos preparatorios, con la colaboración del gobierno de Colombia y del Comité de planeación económica y fiscal. Asimismo, expertos colombianos y distintas instituciones contribuyeron eficazmente con su asesoría.

Se tratará en seguida de dar una visión general del contenido de aquel extenso documento, previas tres observaciones necesarias para el juicio del lector:

- a) El estudio se considera preliminar y será objeto de revisiones antes de su edición definitiva, revisiones que fueron indicadas en parte por las mesas redondas que para discutirlo se efectuaron en Bogotá entre el 16 y el 28 del mes de agosto último.
- b) Su objeto es: "proporcionar, junto a la información estadística necesaria, un análisis de la economía colombiana que pueda servir como documento de referencia para la discusión de los problemas del desarrollo económico y de la programación del desarrollo por parte del Estado; el cálculo de las necesidades de asistencia técnica; la evaluación de los mercados por parte del empresario privado; la programación de las inversiones, así como para ilustrar metodológicamente el tipo de información económica y estadística que se requiere en el estudio y análisis de los problemas del desarrollo económico".
- c) Si bien muchas estadísticas son deficientes, cosa sabida por los que en Colombia se han preocupado de estas materias, las que el informe aduce y los coeficientes que de ellas se extraen, sirven para indicar órdenes de magnitud y de prelación, bien aceptables para la crítica histórica y las proyecciones futuras.

d) Nuestro resumen se referirá en mayor extensión al primer tomo, ya que los principales aspectos de los otros están tratados en él.

### DESARROLLO ECONOMICO DE COLOMBIA

#### I - ANALISIS HISTORICO

El primer volumen (414 páginas), ofrece un examen retrospectivo de la economía colombiana a partir de 1925, utilizando los más modernos sistemas de análisis macroeconómico. Aun cuando se obtienen porcentajes generales para el período mencionado, con mucha frecuencia se subdivide el lapso en tres partes, a saber: 1925-29, 1930-45, 1945-53, los cuales señalan etapas muy distintas en la intensidad del crecimiento. Coinciden estas fechas con cambios rotundos en los precios del café, los cuales, como es obvio, determinan el impulso de nuestra economía. El cuadro siguiente resume la situación histórica considerada y sus etapas parciales:

CRECIMIENTO ECONOMICO, 1925-53 — TASAS ANUALES
DE CAMBIO POR HABITANTE

atog or feel and	1925/53	1925/29	1929/38	1938/45	1945/53
Ingreso bruto	2.6	4.6	0.8	0.8	5.2
Producto bruto	2.4	5.2	1.5	0.9	3.6
Exportaciones de bienes y servicios	2.3	12.3	0.9	-0.4	1.4
Importaciones de bienes y servicios	2.5	10.5	-2.6	-2.1	10.2
Bienes y servicios disponibles	2.5	4.6	0.6	0.7	5.2
Consumo ,	2.2	2.1	1.4	-1.1	6.1
Inversión total	3.8	15.7	-2.1	7.7	2.3

Por estas cifras se puede observar el enorme avance del ingreso y del producto bruto a partir de 1945, los cuales, si se incluye 1954, año de precios extraordinarios para el café, arrojan para la década porcentajes de 6 y 4, respectivamente, en los mismos rubros. Se subraya, sin embargo, algún receso en 1950 y 1951, cuya etiología la encuentran en las restricciones del crédito, el llamado tope de cartera. Aparecen por otra parte, para el quinquenio 1925-29, coeficientes relativamente altos, determinados también por las buenas cotizaciones del grano, así como por el flujo de capital externo que caracterizó a esos años (US \$ 200 millones). Si bien estas dos épocas presentan un ritmo bastante halagador, el total del período analizado enseña un desarrollo lento aun comparándolo con tendencias similares en la América latina, debido a las bajas tasas que predominaron entre 1930 y 1945, época en que se hizo supremamente difícil la capacidad para importar, lógica consecuencia de los bajos precios de nuestro principal producto de exportación y de la escasa afluencia de capital extranjero.

Profundizando en las etapas que brevemente se acaban de reseñar, la Cepal observa varios factores básicos del desenvolvimiento de Colombia, que explican las diversas intensidades del crecimiento. Pretender un resumen exhaustivo de los mismos sería una tarea vastísima, por lo cual trataremos de indicar solamente los que se nos ocurren más destacados:

- a) La capacidad de la industria, bastante limitada hasta 1945, permitió desde entonces aumentar la producción interna y sustituir algunas importaciones, al punto que en 1953 llegó a representar el 16.4% del producto bruto, cifra que en 1925 sólo ascendía al 7.1%.
- b) El alto coeficiente de capital social básico, sobre todo en vías de comunicación, financiado en el quinquenio 1925-29 especialmente con crédito externo, y en 1930-45 con recursos internos. De 1945 en adelante las inversiones en la industria manufacturera han adquirido una importancia mayor que la que se comenta.
- c) Cambios substanciales en la estructura de la producción, en la distribución de la población activa y en la capacidad productiva. Tales modificaciones significan transferencias de recursos adicionales de sectores con productividad baja a los de una superior, donde impera una tecnología más avanzada. Estos traspasos favorecen actividades menos vulnerables a la relación de precios del intercambio, puesto que están orientadas hacia el autoabastecimiento. Lo más significativo de este hecho es que las circunstancias adversas en la situación internacional no pueden afectar la economía colombiana en la medida en que lo hacían hasta 1945. Las ramas que han mostrado una tasa de crecimiento mayor son: la industria, los transportes, la energía y los servicios públicos. Pero el renglón agropecuario lo ha hecho en una forma muy leve, secuela de la baja elasticidad de la demanda de los alimentos en el país y del lento progreso del mercado mundial de productos colombianos. Sin embargo, se hace evidente además la existencia de problemas institucionales y de organización que han incidido en la rigidez de la oferta agrícola, pues dicha producción debería desarrollarse en forma substancial para

alcanzar metas mínimas de nutrición, satisfacer el aumento vegetativo de la población y el consumo creciente de materias primas por la industria.

d) El coeficiente de inversiones -relación de las inversiones fijas y el ingreso bruto- arrojó en el último decenio el 19%, contra 14% que prevalecía entre 1930 y 1945. De 1925 a 1929 fue de 21%. Se explica el mejoramiento del coeficiente mencionado a partir de 1945 por la favorable "relación de precios de intercambio y de la capacidad de pagos en el exterior; la política económica del gobierno respecto al establecimiento de servicios sociales básicos e inversiones de carácter social, así como en relación con la movilización de los ahorros y la orientación del crédito; la sustitución de las importaciones durante los años 30 a la segunda guerra mundial, que permitió ampliar el margen de las importaciones de bienes de capital; y el acelerado proceso de urbanización e industrialización que significó el elemento más importante de estímulo de las inversiones".

La financiación de la industria, se observa, tiene su origen principalmente en la reinversión de utilidades y en los ahorros privados, sin gozar de créditos a largo plazo. Han sido aliento del empresario: las perspectivas de ganancias, los servicios sociales básicos y de capital suministrados por la política económica y fiscal, y la restricción de importaciones que impulsa la creación de nuevas empresas. A pesar de tales incentivos, es posible que este sector no sea capaz por sí solo de expandirse en el grado requerido por el auge global de la economía. Esto se explica por la ausencia de crédito a largo plazo y por su incapacidad para emprender grandes proyectos que, por su naturaleza, no serían económicos en escala reducida. Las inversiones en energía y transporte han sido más grandes que las de la manufactura, por el empeño gubernamental en ese ramo. Por el contrario, la agricultura ha prevalecido a un nivel muy inferior.

e) El coeficiente de inversiones no aclara por sí solo el aumento, debiéndose tener en cuenta la relación producto-capital, esto es, la cantidad de producto que se obtiene por cada unidad de capital, la cual era en 1925 de 0.22 y en 1953 de 0.37, en total. Discriminando, la actividad agropecuaria pasó de 0.30 a 0.42; la industria de 0.29 a 0.49; la energía de 0.12 a 0.22; los servicios de 0.14 a 0.43, para citar los más sobresalientes. Esta importante variación es atribuíble a los cambios relativos en la estructura de la economía y composición de la fuerza de trabajo, con movimientos hacia actividades de mayor productividad y de tecnología evolucionada; a la

integración del país que ha permitido escalas más eficientes de producción y distribución, hechos a que se hizo referencia en el punto c). Cabe destacar la mejora del susodicho coeficiente en casi todos los sectores, inclusive en transporte y energía, no obstante la alta densidad de capital que requieren. Igualmente, contribuye a explicar el desarrollo que se comenta, el producto bruto por persona activa: en total, ha crecido entre 1925 y 1953 en un 115%. Detallando se obtiene, para el renglón agropecuario, 85%; para la minería, 176%; para la manufactura, 166%.

- f) La edificación y los servicios de vivienda urbanos apenas han avanzado paralelamente al impulso humano hacia las ciudades, y es evidente el retraso en lo que hace a la rural.
- g) La población activa se ha modificado fundamentalmente, llegando a ser el 34% de la total contra un 37%, en 1925. El mayor vuelco se observa en la actividad agropecuaria, cuya importancia ha descendido de 69% a 54%, mientras en sectores como el manufacturero asciende de 3.4% en 1925 a 6.4% en 1953.
- h) La composición demográfica, desde el punto de vista de la división clásica en urbana y rural, ha experimentado desplazamientos notables. La primera creció a un ritmo anual de 4.4%, y la segunda solamente a uno de 1.1%, acentuándose la disparidad de estos coeficientes entre 1945 y 1953, cuando el primero se eleva a 5,2% y el segundo al desaparecer enseña un estancamiento completo de la población rural. Las consecuencias económico-sociales de este fenómeno no necesitan relevarse, y como se dice en el punto f), el desarrollo urbanístico con trabajo ha podido marchar al compás de las fuerzas de concentración en las ciudades. Cuando en 1925 el habitante urbano representaba el 42.8% del total, en 1953 había alcanzado el 57.2%.
- i) Política económica del sector público, en especial en el período 1930-45, cuando se logró una marcada estabilidad y se crearon instituciones que sirvieron para encauzar los factores de auge posteriores.

### II — PROYECCIONES

Hechos el análisis y el diagnóstico que se acaban de reseñar, la Cepal conceptúa que el problema fundamental de Colombia es conservar el ritmo de la última década, lo cual no parece muy fácil, ya que los presagios de los precios del café son poco alentadores. Por esta misma razón el programa de desenvolvimiento económico, que permita el aprovechamiento óptimo de los recursos disponibles, se hace más imperioso. Tal programa debe atender a la expansión de la capacidad productiva total, con el fomento de nuevos renglones manufactureros y la ampliación de los existentes, asimilando nuevas técnicas de producción y organización agrícolas y acrecentando el capital social básico que soluciona las necesidades de transporte, energía, vivienda y servicios públicos.

Entra entonces la Comisión a señalar cuatro hipótesis o proyecciones alternativas, que surgen de combinar diferentes supuestos sobre inversiones, relación producto-capital, exportaciones y precios del intercambio, entradas de capital y capacidad para importar. Estas hipótesis en ningún caso deben considerarse como predicciones, sino como un marco de referencia para valorar perspectivas y formular una política adecuada. Del examen de tales proyecciones se concluye que si bien en el futuro será difícil mantener la extraordinaria tasa de crecimiento del último decenio, no existen obstáculos para que ella siga siendo elevada, aunque se vaticinan agudos problemas. Sin embargo, éstos podrían solucionarse, dentro de las posibilidades colombianas, con la continuación de la política económica ya iniciada.

El informe hace especial hincapié en las proyecciones A y B, calificando las C y D como bastante extremistas, y por lo tanto, las descarta por improbables. Procediendo con igual criterio, explicaremos someramente las dos primeras.

En el caso A el crecimiento para el período 1953-60 sería de 4.2% en el producto bruto por habitante, y en el lapso 1960-65, de 4.6%, lo que implica bases favorables relativas a las condiciones económicas internacionales y al esfuerzo propio. Con tal tasa el producto bruto por habitante llegaría, en 1960, a ser un 15% del que tiene en la actualidad el individuo de los Estados Unidos. El café necesitaría mantenerse por encima de US \$ 0.60 la libra (mediante un convenio de estabilización y distribución, como se verá en otro lugar); la relación producto-capital debería elevarse de 0.37 a 0.39, y la inversión bruta tendría que llegar al 22.7%, mayor que la que se tuvo para los años 1945-53, 19.0%. Para alcanzar un tal coeficiente de inversiones se requeriría afluencia de capitales extranjeros por 100 millones de dólares anuales. Conllevaría, igualmente, un avance importante en la sustitución de importaciones. Sin las premisas enunciadas, se afirma, no podrá llegarse a la mencionada tasa, que se proyecta superior a la que prevaleció en la posguerra.

En el caso B se admite café a US \$ 0.50 la libra y ausencia de ingreso neto de capital extranjero. Disminuída en esta forma la capacidad de importar, la relación producto-capital bajaría de 0.37 a 0.35, como consecuencia de la menor facilidad de importar bienes de capital. El índice de inversiones debería ser del 20%, obteniéndose entonces un 2.2% y 3.6% de crecimiento anual en el producto bruto por habitante para los lapsos 1953-60 y 1960-65, respectivamente, tasa similar la primera a la que prevaleció en el período 1925-53. Si la inversión fuere inferior al 20%, no podrían obtenerse los dichos porcentajes, que se rebajarían a límites bajísimos y quizá a cero.

### III - SUSTITUCION DE IMPORTACIONES

Ambos casos traen problemas de muy diversa indole, mereciendo destacarse, por su complejidad, los relativos a la capacidad de importar y a la sustitución de importaciones. Con respecto a la primera, en el análisis histórico aparece claro el retraso de las exportaciones en relación con los demás renglones del crecimiento económico, y aun cuando exista la posibilidad de diversificarlas, los ingresos por este concepto no aumentarán lo suficiente para satisfacer la presión cada vez más alta de importaciones. A este respecto, cabe advertir que a semejante situación se encuentran abocados todos los países de estructura análoga a la nuestra. La Cepal ha sintetizado teóricamente esta observación y la generaliza diciendo que los países periféricos (es decir, los subdesarrollados) demandan mercancías foráneas con intensidad superior al mayor ingreso en cada una de las etapas de su desenvolvimiento (elasticidad-ingreso de la demanda de importaciones superior a 1), mientras los centros, o sea, los países desarrollados o capitalistas, que proveen a aquéllos de productos manufacturados para el consumo y de bienes de capital, sólo aumentan la adquisición de los productos originarios de los países periféricos en un grado inferior al ritmo de su ingreso (es decir, con elasticidad-ingreso de la demanda de importaciones inferior a 1). A la luz de este bien elaborado concepto resulta, entonces, que el futuro de los pagos al exterior de Colombia se hace cada vez más precario, no obstante su avance económico.

La única solución a este desequilibrio es la sustitución de importaciones, lo que significa que a medida que crezca el país es necesario producir dentro de él artículos que antes se introducían del extranjero, sustitución cuyo grado no puede ser paralelo siquiera al mayor producto nacional, sino de proporciones cada vez más altas. Así, en el quinquenio 1925-29 se necesitaba importar el 22% del producto bruto, en 1950-53 el 16%, y en 1965 debería alcanzar sólo al 10%. Ahora, ¿en qué renglones preferentemente podrán efectuarse estas mudanzas? Las materias primas ofrecen un vasto campo, con los bienes intermedios, pues equivalen actualmente al 37% de lo que se trae del exterior. El combustible podrá ser integramente de producción autóctona. La tarea corresponde en especial a la industria, ya que la mayor parte de las importaciones la representan las manufacturas y los bienes de capital. Sin embargo, para estos últimos la posibilidad no es mucha por la refinada técnica que exigen, y por lo que hace a las primeras, se advierte que las de fácil fabricación nacional ya han sido sustituídas, quedando por tanto un margen amplio pero complicado, dentro del cual figuran los productos intermedios a que se hizo mención antes. Siguiendo y orientando estas tendencias la composición de las importaciones colombianas variaría substancialmente: avance del porcentaje de bienes de capital, con mengua del que corresponde hoy a materias primas, combustibles, etc. Del 49.5% que representan aquéllos en 1953, debieran pasar en 1960 a 64% y en 1965 a 65%, en ambas hipótesis, A y B.

Numéricamente, las sustituciones tendrán que llegar a los siguientes elevados guarismos: en manufacturas 818 millones de pesos (sin tener en cuenta la variación de los precios), que se distribuirían así: 390 de productos intermedios, 79 de artículos de consumo duradero, 129 de no duraderos, y por último, 220 de bienes de capital. En cuanto a los de origen primario, les asignan 105 millones a los agropecuarios.

Las tasas de desarrollo no se alcanzarían sin los cambios enunciados, advirtiendo que en la proyección B deben ser más cuantiosos por razón de la menor capacidad para importar. Hay que subrayar, igualmente, un aspecto en que insiste la Cepal, digno de tenerse en cuenta: el nivel actual de manufactura se ha logrado en los renglones de sencilla elaboración relativamente; en adelante, resultará más difícil reemplazar importaciones, pues se trata de artículos de mayor técnica, sobre todo en lo que se refiere a bienes de capital. Con respecto a la

oportunidad de este proceso en los países subdesarrollados, conviene hacer énfasis en la ausencia muy frecuente de programación que persiga tales objetivos, resultando casi siempre la industrialización interna como efecto de circunstancias apremiantes y de medidas ocasionales. Sobre esto, el director ejecutivo de la Cepal, doctor Raúl Prebisch, hace esta valedera observación: "La sustitución de importaciones ha sido frecuentemente una imposición de las circunstancias, un expediente improvisado a fin de hacer frente a una de esas crisis periódicas de divisas que ocurren en nuestros países, más que el resultado de una política deliberada que anticipe las necesidades de crecimiento, determine escrupulosamente lo que se ha de sustituir, inspirándose en firmes criterios de economicidad".

### IV — PRINCIPALES CONSECUENCIAS DE LAS PROYECCIONES

El ensanche que se señala para la economía en su conjunto, en las dos hipótesis esbozadas, se manifestará con distinta intensidad sobre los diversos sectores, trayendo como consecuencia en la estructura económica una variación substancial. Así, para 1965 la actividad agropecuaria será de 4.787 millones de pesos en la hipótesis A, y de 4.390 en la B, contra 2.754 en 1953. No obstante este avance en cifras absolutas, su importancia relativa dentro del producto total nacional, bajará de 35.5% en la fecha última mencionada a 28 y 31 en 1965, para los casos A y B, en su orden. Pero el cambio en pesos por sí solo tendrá honda influencia sobre el bienestar colectivo por lo que significa para la alimentación, lo cual se aprecia transcribiendo el siguiente párrafo: "Entre 1953 y 1965 el número de calorías por habitante crecería de 2.121 a 2.523 de acuerdo con la hipótesis A, y a 2.370 en la hipótesis B. El nivel del año 1953 -que equivalía a sólo un 80 por ciento del nivel recomendado por el Instituto nacional de nutrición- crecería a un 95 por ciento en el caso de la hipótesis A y a un 90 por ciento según la hipótesis B. Al mismo tiempo, habría también cambios considerables en el consumo de bienes alimenticios de alta calidad. El consumo de proteínas por habitante -que en 1953 alcanzaba sólo a un 61 por ciento del nivel recomendado- crecería en 1965 a 81 y 73 por ciento, según las hipótesis A y B respectivamente".

La manufactura, por su parte, casi se triplica entre las fechas de comparación, pasando de 1.270 millones de pesos a 3.738 y 3.035, para las hipótesis A y B respectivamente, y acentuando su posición porcentual dentro del total de 16.4% que fue en 1953 a 22% en 1965. La minería lo haría también con gran ímpetu, multiplicándose cuatro o cinco veces la extracción de carbón y duplicándose la del petróleo. Comunicaciones y servicios públicos avanzarían con fuerza, en especial la energía eléctrica, ofreciendo 737 KWH por habitante en la hipótesis A y 410 en la hipótesis B, cuando en la actualidad son sólo 138, aproximadamente.

En el cuadro siguiente se ven mejor las modificaciones en el producto bruto, y las tasas anuales de cambio que enseñan la intensidad con que crecen los sectores.

(Millones de pesos de 1950)

or to appropriate the	PRO		ONES DEL O BRUTO. IVIDADES	PROYECCIONES DE LAS TASAS ANUALES DE CAMBIO DEL PRODUCTO BRUTO, POR ACTIVIDADES	
Appropriate to	1953	Hipótesis A 1965	Hipótesis B 1965	Hipótesis A 1953-65	Hipóte- sis B 1953-65
Producto bruto total Agropecuario Minería Manufactura Industria artesanal. Construcción Comercio y finanzas. Transporte Comunicaciones y ser-	7.751 2.754 281 1.270 281 344 632 574	16.914 4.787 524 3.738 200 895 1.204 1.438	14.115 4.390 423 3.035 254 649 1.045 1.157	6.7 4.7 5.3 9.4 —2.1 8.3 5.5 7.9	5.1 4.0 3.5 7.5 -0.8 5.4 4.3 6.0
Comunicaciones y servicios públicos Gobierno Servicios Ingreso personal por alouileres y rentas	94 538 546 437	660 1.235 1.336	367 988 1.030	17.6 7.2 7.7 6.2	12.0 5.2 5.4 4.9

Las variaciones en la estructura económica reseñadas, son causa y efecto de procesos dignos de mención. De una parte, la productividad mejorará notablemente, como consecuencia del mayor capital por persona y de la aplicación de nuevas técnicas. Así, por ejemplo, en la agricultura aumentará un 73% el producto bruto por habitante; en las demás ramas también se presentará incremento, aunque menor, disminuyéndose el desnivel que hoy existe entre aquélla y el resto de la economía, muy marcado en el presente por el estado embrionario de las faenas agropecuarias. Igualmente se registrarán alteraciones esenciales en la distribución de la población activa, decayendo o apenas conservándose el número de la dedicada a las tareas del campo (y como es obvio, con merma de su porcentaje dentro del total), y adelantando sensiblemente el de los otros sectores. Esta es una de las características fundamentales de la industrialización, que merece comentario especial.

Según el doctor Prebisch la industrialización de

un país y el progreso tecnológico en su agricultura

son dos fenómenos inseparables y complementarios. A la mayor productividad en la fase primaria, sobreviene un sobrante de mano de obra, que no puede permanecer en las mismas actividades, pues el consumo de productos agrícolas no crece con la intensidad que se requeriría para proporcionar ocupación a ese excedente. Viene entonces, como consecuencia, un desplazamiento ineludible de esta población trabajadora hacia la industria y los servicios, la demanda de cuyos bienes se eleva más intensamente que la de aquéllos (elasticidad-ingreso de la demanda superior a 1), y por tanto, donde hay más oportunidades de empleo. Sobre esta base, entonces, aparece bien claro que los países subdesarrollados tienen que fomentar la industria y los servicios para absorber ese sobrante de población. No se descarta, naturalmente, que el proceso se origine al contrario: o sea, que la alta productividad en la industria y en los servicios, con sus mayores remuneraciones, atraiga a las gentes dedicadas a las labores primarias, con grave detrimento del volumen de artículos que producen verificado a través de su escasez. Tendrán ellas, entonces, que aumentar su rendimiento forzosamente para restablecer el equilibrio, cosa no factible en corto tiempo. Desajustes de esta clase son los que trata de prevenir un programa de fomento económico: si la tecnología en el campo desaloja brazos, que el incremento industrial y urbano pueda absorberlos fácilmente, evitando el tremendo problema de la desocupación; y a la inversa, si son las actividades secundarias las que incitan al éxodo del agro, que la nueva inversión y la asimilación de técnicas y procedimientos permitan a la agricultura subvenir a la alimentación y otras demandas de productos primarios, sin mutación grave en los precios y costos.

El fenómeno que analizamos se sintetiza objetivamente diciendo que en 1965 más de la mitad (el 60%) de los habitantes del país vivirán en las ciudades, y en 1970, el 69%. Este hecho conlleva problemas de alcance incalculable: unos de habitación y servicios públicos, de por sí sumamente graves; otros sobre los consumos, los cuales tendrán que transformarse fundamentalmente. Si la familia urbana gasta el doble de la rural y ésta dedica el mayor porcentaje de sus entradas a alimentarse, mientras aquélla tiene un patrón de vida más variado, el urbanismo traerá entonces como secuela,

demanda cada vez más alta de artículos no alimenticios (según las distintas elasticidades de ellos), la cual tendrá que satisfacer el desenvolvimiento industrial.

### V - DETALLE DE LA CAPACIDAD PARA IMPORTAR

En líneas anteriores se ha hecho referencia a la capacidad para importar, y se ha visto cómo en un proceso de desarrollo trata de aminorarse. Por el lado del pasivo, sabemos que las importaciones tienden a crecer y que es necesario propender a un cambio radical en sus componentes actuales. Conviene que se estudien algunos detalles de los renglones que forman el activo, en especial los concernientes a la exportación de bienes, y los conceptos que a la Cepal le merecen.

Por separado se exponen las ideas principales sobre algunos artículos y servicios, y el aporte de capitales extranjeros.

A-Exportación de bienes.

Café. Dos aspectos importantes se subrayan con respecto al café: a) La relación futura entre la oferta y la demanda, y b) La probabilidad de que su explotación se vuelva antieconómica.

Con respecto a la primera, se observa que se está realizando un cambio básico en dicha relación, y llegará en 1960 a ser superior la oferta, pese a la recuperación que se espera de los consumos en Estados Unidos y en Europa. En la mencionada fecha el valor de las ventas al exterior será ligeramente igual al de 1954 en la hipótesis A, y en la B no se volverá a tal nivel ni en 1965, no obstante que su volumen crecería alrededor de los siete millones de sacos en 1960, y de los ocho en 1965. Además, la producción podría rebasar las posibilidades de exportación máximas que se suponen, y si se tratara de colocarla toda en el mercado, la reducción del precio compensaría en exceso lo que se obtendría por cantidad.

Analizando el mercado de Estados Unidos, el más importante para nuestro café, la Cepal llega a índices poco halagadores con respecto al crecimiento del mismo. No puede esperarse que aumente más de 2,3% al año. La elasticidad-ingreso es de 0.43, o sea, que para cada unidad de ingreso, la demanda sólo aumentaría en menos de la mitad de dicha unidad. Igualmente, la elasticidad-precio es bastante baja, 0.24, es decir, que una disminución del precio de 4% sólo elevaría en 1% los consumos. Esto

confirma lo que se dijo en el párrafo anterior: que el exceso de volumen exportado no traería ingresos mayores en divisas. Se señalan además como muy peligrosos para el futuro del grano, los sustitutos. En cuanto hace al cacao y al té, no se encuentran mayores incógnitas, puesto que la sensibilidad al alza de sus precios detendría cualquier incremento de las compras. El temor está por el lado de los cafés solubles, que representan hoy entre el 10 y el 14% del consumo total, y los cuales serían una amenaza muy seria si algún día pudiera dárseles el aroma de que carecen.

Relacionando la situación reseñada con la probable producción, que puede alcanzar alrededor de 40 millones de sacos en 1960 y de 45 en 1965 (cálculo en el cual se le da mucha importancia a la fácil recuperación del Brasil con base en la experiencia registrada en años anteriores), se concluye que habría para tal fecha excedentes considerables.

Para este desequilibrio no hay más solución que un convenio entre los productores, que mantenga la oferta dentro de límites normales, sin perjuicio de un precio estable y equitativo para el consumidor. Hay que advertir que la Cepal no hace explícitamente esta insinuación, pues su carácter internacional la inhibe para hacer sugerencias de tal índole.

En cuanto al segundo aspecto, la posibilidad de que la explotación de café en Colombia se vuelva antieconómica, parte la Cepal de los siguientes supuestos: la productividad de la industria y los servicios, la mecanización del resto de la agricultura y la elevación consiguiente de sus rendimientos, y el no adaptarse el café a procesos técnicos nuevos que disminuyan el factor trabajo —en el cual estriba buena parte de sus costos-. Sobre estas bases sugiere, entonces, que podría llegar un momento en que la creciente demanda de mano de obra por la industria y los servicios haga completamente antieconómica su explotación, por razón de los elevados jornales agrícolas que entonces prevalecerían. Dice, además, que a un nivel de US\$ 0.50 la libra, aún habrá aliciente, pero que si rebajara a US\$ 0.45 se perdería totalmente el incentivo de producirlo. Este factor, como restrictivo de la oferta, contribuiría a frenar el envilecimiento de los precios.

Petróleo. Se advierten para este renglón buenas perspectivas, con un margen cada vez más alto para la exportación, luego de atender al mayor consumo interno con los prospectos actuales de refinación. Su precio externo muestra, por otra parte, tenden-

cia a mejorar. Según los cálculos, su extracción alcanzará entre 65 y 70 millones de barriles en la hipótesis A, y entre 55 y 60 en la B.

Banano. Con respecto a este artículo se manifiestan relativamente pesimistas. El gasto per cápita en Estados Unidos, principal mercado mundial, registra una disminución en los últimos años y preferencias por otras frutas. Sin embargo, Europa y Canadá, sí ofrecen excelente futuro, especialmente este último, cuyo consumo por habitante ha superado desde 1950 el promedio del estadounidense. No obstante, pues, la adecuación de algunas de nuestras tierras para este plantío y la cotización halagadora, se le asigna un papel limitado. Conciben una exportación en el caso A, de 300.000 toneladas, y en el B, de 215.000, monto éste último apenas igual al del período 1925-29, y ligeramente superior al de los años 53 y 54.

Productos menores. Los demás productos, algunos tradicionales en el comercio exterior y otros que sólo esporádicamente han sido fuente de divisas, podrían crecer un poco con los convenios en la actualidad vigentes, y el desarrollo del comercio interlatinoamericano, dentro del cual cabe suponer buena salida para las manufacturas colombianas.

Como nuevos artículos, se prevén oportunidades para el algodón y el maíz, el primero después de satisfacer el consumo interno, y ambos por la tecnología que asimilan aceleradamente. El carbón, aun con los bajos servicios de transporte presentes, y merced a la planta de lavado que se construye, podría exportarse en cantidad de 300.000 a 500.000 toneladas anuales, o sea, un ingreso de US \$ 3 a 5 millones.

En resumen, los llamados productos menores contribuirían en la hipótesis A con US \$ 60 millones en 1960, cifra que se duplicaría para 1965. Pero en el caso B, su aporte sería sólo de US \$ 45 y US \$ 73 millones, respectivamente, para las fechas mencionadas.

### B-Capitales.

Como es bien sabido, de 1925 a 1929 se registró una corriente importante de capital extranjero. En cambio, entre 1930 y 1945, si se exceptúa el petróleo, su flujo fue de escasas proporciones. A partir de 1950 se alteró la situación, especialmente por préstamos de bancos y empresas particulares, llegando su acervo a representar en el lapso 1950-53 el 13% de la formación interna de capital, y para el último año mencionado el 8% del valor nominal del capital

existente en Colombia. Como se dice en otro lugar, para la proyección A se supone una introducción bruta de US \$ 100 millones, que permitirán una inversión anual neta de ochenta. Deducidos el valor de las remesas, utilidades e intereses, se contabilizará una afluencia de divisas de US \$ 30 millones.

En cuanto a la forma en que este contingente estará distribuído, y teniendo en cuenta el bajo nivel de la deuda pública, veinticinco podrán incrementar ésta y los cincuenta y cinco restantes irrigarán el sector privado. La tasa de servicio en Colombia no llegará al 15% de la capacidad total de pagos del país, límite que se considera aceptable.

### C-Servicios.

El mayor desarrollo por este aspecto estará en el transporte marítimo por medio de la Flota Mercante Grancolombiana. Su influencia se hace notar más bien a través de la economía de divisas, que por un ingreso propiamente dicho.

En síntesis, la capacidad para importar (en pesos de 1950), que en 1953 era de 1.527 millones, sería en 1960 de 2.132 millones para la proyección A, y de 1.509 para la B. En 1965, de 2.426 millones y 1.615, respectivamente. Remitiéndonos únicamente a esta última fecha, en las cifras del cuadro que sigue se aprecia cómo se repartieron los pagos en 1953, y cómo se distribuirían en 1965, sobre la base de un programa de desarrollo que favoreciera en la medida necesaria la sustitución de importaciones. Es notable la evolución de los porcentajes entre ambos años, en especial para los bienes de capital y los combustibles. Se observa que en 1953 el total de pagos fue superior en 45 millones a la capacidad para importar.

(Millones de pesos de 1950)

in when you	19	53	3-1-	1965	5	
and the latest		%			E	
State Office			West of the last o	96	ive	%
Bienes de consumo: Duraderos No duraderos	185 142	14.0 10.8	447 55	21.5 2.7	261 50	19.3 3.7
Subtotal	327	24.8	502	24.2	311	23.0
Bienes de capital Materias primas Combustibles	652 262 77	49.5 19.9 5.8	1.349 224	65.0 10.8	880 162	65.0 12.0
Total bienes	1.318	100.0	2.075	100.0	1.353	100.0
Servicios	254	Maria.	351	100	262	7.4 P.28
Total general	1.572	1	2.426		1.615	19
Capacidad para importar	1.527	27	2,426	o lev	1.615	D. soli

Ahora, ¿cómo se comportaría la importación, de no haber sustituciones? Esto lo indica el cuadro siguiente, en el cual puede verse que no habría un cambio serio en las proporciones entre 1953 y 1965. Se observará, por supuesto, que el total de los gastos en bienes (no se incluyen servicios), resulta tremendamente superior a la posibilidad de pagos del país. Es obvio, naturalmente, que esta concepción sólo sirve de ejemplo, ya que semejante discrepancia no podría de ninguna manera presentarse. Las cifras a que se hace referencia expresan solamente las magnitudes a que llegaría la demanda de bienes foráneos en 1965, y su composición, según las tendencias espontáneas que se deducen del análisis histórico.

(Millones de pesos de 1950)

relational and an extension	1965 PROYECCION SIN SUSTITUCION DE IMPORTACIONES					
	A	%	В	%		
Bienes de consumo:						
Duraderos	554 295	16.9 9.0	406 249	16.0		
Subtotal	849	25.9	655	25.8		
Bienes de capital Materias primas Combustibles	1.718 544 164	52.5 16.6 5.0	1,284 454 137	50.9 17.9 5.4		
Total bienes	3.275	100.0	2.530	100.0		
Servicios		*****		55555		
Capacidad para importar	2.426		1.615			

### VI - POLITICA FISCAL

El presupuesto nacional ha sido factor poderoso en el desarrollo económico de Colombia. No se crea, sin embargo, que ha excedido el ritmo de la economía en su tendencia secular, encontrándose más bien cierto paralelismo, si se exceptúan los períodos de crisis, en que su preponderancia es manifiesta. La expansión de los gastos públicos es el hecho más característico de estos últimos tiempos, lo cual se expresa objetivamente diciendo que en 1925, su promedio por habitante era de \$ 40, y en 1953 de \$ 101. Su volumen ha permitido actuar, con algún éxito, en la fase depresiva del ciclo, pudiéndose apreciar que en la caída de los años treinta, la relativa estabilidad de las erogaciones fiscales la hizo menos aguda. Otro aspecto bien interesante de su monto es la proporción en que se reparten según se trate de gastos corrientes o de inversión. En el quinquenio 1925-29 representaron los segundos el 44.8%; en la depresión hubo de rebajarse a 24.1%, pues la escasez de divisas no permitió adquirir equipo de capital en el extranjero. Luego de recuperarse un poco este significativo índice, se eleva a 37.3% durante la guerra, y en el último decenio se redujo a 30.2%. No obstante estas variaciones, tales cifras indican el grado de influencia de la actividad estatal, y se recuerdan como ejemplos singulares a Paz del Río, la Planta de Soda, y los esfuerzos por la electrificación del país. En el detalle del presupuesto, señala la Cepal cómo últimamente lo dedicado a los servicios ha perdido importancia, mientras la adquieren la deuda y la defensa, destacando luego el descenso relativo de lo destinado a educación e higiene.

Con respecto a los ingresos, se hace bastante hincapié en el lugar que ocupa la tributación directa, en especial a partir de 1935. Igualmente, la reforma de 1950 ha permitido que la fuente indirecta siga representando un alto porcentaje. Al extraer coeficientes se encuentra que la contribución al presupuesto era de \$ 50 por habitante, hace 20 años, y fue de \$ 93.8 en 1952 (en pesos constantes). No significa esto incremento de la carga impositiva, pues las entradas públicas y el ingreso nacional bruto han guardado proporción semejante en el decurso de los años (entre el 13% y el 15% los primeros del segundo), y como este último ha crecido más que la población, lógico es que aumente la participación por persona.

Sobre la deuda pública anota que la interna es relativamente baja, pues los intereses alcanzan únicamente un 3% de los ingresos del fisco, y la amortización un 14%. Previéndose una reducción en tiempo cercano, se concibe la posibilidad de hacer uso en el futuro de este recurso. Similar es la conclusión sobre la externa, cuyo servicio equivale al 0.8% del ingreso nacional bruto, y al 4.2% de la capacidad total de pagos. Sin embargo, esta relación (4.2%) sólo es idónea si se tiene en cuenta el capital extranjero, para efectos de su reembolso y giro de dividendos. Incluyendo estos conceptos el índice se eleva a 10.3%.

Refiriéndose al ahorro, comenta la influencia del presupuesto en la capitalización, primordialmente a través de la deuda pública y de los institutos oficiales o semioficiales, y haciendo mención de las disposiciones obligatorias de suscripción de valores por particulares y entidades, y de los instrumentos inflacionarios. Además del uso de estos sistemas, resalta como hecho plausible el encauzamiento de

grandes sumas de ahorro privado hacia la inversión pública, lo cual no ha ocurrido en otros países latinoamericanos.

Dedica el informe varias páginas al estudio de la política impositiva y a sus consecuencias en el desarrollo económico. A espacio estudia la eficacia decreciente del arancel aduanero, y el incremento substancial de la progresividad del régimen tributario. En lo que hace al arancel, explica la primacía del concepto fiscal en 1931, y el deterioro posterior desde el punto de vista proteccionista, dada la tarifa específica permanente y el alza de los precios de las mercancías de importación. El régimen de cambios corrigió un poco esta anomalía, mas hay que recordar que este complemento no siempre resulta apropiado por su frecuente carácter temporal e improvisado. Para subsanar esta deficiencia, vino la reforma del 50, que llevó el nivel de defensa de la industria al 25% en 1951. Reconociendo sus buenas bases, se le hacen objeciones, como la de gravar preferentemente artículos de consumo, y no hacerlo, con la intensidad requerida, sobre los bienes intermedios y de capital que pudieran producirse en el país.

Con respecto a la reforma tributaria de 1935 y a su progresividad, afirma que no parece haber sido inconveniente para la formación de capitales. Para explicar la razón de este fenómeno, no obstante las desventajas aparentes, se observan varios alicientes: restricción de las importaciones en la segunda guerra mundial, con su secuela de ampliación del mercado; el alza de los precios durante el mismo período y en la posguerra, que permitió una redistribución del ingreso en beneficio de los empresarios, ya que los salarios se mantuvieron retrasados; los controles cambiarios del 48 al 51, y la nueva tarifa aduanera: los gastos públicos en capital social, principalmente en transporte y energía; la labor estimulante de algunas entidades de origen gubernamental, al prospectar y asumir riesgos de inversiones que no atraían inicialmente el capital privado. Concluye el análisis de la tarifa progresiva con esta opinión: "Más aún, no es aventurado preguntarse si la política de impuestos directos a partir de la reforma de 1935 ha sido un factor de estímulo a las inversiones privadas a través de la expansión del consumo, que de otra manera talvez se habría suprimido si el gobierno hubiera acudido en mayor proporción a los gravámenes indirectos".

Abocando la reforma del año 1953 no se hace objeción explícita a lo que en Colombia se ha llamado impropiamente doble tributación o simplemente el hecho de que se grave a la sociedad anónima al mismo tiempo que a los dividendos en cabeza del accionista. Pero implícitamente pueden encontrarse reparos para la captación de ahorros, al observar la política discriminatoria a los distintos tipos de sociedades, e insistir en el efecto desfavorable para el financiamiento de nuevos establecimientos industriales, ya que se escogerán probablemente formas jurídicas no anónimas, en las cuales la dificultad para atraer capitales es mayor. En cuanto a las de origen extranjero, el problema, dice, es más delicado, pues sólo la sociedad anónima ofrece las garantías que éste demanda.

No obstante los conceptos generalmente elogiosos emitidos por la Cepal en torno a los varios aspectos de la política fiscal, afirma que "un análisis más detallado pondrá de manifiesto que todavía hay campos donde la acción fiscal y la política económica no han actuado bastante, o donde sus efectos son discutibles, como parece suceder en el crédito agrícola e industrial y en el sistema vigente de impuestos directos".

Termina el libro primero con ligera referencia a la política cambiaria, y al fomento de las exportaciones con las devaluaciones totales o parciales. Especialmente estas últimas, certificados de cambio y comprobantes de exportación, permitieron algunos despachos de arroz, maíz, textiles, etc., pero les reconoce más positividad cuando estas fórmulas estuvieran acompañadas de otras tendientes al abastecimiento interno y al aumento de la producción. En segundo lugar, subraya la importancia que ha tenido en el desarrollo industrial, por haber impulsado la sustitución de importaciones de bienes de consumo y el crecimiento más que proporcional de la introducción de bienes de capital. No son tampoco menores los servicios prestados para el equilibrio de la balanza de pagos.

# LA AGRICULTURA

En lo que se refiere a este sector, el informe de la Cepal (346 páginas) reúne una serie de observaciones, muchas de ellas conocidas, y cuantifica los problemas de autoabastecimiento, exportación, ganadería, etc. El producto bruto entre 1925 y 1953, creció a una rata de 3.2%, muy inferior al ritmo de las demás actividades. Igual cosa se observa con otros coeficientes.

La agricultura colombiana atiende el 97% de la alimentación, introduciéndose unos pocos artículos (trigo, cebada, aceites y grasas vegetales y animales, cacao), los cuales podrían suministrarse internamente. Sin embargo, como es bien sabido, la dieta alimenticia es insuficiente, caracterizándose por un bajo consumo de artículos protectores, deficiencia que se compensa con los calóricos, caña, plátano, etc. Como se comentó en otro lugar, en las proyecciones para 1965, se supone que este régimen mejorará substancialmente, aunque no se llegará al desiderátum.

En cuanto a materias primas para la industria, se señalan, entre otras, el tabaco, que no ha tenido mayores contratiempos, y el algodón, que pronto llegará a abastecer completamente el mercado. En cambio, la manufactura del caucho y la lana de ovejas, se han desarrollado a base de importaciones sin que la producción autóctona haya contribuído en algo.

Con respecto a las posibilidades de expansión agrícola y a su productividad, que es muy reducida, se indican tres caminos o soluciones; a) Incorporación de nuevos suelos; b) intensiva utilización de los actualmente en uso, por medio del riego, la desecación, etc., y c) aumento de la tecnología para elevar los rendimientos. Para la primera se hacen estas apreciaciones numéricas: el país cuenta con 113.8 millones de hectáreas, de las cuales sólo una cuarta parte, es decir, 29.8 millones, está dedicada a los cultivos y a la ganadería. Concretándose exclusivamente al problema en los departamentos, 46.4 millones de hectáreas (sin incluir el Chocó), se afirma que 21.6 millones son aprovechadas, 10 son improductivas, y queda un remanente de 14.8 por trabajar, que incluye zonas de reserva por cerca de siete. Habría entonces, por incorporar, alrededor de 8 millones. Esta política sería en extremo costosa por los servicios públicos que debería prestar el estado, tales como caminos y seguridad. Son más las perspectivas para la segunda fórmula, aplicable a un millón de hectáreas, ocupadas por una población de rendimientos ínfimos. Este hecho hace que las mejoras en regadíos y desecación logren más pronto sus objetivos, pues no exige movimientos migratorios, pudiéndose pasar con más rapidez de la subutilización actual a un aprovechamiento racional. Por lo que hace al riego hoy establecido, se critica falta de asimilación de esa cultura, pues la ausencia de rotación, mal manejo y a veces excesivo de las aguas, han traído agotamiento de las tierras. Se aconseja también el cambio de destinación de los suelos, como lo recomendó la misión Currie, entre las zonas de vertiente y las planas. La tercera solución se refiere a alternar cultivos entre sí y con pastos artificiales, mecanización, uso de forrajes, abonos, y la integración de la agricultura con la ganadería. Estos últimos son los que se recomiendan en primera instancia para obtener una expansión acelerada del sector agropecuario.

Se reseñan, además, muchos de los problemas que aquejan a nuestra economía en este ramo, sugiriéndose correcciones, cuyo detalle escapa a los propósitos de este resumen. La producción en pequeña escala, para atender principalmente necesidades domésticas, crea una situación muy caótica en los excedentes, con falta de tipificación y diferencias cuantiosas en los precios. Las pérdidas, a veces hasta del 16% en algunos artículos, por carencia de almacenamiento y por mal estado y presentación de los mismos, representan una carga considerable para el país. El cultivo repetido aumenta la erosión, fomenta las malezas y conduce a los escasos rendimientos. Otro hecho que anota como desventajoso es la presencia aguda del minifundio y latifundio. Este último cubre grandes áreas de ganadería extensiva, con nivel de ocupación ínfimo y técnica rudimentaria. El minifundio, por su parte, mantiene sin empleo una proporción importante de la fuerza de trabajo, dificulta la tecnificación, y agota y esteriliza los suelos con una explotación exhaustiva. De 820.000 fincas, cuya información se tuvo a la vista, el 56% son de menos de 5 hectáreas, que concentran sólo el 4% de la tierra trabajada, mientras que las de más de 500 hectáreas, 0.54% del número, disponen del 31% de los suelos (7 millones de hectáreas). Y entre las de hasta 5 hectáreas, hay 268.000 con extensión menor de dos.

La productividad del trabajador agrícola colombiano es extremadamente reducida. El 23% de su fuerza potencial parece estar ociosa. Las investigaciones realizadas indicaron que el promedio de días de trabajo por persona activa no pasa de 216 por año. Es obvio entonces que este exceso de mano de obra es obstáculo a la tecnificación de la agricultura, porque una oferta de brazos de esa magnitud, sin ninguna especialización, nivela los salarios muy por lo bajo. Tal nivel constituye un freno poderoso en las decisiones de los empresarios para hacer inversiones encaminadas a mejorar la productividad.

El cuadro siguiente enseña las inversiones que habría que hacer entre 1953 y 1965.

TOTAL DE INVERSIONES QUE SERIA NECESARIO HACER EN EL SECTOR AGROPECUARIO

(Millones de pesos de 1953)

		EL PERIODO 1-1965
The same of the same	Hipótesis A	Hipótesis B
Inversiones para aumentar	7163	
el área en explotación	-111	
Riego y desecación Desmonte Plantaciones Praderas artificiales Cercas Construcciones e instalaciones	155,2 604,8 709,2 223,4	263,8 139,7 577,8 705,9 222,4 1,426,5
Subtotal	3.779,5	3.336,1
Mecanización	771,6	702,2
Subtotal	4.551,1	4.038,3
Inversiones para aumentar		
los rendimentos		
Abonos Fungicidas Ganado mejorado. Servicios de fomento.	15,5 147,0	255,8 14,7 147,0 384,0
Total	5.362,6	4.839,8

### LA INDUSTRIA

Hemos visto en otro lugar de este resumen el incremento de la industria colombiana, y la tarea que a este sector le está asignada por razón de la imperiosa e ineludible sustitución de importaciones. La Cepal dedica uno de sus tomos (309 páginas) a analizar los distintos grupos industriales, su interrelación y la influencia que tienen en el conjunto de la economía.

Estudiándolos históricamente, observa cambios de diferente intensidad: las industrias alimenticias enseñan un avance lento, pues de antiguo son muy voluminosas, como consecuencia del predominio que dentro de ellas ocupan las actividades ligadas a los productos agropecuarios. Las bebidas registran considerable elevación, merced a la expansión del consumo nacional, pues no se han sustituído importaciones de esta clase. El tabaco crece poco, definido este criterio por la fabricación de cigarros, ya que la de cigarrillos ha ido relativamente en ascenso. Los textiles, de vieja data como las anteriores, se iniciaron a comienzos del siglo, acentúan su producción en los años de guerra, para de ahí en adelante disminuir su impulso. Tendencia muy similar a la anterior es la del calzado y el vestuario, mostrando este último un grado de concentración que absorbe fábricas pequeñas o establecimientos de tipo artesanal. Los artículos de madera y corcho, a juzgar por las escasas estadísticas disponibles, parecen mejorar con lentitud, aunque en forma más acelerada en la fabricación de muebles. La química se intensifica en la posguerra, duplicando su importancia porcentual dentro del conjunto. El grupo cemento, cerámica, vidrio y similares, registra uno de los crecimientos más intensos, en especial por la influencia del cemento y de los productos asbesto-cemento. Completamente nuevo en el sector manufacturero, el caucho ha sostenido un ritmo superior al de las otras ramas, pero su posición en el total sigue siendo modesta.

La etapa industrial colombiana se mide elocuentemente a través de la mecánica y metalúrgica. Si bien en la posguerra su desarrollo es mayor que el de los otros renglones, exceptuando el caucho, su porciento dentro de todo el valor agregado por la transformación es apenas del 6, incluyendo labores de reparación y mantenimiento. Este coeficiente es considerablemente bajo, comparado, por ejemplo, con el de Chile antes del establecimiento de su siderúrgica, cuando alcanzaba al 13%.

La trascendencia para el país se puede apreciar a cabalidad por los siguientes guarismos. Según el censo industrial de 1953, el valor agregado por persona activa ascendía a \$ 4.800, cuando para toda la economía ese promedio era sólo de \$ 1.900. El capital, a costo de reposición, era en el mencionado año de \$ 3.183.000.000, es decir, el 15% del total nacional, mientras que su participación en el producto bruto, alcanzaba al 20%.

Se observa en la manufactura una división muy marcada. De un lado, instalaciones grandes, eficientes, y de equipo moderno. De otro, establecimientos pequeños, con técnica atrasada y predominio del artesanado. Se estima que sus costos son altos, frente a los de los bienes importados. Pero esta relación no parece siempre aceptable para juzgar este complejo aspecto, pues la ocupación que proporciona y la economía de divisas para la balanza de pagos, pueden compensar satisfactoriamente esta calificación adversa. Sin embargo, es un punto que no puede descuidarse. Como explicación se le encuentran las siguientes causas principales: la poca magnitud del mercado, que no permite elaboración en grande escala; existencia del empresario artesanal, con productividad baja y escaso capital por persona; alta importación de materias primas y bienes intermedios; inversiones fijas adicionales en renglones no relacionados directamente con la industria misma, como es el caso de la energía; y por último, la mano de obra, que comienza apenas a asimilar la técnica nueva, gracias a los esfuerzos de los mismos industriales que facilitan el aprendizaje. Hay que advertir que en los últimos años los artículos han mostrado estabilidad en su precio, lo que indicaría que el problema de los altos costos trata de solucionarse.

Incluye el trabajo un recuento pormenorizado de los principales grupos, y presenta relaciones de insumo-producto (imput-output), nuevas en nuestro medio. Quizá es la primera vez que se utiliza este modernísimo método de análisis en un país latinoamericano.

El cuadro siguiente muestra lo que sería la producción, según las distintas proyecciones.

PROYECCIONES DEL VALOR BRUTO DE LA
PRODUCCION INDUSTRIAL, 1960
(millones de pesos a precios de 1953)

ing a house and interseption after	Base	19	60
RAMAS INDUSTRIALES 1953	1953	Hipóte- sis A	Hipóte- sis B
Industrias alimenticias Industrias de bebidas. Industria del tabaco Industrias textiles. Calzado y vestuario. Industrias de madera y corcho. Muebles de madera y corcho. Muebles de madera y pulpa. Imprentas, litografías, etc. Industrias del cuero. Industrias del cuero. Industrias del caucho Industrias químicas. Derivados de petróleo y carbón. Industrias del cemento, cerámica, vidrio y similares. Industrias mecânicas y metalúrgicas. Otras industrias mecânicas y metalúrgicas.	97 480 362 49 46 30 71 84 63 207 81	2.278 868 139 814 572 101 82 120 138 145 178 517 299	1.972 713 131 716 495 88 71 107 113 125 166 471 248
Total	4.161	7.515	4.00

# NECESIDADES DE ENERGIA Y DE TRANSPORTE Y EL DESARROLLO ECONOMICO

La última adición (77 páginas) se refiere a los varios temas que engloba su título. Para la energía se comenta el retraso, lo cual podría afectar seriamente las perspectivas industriales y de crecimiento de las ciudades. La gravedad de la escasez actual se refleja en el hecho de que probablemente una quinta parte de la fuerza total pertenece a empresas individuales que las utilizan para su propio uso, no obstante las costosas inversiones que exige. El gobierno impulsa un programa de desarrollo de emergencia para 4 años, según el cual la capaci-

artification at an absorption of artificial

dad instalada en 1954 (450.000 Kw.) se duplicaría. Aunque el consumo doméstico actual es bajo, el movimiento urbanístico de los últimos tiempos y el que es de esperar en el futuro próximo, hacen suponer índices altos de demanda, ya que el habitante de la ciudad gasta mucho más que el rural en este servicio. Proyecciones preliminares indican que en 1965 el consumo de energía eléctrica aumentará 8 veces, el de carbón 5 y el de petróleo 4½. Las necesidades de capital requerirán de 6 a 12% del total de las inversiones anuales del país, y más de la mitad de ellas sería en moneda extranjera.

Estudiando las series cronológicas, en 1925 el número de KWH suministrados per cápita era de 23, y en 1953 de 138, con una producción total en este último de 1.663 millones de KWH. Según prospectación que se hace, para 1965 habría: en la hipótesis A, 2.880.000 KW instalados y en la B, 1.610.000, con producción anual de 11.600 y 6.450 millones de KWH, respectivamente, lo que daría por persona 737 y 410, para los casos citados.

Se afirma que Colombia tiene un potencial eléctrico de 40 millones de KW, que podrían producir 200.000 millones de KWH anualmente. Se extiende el volumen, además, en varias e interesantes consideraciones sobre el petróleo, carbón y otros combustibles.

En el transporte, destaca el significado que éste tiene para el país, y las cuantiosas inversiones públicas que se hicieron en el período 1925-45, cuando sobrepasaron las de cualquiera otra actividad. Luego pierden importancia relativa, pero no absoluta. La terminación cercana de los programas actuales de carreteras, ferrocarriles, aeropuertos e instalaciones portuarias, por una parte, y las crecientes necesidades en otros sectores, disminuirán más el predominio que antes tuvieron. No obstante las erogaciones de capital se duplicarán en los próximos 12 años, y las necesidades en el período 1953-65, serían del orden de los \$ 1.290 millones para equipo rodante y \$ 1.142 millones en vías básicas (pesos de 1950). El hecho más sobresaliente de toda la política de transportes es la integración de los principales centros de producción y consumo, que se logra especialmente con el ferrocarril del Magdalena.

(Trabajo preparado por el departamento de investigaciones del Banco de la República, bajo la dirección del doctor Germán Botero de los Ríos).

fatherest programs in other constant on true artis

## LAS REACCIONES DE WALL STREET

POR JORGE MEJIA PALACIO

(Especial para la Revista del Banco de la República)

El 26 de septiembre pasado continúa figurando en la bolsa de Nueva York como la segunda fecha crítica de su historia, apenas superada por la del 29 de octubre de 1929, el más funesto día en los anales financieros del mundo. La causa aparente fue la súbita enfermedad del presidente Eisenhower. Al cierre, las pérdidas se calculaban en 6,5 por ciento del valor total de los papeles inscritos contra 12,8 en 1929 y 5,6 y 4,7 en otros dos días memorables de 1946 y 1937 respectivamente. El análisis de los siguientes once días de mercado, influídos por la baja, muestra que mientras en 1929 el descenso llegó a 33,5 por ciento, el último alcanzó a 9,5 contra 82,2 en 1946 y 8,5 en 1937.

La creencia, bien arraigada en el pueblo norteamericano, de que la prosperidad sin precedentes de
los últimos veintidós meses y el mantenimiento de
la paz mundial tienen mucho que ver con la presencia física del general Eisenhower en el gobierno y
la gravedad de las primeras noticias que hicieron
temer un desenlace fatal, obraron efectivamente en
el ánimo del público. La muerte o la incapacidad
física del presidente, pondrían en peligro la prolongación del gobierno republicano, cuya gestión económica ha sido de las más afortunadas en la historia
de los Estados Unidos, y privaría al país eje del
mundo libre, del jefe más respetado y admirado que
haya tenido desde los tiempos de Wáshington.

Con todo, pocos meses antes el profesor John Kenneth Galbraith había dado a la publicidad un libro titulado "The Great Crash" que compendia cronológicamente el proceso de los trágicos días de 1929 y que, en el fondo, es una advertencia sobre los peligros de un mercado en auge sostenido por tanto tiempo como el que habíamos venido contemplando. Ello indica, al menos, que los observadores de Wall Street no estaban tranquilos con aquella espiral de alzas que parecía no tener fin. A raíz del suceso, el Federal Reserve, en una reunión plenaria, decidió que no había motivo para alterar la política de restricción monetaria y que, aunque preparado para cambiar sus planes con toda rapidez si era necesario, seguía creyendo que la expansión y no

la contracción era aún el problema central. La tesis fue aceptada por el consejo consultivo de negocios del Departamento de Comercio, integrado por un vasto número de prominentes industriales quienes declararon hace poco: "Los directores del crédito federal han actuado sabia e inteligentemente en la tarea de conjurar las presiones inflacionarias, pero el peligro de la inflación subsiste. Las actuales restricciones del crédito parece que continuarán en 1956, aunque es posible que se les dé cierta flexibilidad en la próxima primavera. La fuerte contención del mercado bursátil a raíz de la enfermedad del presidente Eisenhower, no demuestra falta de confianza en el público en el futuro económico. Por el contrario, constituye un saludable reajuste, que se hacía necesario".

Para el 21 de octubre el índice general del mercado volvía a 170,7 contra 163,4 a que llegó el 11 del
mismo mes y 181,5 a que se encontraba el 23 de
septiembre, tres días antes del colapso. No obstante,
cada vez que sobrevienen estas fuertes oscilaciones
en la bolsa la pregunta usual es si va a repetirse
1929, fantasma que sigue atormentando a los hombres de Wall Street. Dentro de la tesis de Thomas
Wilson de que "las bajas en los mercados de valores
reflejan, en general, los cambios advertibles ya en la
situación industrial" la conclusión debiera ser negativa.

En 1929 la industria estaba ya en crisis cuando sus valores se disputaban aún las preferencias de Wall Street. La construcción de habitaciones, el índice más diciente en una economía libre, había empezado a declinar años atrás. La producción de acero entró en baja desde junio y para octubre el índice general de actividades era de 117 comparado con 126 a que había estado cuatro meses antes. La bolsa no hizo sino registrar, tal vez un poco tarde, la bancarrota de la industria.

La situación ahora era completamente diferente. Las compañías manufactureras anunciaban resultados excelentes en el tercer trimestre del año, y el volumen de la demanda les permitía augurar otros similares o superiores para el cuarto. En 1929 las operaciones bursátiles estaban financiadas en un noventa por ciento a crédito, mientras que ahora, bajo las nuevas regulaciones, no menos del setenta por ciento debe ser pagado de contado, lo que representa una apreciable liquidez. La explicación que dan los técnicos es que "el stock estaba demasiado alto", tanto que los réditos en promedio habían bajado al cuatro por ciento, es decir, casi al nivel de los bonos de deuda pública, lo que tarde o temprano tenía que obligar a un reajuste. Otra noticia cualquiera hubiese producido los mismos efectos que la de la enfermedad del presidente Eisenhower, porque Wall Street, según parece, estaba consciente o subconscientemente predispuesto para el lance.

El debate se concentra ahora sobre el futuro, al menos inmediato, de la economía norteamericana, del cual dependerá el de la bolsa. Para los europeos el problema no es tan sencillo como para muchos estadounidenses. El profesor Wadin von Golowatscheff del instituto de investigaciones sobre comercio mundial, de Hamburgo, compara la actual trayectoria económica de los Estados Unidos con "una peligrosa excursión por el agudo lomo de una montaña, con el abismo del receso a un lado y el de la inflación excesiva al otro". A lo que el doctor Arthur Burns, presidente del consejo económico consultivo del gobierno federal, responde: "En una economía como la nuestra, colocada sobre un altiplano, los peligros de inflación o de deflación pueden estar siempre muy distantes". La discrepancia parece ser puramente de carácter topográfico. Los abismos existen, sólo que no hay acuerdo en las distancias.

La recuperación económica a partir de 1939 se debió primero a la segunda guerra, después al reabastecimiento del mundo, y por último, al conflicto de Corea y al plan de defensa, que contrarrestaron el receso perceptible de mediados de 1949. Al concluir este último episodio, se temió que la falta de otro estímulo extraordinario como los anteriores pudiera deteriorar la estructura económica. Sin embargo, y con sorpresa para muchos, después de la leve pausa de 1953 comenzó una etapa de bonanza que aún continúa y que los técnicos se atreven a prolongar hasta el primer semestre de 1956, caracterizada sobre todo por una rápida expansión de los negocios dentro de una relativa estabilidad de los precios.

La base sustentadora ha sido la capacidad de consumo del pueblo norteamericano que ha excedido todas las predicciones. El producto nacional, que era de 257,3 billones de dólares en 1949, está llegando en 1955 a 384,8 billones; la renta nacional subió de 216,2 billones a 320,7 durante el mismo período y el ingreso personal de 206,8 billones a 300,5. El ingreso personal disponible, que fue de 188,2 billones en 1949, llega ahora a 267,1, y la capacidad de ahorro pasó de 7,6 a 16,6. La construcción de habitaciones se ha mantenido en los últimos dos años entre un millón doscientas y un millon trescientas mil unidades nuevas. Los implementos domésticos han subido en mayor proporción abarcando el vasto equipo de una casa norteamericana. La demanda de automóviles se mantiene por sobre siete millones de máquinas por año.

El Federal Reserve, en sus notas del 14 de octubre, presenta los siguientes resultados sobre el tercer trimestre del año en curso. El índice de producción industrial, con base en el promedio 1947-1949, fue de 141 en septiembre, contra 140 en agosto y 139 en junio y julio. La producción de bienes durables alcanzó una nueva marca, mientras que la de los no durables y de minerales tuvo pequeños cambios. La producción de acero llegó al 96 por ciento de la capacidad industrial comparada con 90 en agosto. Aunque las inversiones en casas residenciales declinaron un poco, la industria de la construcción mostró algún avance por la mayor demanda de tipos no residenciales. El desempleo rebajó a 2,100.000. Las cosechas agrícolas son 5 por ciento mayores que las del año pasado y las ventas al detal 11 por ciento. Los precios de los productos manufacturados avanzaron, pero los de los agrícolas retrocedieron.

En cuanto a las perspectivas futuras, el consejo consultivo de negocios del Departamento de Comercio dice que "la actividad económica total en el próximo año, no obstante la perspectiva de una disminución en los renglones residenciales y de automóviles, llegará al nivel sin precedentes de 1955. La segunda mitad del año es aún dudosa, pero no hay nubes negras en el horizonte". Para los industriales que lo integran, la posible disminución en el número de construcciones residenciales nuevas estará compensada por la alta demanda en los tipos no residenciales, especialmente para la expansión de la industria; las ventas al detal serán iguales o superiores a las de 1955; el empleo seguirá mejorando. No hay rescisión a la vista, y con los mecanismos actuales de control será posible impedir la inflación.

Wall Street a veces se impacienta por la cortedad de los dividendos en relación con el valor de las acciones y siempre está dominado por el afán de contabilizar utilidades. De aquí las reacciones inesperadas que de cuando en cuando se presentan. En una economía tan compleja, el equilibrio es difícil de mantener, pero lo que ha sido posible durante veintidós meses lo podrá ser también en el futuro. El secreto está en una dirección efectiva como la que ha tenido la economía norteamericana, impidiendo no sólo las desviaciones hacia uno u otro lado, sino que se creen factores que en un momento dado sea imposible controlar. Una nueva crisis como la de 1929, sería el fin del sistema capitalista, y la conciencia de que ello es así es la mejor garantía de que nunca sobrevendrá.

Wáshington, octubre 21 de 1955.

## LA AMENAZA DE LA INFLACION

(Especial para la Revista del Banco de la República)

Hace ya varios meses que los riesgos de inflación vienen siendo motivo de preocupación para los gobiernos de algunos países.

En la Gran Bretaña, como es sabido, el canciller del tesoro se ha visto constreñido a implantar una política de encarecimiento del dinero y a recomendar a los bancos la prudencia en el otorgamiento de créditos. Iguales temores hanse presentado en los Estados Unidos de América, y los bancos de las reservas federales han procedido a elevar el tipo del interés del dinero. En Holanda han surgido los primeros síntomas del mal y Finlandia ha tenido necesidad de ocurrir a ciertas medidas antiinflacionistas hasta ahora no practicadas en parte alguna. En Francia, el ministro de finanzas ha reconocido que el país vive igualmente bajo la amenaza de la inflación y que ésta, en efecto, podría presentarse en caso de que a un aumento de la masa presupuestal no corresponda un nivel más elevado en la producción nacional. En la República Federal Alemana, en Bélgica y en los países escandinavos, hanse tomado algunas medidas preventivas. Y se tiene, por último, el caso de Chile, donde la inflación se ha caracterizado por una especial amplitud.

La amenaza inflacionista, sin embargo, no es todavía grave. Si se exceptúan la Gran Bretaña y los países escandinavos, donde los riesgos de inflación son realmente inequívocos, lo que existe en otras naciones es más bien un temor surgido del giro que ha venido tomando la evolución económica, de suerte que las providencias restrictivas adoptadas en algunos países sólo deben mirarse como simples precauciones. Las naciones a que nos referimos presentan un factor común, aunque en grados diversos. Este factor consiste en la circunstancia de que la producción difícilmente sigue el ritmo que tiene la demanda. En la Unión Americana, por ejemplo, la actividad ha sido intensa desde hace algunos años. A pesar de los progresos de orden técnico y de las inversiones, puede decirse que la industria llega ya al límite de su capacidad. El desempleo es débil y los stocks relativamente importantes. Claro es que dicho límite no se ha alcanzado en todas las ramas de la industria, pero basta una escasez de carbón, o de hierro, o de tal o cual metal, o de mano de obra especializada, para que la marcha general de la producción se vea entorpecida.

En estas condiciones, un rápido aumento de la demanda por parte de los consumidores o de las empresas que se hallan equipándose, puede motivar un alza en los precios y desatar el mecanismo de la inflación. Este aumento puede a su vez provenir del alza de los salarios, del exceso de gastos públicos, o del ensanchamiento del crédito. Pero en definitiva, ese mismo aumento no podría perdurar sino viéndose alimentado por el crédito. Desde este punto de vista, parece que en la mayor parte de los países no se han cometido graves abusos y que, por el contrario, la expansión del crédito ha servido para estimular y mantener la actividad económica.

Como se trata de combatir el mal antes de que éste se haya desarrollado, esto parece fácil de realizar. Los gobiernos suelen ocurrir a los medios clásicos de acción, tales como la restricción del crédito y el encarecimiento del dinero; mas lo importante en este campo es no caer en el extremo opuesto y no provocar una crisis. La producción, por el contrario, debe verse alentada por la perspectiva de un desarrollo regular.

En la cámara de los Comunes se efectuó hace poco un interesante debate acerca de las medidas económicas y financieras anunciadas por el canciller del tesoro. El señor Butler manifestó no creer en la existencia de una crisis. Su diagnóstico sobre la situación de Inglaterra es que la economía británica sufre de una enfermedad de prosperidad. La Gran Bretaña está amenazada de inflación, porque el consumo interno es demasiado fuerte para la actual producción.

La opinión del canciller del tesoro no fue materia de discusión, pues el debate solamente versó sobre los remedios que deben aplicarse. Los representantes del partido laborista consideran insuficientes e ineficaces las restricciones y recomendaciones del canciller del tesoro, y aspiran a que se establezcan controles severos y una planificación. El señor Butler, por su parte, es partidario de una restricción mecánica del crédito, y del empleo de métodos de persuasión.

En esta vía, y sin ocurrir a una nueva alza en el tipo del descuento, una política de dinero caro habrá de ser mantenida a fin de desalentar la formación de stocks; las ventas a plazo se harán menos fáciles y tanto a las colectividades públicas como a las empresas nacionalizadas se las invitará a limitar sus inversiones a lo estrictamente necesario y a no negociar empréstitos con los bancos sino preferentemente con el público.

El pensamiento del gobierno británico parece ser, pues, el de no tomar medidas que puedan afectar la producción. El gobierno, por el contrario, cuenta con la continuación de la expansión económica como medio para restablecer el equilibrio entre la oferta y la demanda.

Por lo que hace a los Países Bajos, el alza del tipo del descuento efectuada en los Estados Unidos de América, en Bélgica y en la República Federal Alemana, ha sido considerada en Holanda como un síntoma manifiesto de la amenaza de inflación que hoy se cierne sobre numerosos países.

En los círculos económicos holandeses más autorizados, piénsase que la inflación que podría sobrevenir en estos tiempos tendría un carácter distinto del de la inflación que sufrieron algunos países, especialmente Alemania, después del primer conflicto

mundial. Los observadores a que nos referimos estiman que en esta época contemporánea los movimientos inflacionistas no provienen principalmente de déficit en los presupuestos nacionales, sino de un desequilibrio motivado por el alto nivel de la coyuntura económica. De ahí que en los Países Bajos probablemente no se adopten las medidas que se han tomado en otras naciones. En efecto, tratándose del reciente aumento de la circulación fiduciaria holandesa, conviene observar que la producción y la productividad continúan en ascenso y que la balanza de pagos sigue siendo favorable al país, a pesar de un aumento de las importaciones proveniente del crecimiento del poder adquisitivo del público.

Sin desconocer que la amenaza de inflación existe en Holanda, la política del gobierno holandés se encamina a mantener los salarios y los precios a un nivel moderado, y el Estado dispone al propio tiempo de medios suficientes para ejercer un control directo o indirecto sobre los créditos otorgados por los bancos.

El caso de Finlandia parécenos particularmente interesante. En efecto, en ese país hanse adoptado ciertas medidas que todos los banqueros del mundo habrán de seguir con explicable curiosidad: la mayor parte de los bancos finlandeses han procedido recientemente a establecer un sistema de cuentas de depósito ligado al índice del costo de la vida. La clientela bancaria ha sido advertida de que si este índice (que era de 98), llega algún día a exceder de 104, ella recibirá una compensación equivalente al 2% de sus depósitos por cada dos puntos de alza en el índice del costo de la vida. Esta disposición no se aplicará sino a los depósitos por un valor mínimo de 30.000 marcos finlandeses y siempre que dichos depósitos tengan el término de un año. El interés del dinero, tradicionalmente alto en Finlandia, ha sido fijado para este caso al tipo del 6% anual, a partir del mes de julio pasado.

Ingenioso es en verdad el sistema establecido en el mencionado país escandinavo. Hasta el presente, sólo se conocían las emisiones públicas con la llamada "cláusula de oro" o de dólar, las escalas móviles de salarios o los empréstitos ligados al curso del precio del oro para los efectos de su amortización; pero el sistema consistente en que las instituciones bancarias asuman el riesgo de asegurar a sus depositantes contra el alza del costo de la vida o contra una devaluación de la moneda, es la primera vez que se ensaya en el mundo.

La explicación que se ha dado a las providencias adoptadas por los bancos de Finlandia, es que estas instituciones no pudieron resistir a las exigencias legítimas de su clientela, la cual quería verse asegurada contra las fluctuaciones del poder adquisitivo de la moneda y no volver a pagar, una vez más, los gastos de la inflación.

Todo esto, en principio, parece muy bien, dicen comentadores económicos; pero está por verse—agregan— si los depositantes pueden en la práctica considerarse suficientemente garantizados contra las consecuencias de una hipotética devaluación. Sólo la experiencia (que por lo demás es mejor que no se presente) permitirá juzgar de la eficacia del sistema finlandés.

De Francia puede decirse que hoy se encuentra en una posición excepcional. Esta nación, es verdad, también está amenazada de inflación, pero por razones distintas de las que existen en otros países. Los comentadores económicos franceses estiman que Francia no está todavía en situación de pleno empleo; que el equipo y la mano de obra podrían utilizarse mejor de lo que se hace actualmente; que los productos agrícolas son superabundantes, que las reservas de divisas han aumentado, y que, en suma, Francia aún dispone de un margen para aumentar la demanda, sin contar los posibles progresos de la productividad.

Por todas estas razones, los comentadores opinan que las medidas implantadas en otros países europeos no deben ser impuestas en Francia y que una política de dinero caro sería hoy contraindicada. El tipo del descuento del Banco de Francia no figura ahora entre los más altos, pero las diversas tasas de interés del dinero que se practican en el mercado financiero continúan siendo demasiado elevadas.

El gobernador del banco central de emisión, en su último informe anual, anota que en Francia todavía no se ha restablecido en el mercado financiero la abundancia del dinero y su bajo interés, y de otro lado y en lo que concierne al mercado monetario, observa que "la importancia de la demanda de fondos, proveniente tanto de las empresas privadas como del Estado, ha retardado todavía en este año la formación de un mercado fuera del banco, mercado en el cual las transacciones de capitales se efectuaran a tipos de interés inferiores a la tasa oficial del descuento".

El señor Baumgartner, gobernador del Banco de Francia, deja entrever en el mismo documento que hemos citado, el peligro que amenaza a la nación, peligro consistente en el exceso de gastos públicos. El Estado, por una parte, contribuye a aumentar la demanda, y por otra, desvía los capitales hacia empleos que no siempre son productivos. Esta situación exige remedios específicos.

El señor Edgar Faure, presidente del Consejo, opina que una amplia expansión económica es perfectamente posible en Francia, pero siempre que se llenen dos requisitos esenciales: la construcción de habitaciones y el saneamiento de las finanzas públicas.

Por lo expuesto en el presente escrito, claramente se ve que los riesgos de inflación se contemplan actualmente en varios países. Es de esperar, sin embargo, que esta amenaza pueda ser conjurada, ya que los progresos de la ciencia económica suministran ciertos medios con los cuales hoy es más fácil que en épocas anteriores combatir dicho mal con mayor eficacia.

# BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO

Palabras pronunciadas por el vicepresidente de esa institución, señor Robert L. Garner, sobre la Corporación financiera internacional, en la asamblea de gobernadores reunida en Estambul, Turquía, el 15 de septiembre de 1955.

Me complace tener esta oportunidad de discutir algunos de los aspectos más importantes de la Corporación financiera internacional. Primero quiero referirme a la idea inicial de la cual surgió la propuesta de la corporación y después describir lo que esperamos que la corporación pueda lograr y la forma como se desarrollarán sus tareas. Finalmente, mis compañeros presentes y yo trataremos de contestar las preguntas que se nos hagan al respecto.

Tenemos que reconocer que difieren mucho los puntos de vista de varios países sobre la función precisa de los gobiernos en el proceso global del desarrollo económico, y sobre dónde debe trazarse la línea divisoria entre la actividad gubernamental y la empresa privada. A pesar de estas diferencias, creo que hay un común acuerdo -excepto en los pocos países que han prohibido la propiedad privada de la producción, como cuestión de política nacional- en que hay amplios sectores en toda economía en los cuales la propiedad privada es el agente más efectivo de avance en el desarrollo económico. En verdad, la experiencia del banco ha puesto en claro que en la mayoría de los países el ritmo del crecimiento económico depende en buena parte del grado de la iniciativa privada y de la extensión de la inversión privada.

No son oscuras las razones para ello. Los fondos y el esfuerzo público deben y tienen que proveer muchos de los implementos necesarios para el desarrollo, sobre todo en educación, higiene y servicios públicos básicos. Desde el punto de vista económico, estos implementos son los medios hacia un fin: la producción creciente de bienes y servicios con su efecto consiguiente en el nivel de vida. En cuanto a la producción, sobre todo la industrial, muchos de los ingredientes esenciales para la efectividad suelen obtenerse, y a veces exclusivamente, en la empresa privada.

¿Cuáles son estos ingredientes? Primero, iniciativa y acción - esa rara combinación de la imaginación para captar una oportunidad y de la habilidad en movilizar los recursos para aprovecharla. Segundo, capital que se aventure - capital cuyos dueños estén listos a aceptar riesgos fuertes a cambio de la oportunidad de realizar ganancias apreciables. Tercero, tecnología - con lo cual no me refiero sólo a la disponibilidad de maquinaria moderna y del derecho a usar los sistemas modernos de manufactura productiva, sino también a las facilidades de investigación y al constante acceso a los nuevos desarrollos tecnológicos. Cuarto, una mano de obra que pueda ser adiestrada y que acepte las disciplinas envueltas en el empleo industrial; y el desarrollo de técnica y administración adecuadas y hábiles. Y, quinto, y con frecuencia el punto más importante, gerencia - esa mezcla de continuidad institucional y experiencia, de una parte, y de calificaciones personales, de otra, que es lo único que puede convertir las máquinas, el trabajo y el capital en una empresa dinámica que produzca a precio de competencia bienes de una calidad que el mercado acepte.

Debido a que la inversión privada, y en el caso de los países subdesarrollados, la inversión privada internacional, es con frecuencia el mejor agente para producir estos ingredientes esenciales, así como también la mayor fuente constante de fondos, nos parece en el banco de importancia máxima estimular un mayor flujo de capital privado, interno y externo, hacia la empresa privada. Y con todo el mecanismo para ello no ha estado listo. En el caso del banco, el requisito de la garantía gubernamental y el hecho de que el banco no presta capital que aventure (venture capital), ha limitado mucho la financiación que hemos podido ofrecer a la industria y a otras iniciativas privadas. Buena parte de los fondos de otras instituciones públicas, sobre todo gubernamentales, se han concentrado similarmente en el mismo tipo de proyectos públicos de los que normalmente financia el banco: energía eléctrica, transportes y otras empresas de utilidad pública. Al par que estas inversiones públicas han abierto nuevas oportunidades a la iniciativa y al esfuerzo privados, el flujo de capital privado dispuesto a sacar ventaja de estas oportunidades ha sido en realidad bien escaso.

Muchos factores han contribuído a ello: las tensiones políticas; la competencia inversionista entre los mismos países exportadores de capital; el miedo a la discriminación y a la nacionalización por parte de los inversionistas; el miedo a la explotación de parte de los países donde se invierte; la falta de información sobre las oportunidades de inversión entre los intereses privados en los países exportadores e importadores de capital; y, además, todos aquellos otros elementos intangibles que producen el clima de inversión. Mucho se hace para mejorar esta situación al través de declaraciones oficiales de políticas, revisión de leyes reguladoras y fiscales, programas de garantía, y negociación de tratados de inversión y de tributación. Al través de todo ello y de otros sistemas se ha progresado. Con todo, el flujo de capital privado, y más aún, de capital privado extranjero, hacia inversiones productivas en las áreas subdesarrolladas, es todavía más que insuficiente para sacar ventaja de múltiples atrayentes oportunidades.

Es para incrementar ese flujo, al ayudar a remover o disminuir algunas de las barreras que lo obstruyen, como la corporación está siendo creada, Y parece que está siendo creada en un momento muy oportuno. De una parte, las ganancias de las inversiones en muchos de los países exportadores de capital han disminuído algo y los inversionistas en esos países muestran, por tanto, nuevo interés en las oportunidades de ultramar. De otra parte, muchos de los países subdesarrollados comienzan a apreciar mejor las ventajas que pueden obtener de un flujo hacia ellos de capital privado y están, en consecuencia, acogiéndolo con el mayor gusto.

¿Cómo alcanzará sus fines la CFI? La carta, certeramente, sólo da un derrotero global, dejando el detalle para que lo ajuste la experiencia misma de la entidad. Con todo, creo que puede ser útil discutir aquí unos pocos puntos de la carta que necesariamente han de delinear el carácter fundamental de la institución.

Desde luego, como su nombre lo indica, la CFI ha de ser una agencia financiera, pero ha de trabajar sometida a restricciones específicas, esenciales a sus propósitos de estimular el flujo de capital privado de otras fuentes. Permítaseme mencionar varias de estas restricciones.

En primer término, se requiere que la CFI limite su financiación a inversiones en empresas privadas productivas. Aun cuando el interés del gobierno en una empresa no esquivará necesariamente una inversión de la CFI, la cuestión estará en que, a pesar de ese interés, la empresa sea esencialmente de carácter privado. Una inversión de la CFI en empresas de propiedad y administración oficial o que tienen carácter esencialmente público sería contraria al concepto básico que impulsó su creación.

En segundo lugar, la carta específicamente provee que la CFI puede usar sus recursos sólo asociada a inversionistas privados. Así, la CFI nunca proporcionará el total del capital de una empresa dada, y es difícil, en verdad, prever una situación en que los inversionistas privados no deban aportar la mayoría del capital.

En tercer término, la CFI no ha de participar en financiaciones para las cuales en su opinión pueda obtenerse suficiente capital privado en condiciones razonables. Por el contrario, una de sus funciones principales será tratar de conectar a los inversionistas potenciales con los negocios que buscan capital; y la CFI no hará en ningún caso una inversión a menos que esté convencida de que sus socios privados sobrellevan la mayor parte de la carga financiera. Yo creo que la CFI hará una mayor contribución al flujo de capital privado al través de una participación modesta en un número sustancial de inversiones, que haciendo grandes inversiones en un número relativamente pequeño de proyectos.

Una cuarta restricción es la estipulación específica en la carta de que la CFI no ha de asumir responsabilidad administrativa en ninguna empresa en que haya invertido. El concepto esencial de la CFI es que la administración debe estar a cargo de los intereses privados que la CFI apoye con sus fondos cuando sea necesario. La CFI espera protegerse a sí misma mediante una juiciosa selección de sus socios y no interviniendo en la administración privada de las empresas que ayude a financiar. Por esta razón, la CFI tendrá que asociarse no sólo con menos promotores, sino con intereses experimentados en negocios que estén arriesgando su propio capital.

La carta deja en claro que las inversiones de la CFI no han de hacerse en condiciones de regateo o a tasas rebajadas. Por el contrario, al fijar las condiciones de su financiación, la CFI está específicamente obligada a tomar en consideración los riesgos envueltos en la empresa que financie y las condiciones que los inversionistas obtienen normalmente al asumir riesgos similares. Es más, puesto que la CFI está destinada a rotar sus fondos con la venta de sus inversiones a inversionistas privados cuandoquiera que sea posible hacerlo en términos satisfactorios, tiene que hacer sus inversiones en condiciones que sean atractivas para los compradores potenciales.

La última restricción que quiero mencionar es la prohibición contenida en la carta de que la CFI sea dueña de acciones, prohibición que se extiende a acciones ordinarias y privilegiadas. Debe hacerse hincapié en que esta prohibición no es restrictiva para la CFI en su función primordial de suministrar capital que corra riesgos, ni la obliga a confinarse en su financiación a préstamos convencionales a interés fijo. Por el contrario, la autoridad inversionista de la CFI, aparte de la prohibición de ser dueña de acciones de capital, ha sido intencionalmente moldeada en términos amplios para que pueda acomodar cada inversión a los requerimientos del caso en particular y le sea permitido contratar para obtener frutos financieros apropiados a los riesgos que corra. Por ejemplo, en situaciones en que los inversionistas privados normalmente hayan de insistir en una participación por acciones, la CFI bien pudiera pedir participación en las ganancias de la empresa financiada y el derecho, ejercitable por cualquier comprador de su inversión, de suscribir acciones de capital o de convertir en acciones la inversión que compre. Al través de inversiones de este tipo que estipulen la participación en

las ganancias y la conversión en acciones al vender su parte, la CFI podrá satisfacer la necesidad de capital que asuma riesgos sin que al mismo tiempo asuma la propiedad o responsabilidad de manejo, inconsistentes con el carácter privado de las empresas que trate de ayudar.

Las provisiones que he revistado están bien adaptadas, creo yo, para capacitar a la CFI a que desempeñe un papel no solamente de suministradora de capital, sino de agente catalítico que estimule las inversiones de otra fuente. Estoy convencido de que hay muchas empresas, particularmente de tamaño medio y pequeño, que no han obtenido financiación internacional bien sea porque carecen de recursos para investigar las oportunidades en el exterior o porque temen embarcarse solas en el mar poco familiar, y por consiguiente un tanto atemorizante, de las operaciones extranjeras. Para empresas de este tipo, el conocimiento de las oportunidades de inversión de la CFI y su oferta de participación pueden ser un factor que las persuada a buscar capital extranjero. Podría ocurrir con frecuencia también que la participación de la CFI, aun cuando no dé a las empresas que financie ningún status especial, pueda servir para aliviar los temores que los inversionistas puedan tener de que la empresa no recibe un tratamiento equitativo. Menciono estos puntos porque, en último análisis. el buen suceso de la CFI tiene que medirse, no tanto por la cantidad y las ganancias de sus propias inversiones como por la cantidad de inversiones adicionales de otras fuentes que pueda estimular.

Al respecto, pongo de presente que la CFI prestará atención especial al clima general para la inversión privada en los países donde funcione. Lo hará como cuestión de principio, puesto que no podría tener éxito en promover la inversión productiva de capital privado en un medio hostil a tal inversión. Y lo hará también por necesidad, puesto que la CFI sólo podrá invertir en asocio de intereses privados y el clima, por consiguiente, tiene que ser tal, que el capital privado, interno y externo, lo halle adecuado.

Quiero aclarar que la CFI por su carácter de cooperativa internacional, puede llegar a ser mirada tanto por los inversionistas como por los países donde invierta, como una agencia cuyos puntos de vista sobre los problemas de la inversión privada son objetivos, imparciales, y basados en buena información, y cuyo consejo sobre estos problemas pueda por consiguiente buscarse libremente y atenderse con seriedad. Si esto ocurre y la CFI puede

contribuir a que haya un cambio constructivo de actitud en el problema global del movimiento de capital privado, sus beneficios irán mucho más allá de los efectos inmediatos de sus actividades de inversión.

Quiero tocar algunos de los aspectos financieros y de organización de la CFI. Como ustedes saben, el capital inicial autorizado es de \$ 100 millones, pero la corporación existirá cuando hayan ingresado 30 miembros cuya suscripción sume al menos \$ 75 millones. Su capital total será pagado en oro o en dólares de los Estados Unidos y la contribución de cada miembro estará basada en su suscripción al capital del banco.

La CFI podrá prestar fondos y en ese sentido lanzar sus propios papeles al mercado, pero no espera hacerlo en los primeros días de su funcionamiento. En el período de prueba, la CFI tendrá que trabajar tan sólo con los fondos suscritos por los miembros. Sin embargo, al rotar estos fondos mediante las ventas de cartera y al través de su asociación con capital privado, su contribución efectiva, en mi sentir, valdrá muchas veces el total de su propio capital. Nos han estimulado las indicaciones de que hay listas cantidades sustanciales de capital de inversión para ayudar a financiar los proyectos en los cuales la CFI participe.

Al delinear las secciones de organización de la carta, hemos tenido cuidado de evitar la creación de una nueva y numerosa burocracia internacional. En cambio, la CFI estará organizada en forma que pueda obtener el máximum de ventaja de los servicios y facilidades del banco. Quiero reiterar, sin embargo, que excepto por lo que hace al pago de servicios, no habrá ninguna relación financiera entre la CFI y el banco. Las dos instituciones estarán afiliadas muy de cerca en sus operaciones; pero sus bienes se mantendrán separados y a la CFI le está expresamente prohibido tomar en préstamo dinero del banco.

El nexo de la CFI con el banco tendrá varias formas. En primer término, para ser miembro de la CFI es necesario ser miembro del banco, y todo miembro será representado por el mismo gobernador en las dos instituciones. En segundo término, la junta directiva de la CFI consistirá de los directores ejecutivos del banco que representen por lo menos un país que haya ingresado a la CFI. Y, tercero, el presidente, quien es a la vez presidente de la junta directiva del banco, servirá también como presidente de la directiva de la corpora-

ción. El hecho de que sean los mismos tanto el presidente de la junta como los gobernadores y directores, garantiza que las actividades de la corporación estarán siempre de acuerdo con la política global del banco.

De otra parte, la corporación se entenderá con hombres de negocios e inversionistas privados y sus operaciones serán de un tipo bien diferente a las del banco. Tendrá, por consiguiente, que conducir sus operaciones en forma separada de la del banco y para ello tendrá su propio presidente y su personal.

La dirección del banco tiene grandes esperanzas puestas en la CFI, no sólo como agencia financiera, sino como agencia de fomento que, por las razones ya mencionadas, podrá estar en posición de ir mucho más allá de proveer el dinero en la promoción del crecimiento de la empresa privada en las áreas subdesarrolladas. Pero al mismo tiempo nos damos cuenta clara de que la nueva institución confrontará muchos problemas de política y funcionamiento no fáciles de resolver. La corporación tendrá que moverse con cautela con respecto a estos puntos, porque sus decisiones iniciales ejercerán influencia en el tipo de sus operaciones futuras.

Voy a mencionar algunos de los problemas que prevemos.

De una parte, habrá necesidad de inventar un sistema efectivo de seleccionar de entre la masa de solicitudes de financiación, que yo creo que la corporación habrá de recibir, un número razonable de proyectos técnicos dignos de serio estudio. En el caso del banco, el requisito de que todos los préstamos tienen que ser presentados bien por un gobierno miembro, o saber que el gobierno apoya automáticamente la solicitud, produce de hecho esa selección, y en la práctica ha mantenido el número de proyectos en estudio dentro de límites racionales. La corporación no tendrá la ventaja de ese sistema automático de selección; y por tanto, su personal administrativo tendrá la carga de seleccionar inicialmente las solicitudes de financiación que deba considerar. Esta tarea será aún más complicada porque incluirá el estudio de la situación y el crédito de las firmas solicitantes en muchas partes del mundo.

Habrá cuestiones difíciles también en la determinación, implícita en cada caso, de que la participación de la CFI en un proyecto ha de estimular la inversión de capital privado y no convertirse en un sustituto del mismo. Esto implica entre otras cosas, decidir si el solicitante en realidad quiere usar los fondos de la corporación tan sólo como un sustituto conveniente de sus propios dineros, y no habrá regla fija en este caso; será cuestión de buen juicio y evaluación.

Otro problema por resolver será el punto hasta el cual la CFI haya de tratar de resguardar, por contratos o en otra forma, los fondos que invierte. La cuestión es en esencia la de trazar la fina línea divisoria entre las garantías destinadas a proteger la inversión de la CFI y las restricciones contrarias a las prerrogativas y responsabilidades de manejo de los socios privados. Este no es un problema nuevo para las instituciones financieras, pero su solución será más difícil para una agencia pública internacional.

Tampoco será fácil para la corporación reconciliar su objetivo de rotar sus fondos tan rápidamente como sea posible con el objetivo de obtener un precio justo para sus ventas de cartera. Claramente, la corporación no ha de retener para sí las inversiones productivas simplemente porque sean productivas; es igualmente importante, sin embargo, que las ventas de cartera se hagan en la oportunidad precisa en que la CFI pueda obtener ganancias apropiadas para sus buenas inversiones, y así poder compensar las pérdidas resultantes de inversiones menos reproductivas.

Son éstos tan sólo unos pocos de los problemas que prevemos; hay obviamente muchos más. Las respuestas sólo surgirán gradualmente, al examinar los casos concretos en los cuales haya que llegar a una decisión. Pero a pesar de que la solución cuidadosa de estos puntos requerirá sin duda mucho tiempo y cuidado, ello mismo pone de relieve el carácter a la vez problemático y estimulante de la corporación. En verdad, si la CFI logra acelerar vigorosamente la expansión de la inversión privada en las áreas subdesarrolladas, justificará todos los esfuerzos que la empresa haya de demandar.

(Versión del BIR).

### BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO

#### RESUMEN TRIMESTRAL DE SUS ACTIVIDADES

(30 de septiembre de 1955)

Las actividades del Banco Mundial, que alcanzaron su más alto nivel durante los doce meses que
terminaron el 30 de junio de 1955, continuaron al
mismo nivel en el tercer trimestre del año. Los
préstamos hechos en este período sumaron \$ 112
millones, llevando el total hasta la fecha a \$ 2.436
millones prestados en 40 países y territorios. Se
concedieron 12 préstamos más que en cualquier trimestre previo en la historia del banco.

La asamblea anual del banco tuvo lugar en Estambul del 12 al 16 de septiembre. Al presentar a la asamblea el décimo informe anual, el presidente del banco, señor Eugene R. Black, hizo hincapié en el creciente interés de inversionistas privados en participar directamente en los préstamos del banco. Esta tendencia ha continuado. Durante el trimestre, inversionistas privados participaron en todos los préstamos, con excepción de dos. A las participaciones de bancos estadinenses se añadieron cinco de bancos europeos.

En agosto vendió el banco su segunda emisión de bonos en florines neerlandeses por un monto equivalente a \$ 10.5 millones aproximadamente. El total de los bonos del banco en circulación al cerrar el trimestre equivalía a \$ 849 millones; cerca de la mitad estaban fuera de los Estados Unidos.

Préstamos al hemisferio occidental sumaron casi \$ 44 millones y fueron hechos en cinco países. El mayor de ellos —más de \$ 18 millones— fue hecho a Guatemala y se usará para mejorar las carreteras existentes y para completar otras nuevas que servirán tanto al litoral del Atlántico como al del Pacífico. En años recientes la producción de café, azúcar y otros productos de primera importancia en el país se ha visto obstaculizada por el serio deterioro de las carreteras.

Cuatro préstamos más por un total de cerca de \$ 15 millones fueron concedidos en la América Central. Tres fueron hechos a Nicaragua para ayudar a incrementar la provisión de energía eléctrica a Managua y a las zonas colindantes; proveerán capital para descuaje de nuevas tierras, mejora de los pastos y del tratamiento de la leche, control de la erosión y otras finalidades agrícolas. A Panamá se le otorgó un préstamo para mejoramiento de carreteras primarias y secundarias. Este préstamo contribuirá a dar acceso a las principales zonas agrícolas y, por tanto, a reducir la importación de víveres que en la actualidad valen el doble de los que se cultivan en el país.

En Sur América se prestaron más de \$ 10 millones. En el Perú, el banco ayuda a financiar el costo de un programa de mejoras viales que beneficiará principalmente el sistema de carreteras al oeste de los Andes pero que también contribuirá al esfuerzo del gobierno por penetrar las zonas subdesarrolladas de la cuenca del alto Amazonas al este de la cordillera andina. En el Uruguay, como continuación de otro préstamo hecho en 1950 para electrificación, el banco hizo un préstamo para financiar una nueva planta termoeléctrica de 50.000 kilovatios en Montevideo.

El mayor préstamo del período fue de \$ 27 millones al Líbano para un programa de energía eléctrica e irrigación que aumentará la capacidad generadora del país a más del doble. Este fue el primer préstamo hecho por el banco al Líbano y también el primero a un país árabe del Mediano Oriente desde 1950. También en el área mediterránea, el banco hizo su primer préstamo en Argelia: \$ 10 millones para desarrollo hidroeléctrico.

Dos préstamos fueron concedidos a Pakistán por un total equivalente a \$ 19 millones. Uno para mejorar el puerto de Karachi donde, con el doblar del volumen de comercio marítimo desde la guerra, los muelles se han deteriorado tanto que el comercio ultramarino del Pakistán occidental se ha visto seriamente amenazado con interrupción. El otro préstamo proporcionará divisas extranjeras para la construcción de una nueva fábrica de pulpa y papel en el Pakistán oriental. Usando el bambú natural de la región como materia prima, la fábrica podrá producir 30.000 toneladas anuales de papel de imprenta y de envolver que al presente tienen que ser importadas.

En Tailandia el banco prestó \$ 12 millones para cubrir en parte el costo de un programa quinquenal de rehabilitación ferroviaria. Este sigue a un préstamo hecho en 1950 para un programa, ya llevado a feliz término, de compra de mejor equipo de señales y construcción de nuevos talleres para las ferrovías del estado de Tailandia.

Además de sus operaciones de préstamo, el banco se mantuvo activo en otros campos durante el
trimestre: introdujo un nuevo sistema para recolectar datos de los principales países exportadores
acerca de crédito a mediano término concedido en
el extranjero por dependencias gubernamentales. Al
anunciar esto en la asamblea de Estambul, el señor Black, hizo hincapié sobre las dificultades que
surgen con motivo del presente vacío de informa-

ción sobre el volumen de las deudas internacionales pendientes. Se espera que este método de intercambio de información sea de gran beneficio tanto a los países prestamistas como a los prestatarios.

Ha continuado el progreso hacia el establecimiento de la corporación financiera internacional, una afiliada del banco, destinada a fomentar el aumento de la iniciativa productiva privada, especialmente en regiones subdesarrolladas. Los Estados Unidos, Gran Bretaña y el Canadá han completado los trámites parlamentarios necesarios para su participación en dicha corporación. Casi todos los otros miembros del banco ya han expresado su intención de asociarse. Se espera que la CFI ya esté funcionando a principios de 1956.

Afganistán y Corea se asociaron al banco. A fines del trimestre el total de países asociados por consiguiente aumentó a 58 y el capital suscrito a \$ 9.050.500.000.

## LA BOLSA DE BOGOTA

MERCADO DE JULIO, AGOSTO Y SEPTIEMBRE DE 1955

Por Restrepo Olarte & Esguerra, miembros de la Bolsa de Bogotá.

Durante el trimestre que reseñamos, el mercado de valores se mantuvo en general firme y sostenido a niveles más altos que en el anterior. Y como fenómeno curioso, es de anotar que tuvo un curso que pudiera llamarse autónomo, pues no respondió inmediatamente a la nueva situación creada por las medidas oficiales de orden económico, ni a las fluctuaciones del cambio ni a las del café.

No obstante que en este período no se contó ya en ningún día con los certificados de exportación, que se operaron en buena parte del trimestre abriljunio, el valor de las transacciones superó notablemente a este. He aquí las cifras correspondientes.

Transacciones en julio\$	14.405.536.77
Transacciones en agosto	14.147.787.60
Transacciones en septiembre	15.237.901.52
Suma en el trimestre\$	43.791.175.89
Suma del anterior	41.511.718.50
Diferencia\$	2.279.457.39

El índice de precios calculado por la bolsa dio las siguientes cifras para cada uno de los tres meses:

Julio			2		4							ç		2	163.8
Agosto				,		,	,			,			,		163.8
Septiemb	r	e													166.4

Las operaciones a plazo continúan suspendidas por disposición tomada por la superintendencia bancaria desde el 15 de abril de este año. Recientemente la bolsa ha iniciado gestiones para lograr su restablecimiento, aduciendo como argumentos principales la consideración de que ellas constituyen factor que modera los precios al contado, y el hecho de que la prohibición no cobija sino a la bolsa de Bogotá, ya que ella no opera en otras plazas que tienen mercado bursátil no reglamentado ni vigilado por la superintendencia.

#### ACCIONES BANCARIAS

Banco de la República. Hace algún tiempo no se registran ventas de estas acciones. La bolsa ha señalado un precio estimativo de \$ 156.82.

Banco de Bogotá. Sus acciones tuvieron movimiento casi diario, con fluctuaciones frecuentes pero pequeñas. El promedio general puede estimarse en \$ 22.30.

Banco de Colombia. Al terminar el período estas acciones se cotizaban alrededor de \$ 36.00.

Banco Comercial Antioqueño. Llegaron a bajar hasta \$ 23.50 y a subir hasta \$ 25.70; al terminar septiembre fluctuaban alrededor de \$ 24.40. Banco Industrial Colombiano. Se mantuvieron por encima de \$ 12.00. La cotización final fue de \$ 12.65.

Banco de los Andes. Aunque bajaron a \$ 17.25, en las últimas semanas se sostuvieron alrededor de \$ 17.80.

Banco del Comercio. Excepcionalmente pasaron de \$ 10.20, y llegaron a bajar del nominal de \$ 10.00. La mayoría de las transacciones fue a \$ 10.10.

El cuadro siguiente detalla precios promedios, máximo y mínimo de cada una de las acciones de este grupo:

	P	ROMEDIO	Precio máximo	Precio mínimo	
BANCOS	Julio	Agosto	Septiembre	en el trimestre	en el trimestre
Banco de los Andes. Banco de Bogotá Banco de Colombia Banco del Comercio Banco Comercial Antioqueño Banco Industrial Colombiano	17.67 22.34 37.35 10.07 25.13 12.41	17.84 22.34 36.71 10.10 24.18 12.88	17.78 22.29 36.26 10.03 24.05 12.47	17.90 22.85 37.90 10.30 25.70 13.00	17.25 22.00 35.85 9.95 23.50 12.20

#### ACCIONES INDUSTRIALES

Colombiana de Tabaco. Rara vez en un período tan breve ha tenido esta acción tan sensibles fluctuaciones, como se ve en la diferencia entre el precio mínimo de \$ 33.60 y el máximo de \$ 39.80. Ello se debió a la perspectiva de la asamblea que debía decidir sobre capitalización de algunos fondos especiales, lo que fue aprobado a fines de septiembre y ha traído como consecuencia aumento en el nivel de la cotización.

Coltejer. La restricción de importaciones se ha reflejado favorable y especialmente sobre las acciones de textiles. Las de Coltejer llegaron a \$ 16.60.

Fabricato. Como las anteriores, estas acciones reflejaron favorablemente la restricción de importaciones, cotizándose al final del trimestre a \$ 15.30.

Consorcio de Bavaria. Habían terminado en junio a \$ 3.18, bajaron hasta \$ 3.08, precio mínimo del año, y terminan septiembre a \$ 3.13. Al final se observa tendencia más favorable.

Cemento Samper. Llegaron a \$ 14.50, sin bajar de \$ 13.00. Los promedios mensuales fueron superiores a los del período anterior. En la última rueda de septiembre había comprador a \$ 14.10.

Esso Colombiana. De \$ 25.00, precio último de junio, alcanzaron hasta \$ 29.80. Al final cedieron un poco y se cotizaban alrededor de \$ 28.00. Colombiana de Seguros. La fuerza de la demanda las había llevado hasta \$ 70.00, cuando circunstancias conocidas afectaron a todas las acciones de seguros. Las de la Colombiana bajaron entonces a \$ 63.00. La reacción vino pronto, y al terminar septiembre ya se cotizaban a \$ 66.00.

Suramericana de Seguros. Habiendo terminado junio a \$ 15.00, llegaron hasta \$ 17.40, de donde bajaron hasta \$ 14.90, y luégo han reaccionado para cotizarse alrededor de \$ 15.20.

Avianca. La mayoría de las transacciones se concertó entre \$ 3.30 y \$ 3.35; no obstante, los precios máximo y mínimo se alejan un poco de estas cifras, como puede verse en el cuadro más adelante.

Paz del Río. Un hecho curioso sobre estas acciones ha sido el de que las buenas noticias han coincidido con baja de las acciones, y los rumores desfavorables con alza de ellas. Empezaron el trimestre a \$ 2.70, y llegaron hasta \$ 3.00, habiendo sido la mayoría de las operaciones alrededor de \$ 2.90. Al finalizar se nota tendencia al alza, y han desaparecido casi por completo los vendedores.

Para las anteriores y para las otras que tuvieron movimiento en este lapso, pueden verse en el siguiente cuadro los precios promedios, así como el máximo y el mínimo.

SOCIEDADES	P	ROMEDIO	Precio máximo	Precio mínimo	
	Julio	Agosto	Septiembre	en el trimestre	en el trimestre
Aliadas Alicachín Argos Avianca Bolsa	18.96 3.26 21.68 3.34 23.33	19.36 3.07 22.02 3.33 23.00	19.43 3.20 23.00 3.29 23.00	19.45 3.30 23.00 3.38 24.00	18.80 3.00 21.50 3.26 23.00
Caucho "El Sol". Carbonera Cementos del Valle. Cervecería Unión. Cine Colombia. Colombiana de Seguros. Coltejer Confecciones Colombia Confecciones Primavera Consorcio Curtidos Chocolates Croydon	8.00 22.25 10.57 10.87 67.51 15.32 13.75 9.27 3.11 12.63 16.87	22.00 10.74 10.95 68.74 15.42 15.35 9.30 3.14 11.33 18.50 32.00	600.00 22.71 10.98 11.58 65.18 15.83 17.64 10.55 3.11 10.42 21.25	8.00 600.00 22.90 11.20 11.70 70.00 16.60 18.00 10.55 3.21 12.85 21.25 32.00	22.00 10.40 10.70 63.00 15.15 13.75 9.27 3.08 10.20
Diamante Eternit Colombiana Esso Colombiana Fabricato Fosforera Inversiones Icollantas Industria Harinera Indega Ingenio Providencia	36.90 17.41 27.08 13.76 2.50 5.29 44.51 31.50 22.00	37.32 17.86 29.05 14.34 2.50 5.56 45.88 31.50 22.00	38.86 16.12 28.09 14.84 	39.50 18.00 29.80 15.55 2.50 5.65 46.00 31.50 22.00 20.00	35.50 14.55 25.00 13.55  5.15 44.00 30.00
Hotel Nutibara Ladrillos Moore Litografía La Garantía Manufacturas de Cemento Manufacturas La Corona Mangle Marly Muebles Noel	2.10 2.00 2.00 1.25 3.79 6.63 5.25	1.45 2.10 18.50 1.80 1.27 3.80  5.00 16.00	2.10 1.79 1.30 3.87 7.00 5.00	1.45 2.10 2.00 13.50 1.80 1.37 4.00 7.00 5.25 16.60	1.70 1.23 3.65 6.60 5.00
Paños Colombia Paños Vicuña Pepalfa Pepalfa Petrolera Paz del Río Postobón, valor nominal \$ 5.00 Postobón, valor nominal \$ 2.50 Regalías Samper Seguros Bolivar. Suramericana San Antonio Siderúrgica	3.50 8.36 10.35 0.50 2.62  13.78 19.53 16.47 11.00 12.34	8.37 10.30 0.40 2.65 27.58 13.50 0.14 13.25 19.45 16.99	3,52 9,59 12,10 0,43 2,95  13,54 0,13 14,03 18,98 15,84 	3.80 9.80 12.10 0.50 3.00 27.75 14.00 0.18 14.50 19.75 17.40 11.00 15.05	3.50 8.30 10.30 0.40 2.50 27.00 13.40 0.08 13.00 18.50 14.90
Tabaco Talleres Taller Apolo. Tejicóndor Textiles Samacá. Tejidos Obregón. Tubos Moore.	34.51 15.32 15.81	35.38 17.00 16.64 4.50 18.50	38.52 18.53 12.20 18.12 1.25	39.80 19.50 12.20 18.30 1.25 4.50 18.50	33.60 15.00 15.60

#### BONOS Y CEDULAS HIPOTECARIAS

El mercado de bonos nacionales es cada día más limitado, debido en buena parte a que la mayoría de las emisiones viene siendo amortizada, y el sobrante ha sido absorbido como inversión. Una excepción han sido los bonos del Instituto de Crédito Territorial, cuya baja cotización los hace atractivos.

Entre los bonos departamentales solamente se cotizan hace mucho tiempo los de Antioquia y Caldas, y eso con operaciones de pequeño monto y de escasa ocurrencia.

Bonos municipales. Son de mercado casi diario los Prourbe, del municipio de Bogotá, que el público adquiere para el pago de impuestos de valorización o atraído por su bajo precio.

En contraste con lo anterior, el tráfico de cédulas del Banco Central Hipotecario es cada día más activo, y a pesar de que se suceden con frecuencia períodos cortos en que predomina la oferta, a otros breves en que la demanda queda insatisfecha, la cotización conocida de 86% se mantiene invariable.

Los siguientes son los precios de las especies que tuvieron movimiento:

Dinu del 4%. La cotización giró en las varias operaciones alrededor de 95%.

Dinu del 6%. Entre 96 y 98% se registraron unos pocos lotes.

Denal del 6%. Estos bonos están prácticamente fuera del mercado, y han tenido demanda hasta a 101%, sin que haya vendedor.

Tesorería 1945, del 6%. Hubo varias ventas a 92%.

Crédito Territorial, del 3%. Llegaron a bajar hasta 40%. Al terminar el trimestre se observa mejor interés y tendencia a mejorar la cotización.

Antioquia del 7%. Unas pocas operaciones hubo, al 82%.

Caldas del 7%. Reducido número de ventas, a 82% y 84%.

Prourbe, del 6%. Con frecuencia se negocian lotes de alguna importancia. El precio de ellos giró alrededor de 50%.

Cédulas Hipotecarias, del 7%. Como se ha dicho, el precio de la casi totalidad de las transacciones es el de 86%. Puede afirmarse que no hay día en que no se muevan lotes de consideración.

#### DOLARES LIBRES

Dado que la cotización de éstos depende, inmediata o posteriormente, del precio del café en los mercados externos, y de modo ineludible es también resultado de las medidas económicas oficiales, se comprende por qué en los últimos días haya tenido curso tan accidentado e irregular. A principios del período llegaron a 4.27, bajando luégo hasta 3.74, y a fines de septiembre tocaban los 3.90. En su precio influyen en ocasiones hasta simples rumores, a veces absurdos; y por todo ello sería de desear que pronto pudieran salvarse los obstáculos que han impedido que la cotización se haga pública, por medio del mercado abierto de la bolsa de Bogotá.

## LA PROPIEDAD RAIZ Y LA CONSTRUCCION EN BOGOTA

Comentario sobre el mercado de julio, agosto y septiembre. De nuestro departamento de investigaciones económicas.

El ritmo de actividad que desde 1954 traen las inversiones en propiedad raíz tanto en Bogotá como en el resto del país, continuó sin disminución en el período comprendido entre julio y septiembre del presente año. Puede inclusive afirmarse que el interés por la adquisición de propiedades raíces ha aumentado, pues, aunque los totales mensuales del valor de las transacciones son más o menos iguales, el número de operaciones es mayor en la actualidad que en meses anteriores. En el cuadro siguiente se ve cómo ha subido, con las fluctuaciones normales, en tres de las principales ciudades:

1955	Bogotá	Medellin	Cali
Abril	889	830	550
Mayo	1.583	958	615
Junio	695	783	526
Julio	1.324	1.045	539
Agosto	1.153	1.232	594
Septiembre	735	1.065	590

En cuanto al valor de las transacciones, ellas registran en Bogotá, en nueve meses del año, un promedio mensual de \$ 16.154.300, que si se sostiene como es probable, daría para 1955 un total de \$ 193.9 millones aproximadamente, cifra apenas inferior a la de 1954 pero muy superior a la de todos los años anteriores. Igual apreciación puede hacerse, en líneas generales, sobre Cali y Medellín, que con Bogotá son los centros urbanos de mayor actividad en este campo.

Este constante interés por la inversión en propiedad raíz lo explican no sólo la necesidad cada día creciente que de nuevas habitaciones tiene el país, sino también las condiciones de seguridad y de relativo buen rendimiento, así como también de valorización, propios de esta actividad económica. Sin embargo, y como síntoma de que las alzas de costos registradas en los últimos meses, sobre todo en los materiales importados, pueden estar afectando el interés por la nueva construcción, está el hecho de que el promedio mensual de nueve meses en Bogotá del valor de los presupuestos de nuevas obras es de \$ 7.747.000, cifra que si no varía durante el resto del año daría un total aproximado de \$ 93 millones para 1955, notoriamente inferior al de 1954 que fue de \$ 119 millones, aunque superior a los de años

anteriores. Con menos agudeza, este fenómeno también se registra en Cali y Medellín.

En el mantenimiento del buen volumen de transacciones de fincas han tenido parte muy importante los institutos de crédito hipotecario existentes en el país, y en primer término el Banco Central Hipotecario, que tan eficaz ayuda ha prestado a miles de personas para adquisición de vivienda propia. Esto no obstante, cada día es más evidente la necesidad de un aumento en la capacidad de crédito de estas entidades, ya que sólo con su ayuda podrán tener solución muchas dificultades relacionadas con el desarrollo ordenado de las ciudades colombianas. Es lógico y justo que el principal interés del país esté en esta materia concentrado en la construcción de habitaciones. Pero no puede olvidarse que las ciudades necesitan también edificios para comercio, para oficinas, para industrias y para colegios, categorías éstas para las que es muy difícil, por la misma estrechez de la capacidad de crédito hipotecario, obtener ayuda de esta clase. En el caso de Bogotá, por ejemplo, donde se nota escasez de oficinas, es necesario, para la debida terminación de las nuevas avenidas centrales, como la décima, fomentar la edificación de nuevas estructuras que alojen al creciente número de entidades comerciales que necesitan instalar en el centro urbano la sede de sus negocios.

En cuanto a arrendamientos, durante el período que se comenta se notó una relativa estabilidad, con la tradicional gran demanda de casas y disponibilidad tanto de departamentos como de locales, de estos últimos sobre todo en algunos barrios residenciales. Indica lo anterior que la gravedad del déficit de habitaciones puede estar cediendo en pequeña parte, aunque no podría afirmarse todavía que hayan mejorado en general la higiene y la comodidad de los inmuebles al alcance de la parte más densa de la población. Este problema continúa siendo, por tanto, de inmensas proporciones, y requerirá para su solución el aporte de grandes sumas de capital. Tal vez mediante acción oficial pudiera hacerse más atractiva la inversión de capitales privados en la construcción de habitaciones; aunando así el esfuerzo de las entidades públicas con el de los particulares, se lograría avanzar más rápidamente hacia la solución de este problema, que por otra parte, no es nacional únicamente, ya que afecta en mayor o menor grado a todos los países del mundo.

# MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN LA CIUDAD DE CALI DURANTE EL TERCER TRIMESTRE DE 1955

Reseña a cargo de nuestra sucursal en esa ciudad.

Al iniciar estas publicaciones citamos las cifras de los trimestres anteriores y las del mismo período del año anterior, para tener una base que nos sirva para apreciar las variaciones ocurridas en el movimiento de la propiedad raíz, en sus dos aspectos generales, que detallamos a continuación:

		EDIF	ICACIONES	COMP	RAVENTAS
	1955	No.	Valor	No.	Valor
19	trimestre	332	8.311.000	1.665	22.164.000
29	trimestre	294	9.393.000	1.691	24.555.000
	1954				
19	trimestre	339	9.096.000	1.616	17.068.000
29	trimestre	277	7.941.000	1.779	24.841.000

El promedio aritmético de los presupuestos de construcciones en los trimestres del año en curso, es de \$ 25.033 y \$ 31.949; en el año anterior, \$ 26.832 y \$ 28.668, respectivamente. En las compraventas, el de cada operación, de \$ 13.312 y 14.521 para las primeras; de \$ 10.562. y \$ 13.963 para las segundas.

#### EDIFICACIONES

En los últimos años la ciudad ha venido desarrollándose en forma vertiginosa, superando los índices normales de crecimiento, y colocándose entre las ciudades de mejor porvenir, debido a sus grandes recursos de todo orden y a la explotación de éstos en grande escala por firmas nacionales y extranjeras.

Las edificaciones en esta época de verano registran invariablemente incremento considerable en todos los sectores, ya que el factor tiempo influye en su menor costo. La demanda de materiales, especialmente cemento y ladrillo, es tan fuerte, que las fábricas se ven obligadas a forzar su producción, a pesar de lo cual no pueden atender en debida forma los pedidos.

Las cifras correspondientes a los meses del último trimestre son:

	No.	Valor	Promedio
		>	2
Julio	109	2.809.856	25.778
Agosto	174	6.236.161	35.840
Septiembre	100	4.947,120	49.471
	383	13.993.137	36.536
1954			
3er, trimestre	457	11.328.952	24.790

Se observa que los meses de agosto y septiembre arrojan un total de más de once millones, muy superior al valor de cada uno de los trimestres anteriores.

La tendencia de las nuevas construcciones consulta la comodidad, belleza y simetría, conforme a las normas de la oficina del plan regulador.

Los cánones de arrendamiento, en relación con el año anterior, han tenido un aumento proporcional a los distintos sectores; las residencias que pagaban \$ 300 o más han sufrido un aumento de 10% y 15%. En los de cuantía inferior se han hecho aumentos, pero en escala menor. En síntesis, los arrendamientos tienden a subir de acuerdo con el ritmo acelerado del progreso general de la ciudad.

Con la terminación del hermoso edificio construído por la firma "Cementos del Valle, S. A.", han quedado modernizados los cuatro costados de la plaza de Caycedo, uno de los lugares más pintorescos y comerciales de la ciudad, pues la circundan la catedral y las modernas construcciones de la Colombiana de Seguros, Banco de la República, Sierra, Ulpiano Lloreda, Banco de Bogotá, Manuel Mejía, palacio nacional, palacio episcopal, etc., donde funcionan gran cantidad de oficinas y almacenes de comercio. Hacia este sector se ha centralizado y acelerado la demanda de locales.

El establecimiento de nuevos comercios procedentes de otras plazas y la apertura de sucursales de importantes firmas de la localidad, han contribuído considerablemente a el alza de los alquileres. A esta circunstancia se debe agregar la demolición de antiguas construcciones de la zona comercial para otras nuevas edificaciones. En el mes de julio agravó aún más este problema el incendio que destruyó valiosos almacenes.

Las residencias con costos de \$ 30.000 a \$ 60.000 son las más solicitadas, y es frecuente el caso de que, apenas iniciada su construcción, se presenten interesados pidiendo reservación para cuando esté terminada, especialmente en los barrios Santa Rita, Granada, Versalles, San Fernando, Santa Mónica, que han sido rápidamente poblados.

Las edificaciones en serie del Instituto de crédito y del Banco Central Hipotecario en la zona sur, adjudicadas ya en su totalidad, no han tenido influencia apreciable ante el gran déficit de habitaciones, pues esos desplazamientos sólo han dado cabida a una parte de la insistente demanda que diariamente se hace de casas de tipo económico.

#### COMPRAVENTAS

En las estadísticas que aparecen en el encabezamiento de estos comentarios, el valor de las operaciones en los trimestres anteriores arroja un total de \$ 46.719.000 contra \$ 41.909.000 en el mismo período del año anterior, observándose un aumento de \$ 4.810.000. En este trimestre se aprecia también un mayor volumen, según los siguientes datos:

1955	No.	Valor \$
Julio	539	9.068.270
Agosto	593	11.301.160
Septiembre	590	12.225.044
	1.622	32.594.474
1954		
3er. trimestre	2.061	28.188.454

La valorización de la propiedad raíz se revela en el menor número de operaciones y un mayor valor de \$ 4.000.000 en las cifras anteriores.

Atraídos por el progreso y desarrollo de la ciudad, gran número de inversionistas y negociantes en propiedad raíz han concentrado su interés en compras de inmuebles, obteniendo una apreciable utilidad en muy corto tiempo.

En algunos barrios residenciales se ha duplicado el valor de los lotes respecto del que regía el año pasado, y otro tanto se aprecia en las zonas industriales. Las firmas especializadas en estos negocios consideran exagerada el alza, pero han podido comprobarla en las operaciones en que han intervenido.

El número de gentes que confluyen a radicarse en esta plaza ha sido de tal magnitud, que los expertos consideran que en la actualidad tiene más de cuatrocientos mil habitantes, y como en el censo de 1951 aparece con 284.000, ello establecería un récord quizás no superado por otra ciudad de su categoría.

De las transacciones efectuadas merecen citarse las siguientes: la firma Sears Roebuck de Colombia, S. A., compró un lote de 26.597 metros cuadrados por \$ 1.063.959, situado a inmediaciones de la nueva estación del ferrocarril; la Acopi, 500.000 metros cuadrados por \$ 1.500.000, a diez kilómetros de distancia de la ciudad; el Banco Francés, una construcción antigua por \$ 499.897; la Empresa Nacional de Telecomunicaciones, además de varios lotes, el edificio Pablo Borrero por \$ 880.158; el Instituto de Crédito, seis lotes contiguos con 726.905.91 metros cuadrados por la suma de \$ 2.499.795. También se registró la venta de una finca de 22 hectáreas por \$ 300.000 y la de otra de 62 fanegadas por \$ 1.000.000. En compraventas de casas aparecen transacciones de \$ 100.000 y una casa-quinta por \$ 338.000.

Como síntesis de todo lo anterior se puede afirmar que el progreso de la ciudad ha sido comentado no sólo en el interior del país, sino en el exterior, como puede apreciarse en la conferencia del presidente del Banco de Reconstrucción y Fomento que aparece publicada en la Revista del Banco de la República correspondiente al mes de abril del corriente año y que reproducimos a continuación:

"Un ejemplo que viene al caso es el de la ciudad de Cali, en el valle del alto Cauca en Colombia. Los recursos de la región y la iniciativa de sus habitantes han producido un rápido desarrollo económico. La fuerza eléctrica es ingrediente esencial de este desarrollo. En 1950 hicimos un préstamo para la expansión de generación de fuerza eléctrica en el área. El crecimiento industrial ocurrido en Cali en los últimos pocos años ha sido notable. Se han establecido veintenas de nuevas empresas, tanto de propiedad colombiana como extranjera. Cali se ha convertido en uno de los principales centros de Colombia, y esto, a pesar de una constante escasez de electricidad; un segundo préstamo firmado recientemente ayudará a aliviar esta escasez. La región promete un gran progreso, tanto agrícola como industrial".

# EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN MEDELLIN EN EL TERCER TRIMESTRE DE 1955

Reseña a cargo de nuestra sucursal en esa ciudad.

#### EDIFICACIONES

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

	Licencias	Valor en \$
Julio	182	3.381.000
Agosto	163	3.158.000
Septiembre	145	3.840.000
Totales	490	10.379.000
Valor promedio de edifica	ción\$	21.182
Valor promedio mensual .	\$	3.459.667

El presente trimestre superó al precedente en \$ 414.000 —4.2%— y al mismo de 1954 en \$ 852.000 —8.9%—. La licencia más valiosa le fue concedida

a la Sociedad Médica Antioqueña, S. A. Se trata de una clínica de 8 plantas, con una área edificada de 8.100 metros y \$ 810.000 de presupuesto. Queda ubicada en la avenida de la Playa, frente al palacio arzobispal. Le siguen en importancia sendas licencias de \$ 800.000, destinadas al seminario carmelitano y al asilo de las reverendas madres franciscanas. También merece destacarse la otorgada al Banco Central Hipotecario, para 57 casas —actualmente adjudicadas— por \$ 684.000. Se hallan en las inmediaciones del estadio Atanasio Girardot, al occidente de la ciudad. Finalmente, la compañía de gaseosas Posada Tobón comenzó una construcción industrial de 4.355 metros² en el sur de la ciudad, avaluada en \$ 450.000.

A pesar de la sensible recuperación que se aprecia en el movimiento bursátil —cuyas cifras no podemos precisar por carecer la ciudad de una bolsa de valores—, es igualmente notable el resurgimiento de la actividad constructora, entre otros motivos por el creciente interés de algunas zonas inversionistas que canalizan sus esfuerzos hacia grandes edificios de renta, especialmente destinados a apartamientos y oficinas y comercios, lo que se ha logrado, aunque la productividad de éstos es inferior al de los títulos mobiliarios. No obstante, presentan algunas ventajas, tales como la seguridad y más rápida valorización que pueden adquirir determinados inmuebles, sobre todo los ubicados en las zonas más céntricas de la ciudad.

A los altos niveles adquiridos por esta actividad también han contribuído en escala notable algunas entidades oficiales que construyen residencias para resolver apremiantes necesidades sociales, lo mismo que el Banco Central Hipotecario, no sólo mediante los préstamos a largo plazo que para tal efecto concede, sino también por las edificaciones que directamente realiza.

Durante el trimestre no hubo fluctuaciones importantes en los precios de los materiales de construcción, ni problemas para el normal aprovisionamiento. En cambio, el fuerte invierno —en un tiempo que tradicionalmente es de verano— causó graves perjuicios en esta actividad.

Finalmente, las llamadas construcciones "piratas", esto es, las que se adelantan sin sujeción a las normas urbanísticas, que han creado serios problemas sociales en algunos barrios obreros, son cada vez más escasas, entre otras causas por la continua vigilancia que sobre las mismas ejercen las autoridades competentes.

#### COMPRAVENTAS

En las notarías locales se legalizaron las siguientes transacciones:

	Número	Valor \$
Julio	1.045	9.242.000
Agosto	1.232	13.422.000
Septiembre	1.064	12.078.000
Totales	3.341	34.742.000
Valor promedio de operac	eión\$	10.399
Valor promedio mensual	\$	11.580.667

El movimiento descrito equivale a un aumento de \$ 8.858.000 —34.2%— y a una disminución de \$ 4.569.000 —11.6%—, al compararlo con el anterior trimestre y con el correspondiente de 1954, respectivamente.

Las transacciones más importantes son:

Félix de Bedout e Hijos Sucesores vendió a varias personas 5 inmuebles por \$ 1.879.225. En el municipio de Itagüi --perteneciente al circuito notarial de Medellín-, Manufacturas Sedeco, S. A., compró a Viscosa Colombiana, S. A., un edificio de 7.950 varas por \$ 701.500. El Banco Central Hipotecario adquirió en el barrio de El Poblado una finca por \$ 668.884, que actualmente urbaniza con el fin de construir casas de habitación. La Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero compró un inmueble situado en la carrera 49 con la calle 48, con una área de 1.153 varas, por \$ 351.000, donde se propone levantar un moderno edificio para sus diferentes dependencias. Finalmente, en la calle 54 con la carrera 50-A se vendió un lote de 736 varas, por \$ 200,000.

No obstante las valiosas operaciones descritas, los edificios y lotes pequeños siguen siendo los más solicitados. También es importante destacar algunas compras de extensos terrenos para urbanizar y vender posteriormente, mediante cuotas periódicas de amortización.

Recientemente se iniciaron los trabajos para trasladar la ferrovía a la orilla del río Medellín, ya que su actual ubicación entorpece y hace peligroso el tránsito de automotores. En la faja que dejará libre se construirá una moderna avenida, que, como es obvio, valorizará apreciablemente la extensa zona adyacente.

Por último, a medida que mejoran los medios de transporte, se observa algún desplazamiento de la vivienda hacia varios municipios circunvecinos a Medellín —especialmente Envigado, Itagüí y Bello—. Esta circunstancia, unida a otras consideraciones igualmente importantes, destaca cada vez más la necesidad de planear conjuntamente los servicios de la capital antioqueña y de los distritos que forman el valle del Aburrá.

# VEINTICINCO AÑOS ATRAS

#### OCTUBRE DE 1930

En octubre de 1930, mes al cual corresponde el número 36 de la revista del emisor, la situación económica fue más o menos la misma de septiembre, es decir, de parálisis acentuada, salvo en las regiones donde está recolectándose el café, Antioquia y Caldas, que registraron "alguna reacción en los negocios". A estos departamentos y a todo el país ha ayudado el alza que en los precios del café se presentó en las semanas inmediatamente anteriores y que ha continuado, subiendo desde entonces cerca de dos centavos por libra. "Si los precios alcanzados se mantuvieran por tres meses siquiera", comentan las notas editoriales, "ese sería un factor de importancia para iniciar un cambio favorable en las condiciones económicas del país, pues en tal período saldrá la mayor parte de la producción de café colombiano".

Pero si durante el mes no hubo baja, en cambio comenzó a sentirse más agudamente el desempleo, la trágica secuela de toda crisis económica. Anota la revista que "...existe un factor de inquietud y malestar que agrava la situación actual: nos referimos al serio problema de los empleados y obreros que han ido quedando sin trabajo con las supresiones que la situación fiscal ha impuesto en todos los departamentos gubernamentales, y las que la paralización de los negocios ha traído a las empresas privadas, así como a causa de la suspensión de las obras públicas y de la gran disminución de las particulares. En Bogotá se ha agudizado el problema con la terminación casi simultánea de varios grandes edificios que ocupaban un muy considerable número de obreros". Para corregir esta situación, "se han iniciado en todas las regiones del país algunas obras que darán ocupación a un número importante de trabajadores y se toman medidas para una mejor distribución de brazos, llevando obreros a las regiones cafeteras, en donde se nota escasez de ellos". Estos esfuerzos de las entidades públicas "deben ser secundados por la acción privada, procurando las empresas y los individuos mantener, aún a costa de sacrificios, los empleados y obreros que tengan ocupados e iniciando, aunque sea en modesta escala, las obras o trabajos que les sea posible, para ayudar patrióticamente a solucionar las dificultades de la presente situación".

Como esta situación repercute en tan distintos frentes, la revista agrega que tales circunstancias hacen "sobremanera grave y delicada la tarea en que se halla empeñado el congreso nacional de revisar el arancel aduanero con miras a fomentar el desarrollo económico del país; pues puede suceder que ciertas disposiciones encaminadas a estimular la producción, si no se adoptan en forma muy discreta, traigan un encarecimiento de la vida que cree para algunas clases sociales una situación insostenible".

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

Más grave que la situación económica, era por esa época la fiscal. Las rentas nacionales produjeron en septiembre \$ 3.773.000, menos que en agosto y menos que el promedio de los meses que van corridos de 1930. También los billetes en circulación del banco disminuyeron en septiembre, bajando de \$ 27.075.000 a \$ 26.363.000. Igual curso siguieron las reservas metálicas del emisor, que en septiembre disminuyeron \$ 2.291.000, quedando al final de ese mes en \$ 29.300.000.

Buscando aliviar las actuales condiciones del mercado monetario, dice la revista que la junta directiva del Banco de la República resolvió hacer uso, por primera vez, de la facultad que le da el artículo 14 de la ley orgánica del instituto, de hacer operaciones directas de crédito con el público, y autorizó a la gerencia para hacer préstamos a los particulares con garantía de certificados de depósito y bonos de prenda de almacenes generales de depósito sobre productos agrícolas, especialmente café y tabaco. El monto del préstamo puede ser hasta el 70% del valor de tales productos; el interés es el 8% anual y el plazo, 90 días improrrogables.

El cambio se mantuvo durante el mes sin modificaciones al 103½% para dólares a la vista.

#### EL CAFE

La noticia que a principios del mes se tuvo de que en el Brasil había estallado un movimiento revolucionario, contribuyó a acentuar la firmeza de los precios del café en los mercados consumidores. "Qué importancia tenga ese movimiento, cuánta pueda ser su duración, cómo termine, son puntos todavía muy oscuros y que tienen una gran importancia para el negocio del café". La cotización en Nueva York del Medellín excelso es de 19½ a 20 ¢ la libra; y en Girardot la carga de pergamino se vende a \$ 30, y a \$ 40 la de pilado. En los primeros nueve meses del año se movilizaron 2.464.871 sacos, contra 2.090.277 en igual período del año pasado.

#### LA REFORMA BANCARIA

Dice la revista que el gobierno nacional presentó ya al congreso el proyecto de ley reformatoria de la orgánica del Banco de la República, preparado por la misión que preside el profesor Kemmerer. "Por su parte, la junta directiva del banco, cuya aquiescencia es indispensable para cualquier reforma que altere el contrato por el cual se constituyó el banco o los estatutos de éste, ha designado una comisión que estudia las propuestas reformas y si ellas pueden afectar el contrato".

"De esas reformas consideramos las más convenientes para el banco las referentes a sus reservas, tanto la que disminuye del 601/2 al 50% el encaje obligatorio, como la que autoriza mantener las reservas de oro en el país o en el exterior en la proporción que la directiva considere conveniente, y la que autoriza a los bancos afiliados para mantener en el instituto central la totalidad de sus encajes". Estas reformas y otras fueron propuestas por el mismo banco, siendo sólo cuatro de las que contiene el proyecto de distinto origen, a saber: la composición de la junta; las acciones de dividendo; la disminución del encaje de los bancos comerciales y la destinación de los dividendos que corresponden al gobierno, así como la manera de distribuir el 5% de las utilidades que la ley destina a recompensas y

jubilaciones de los empleados, puntos estos sobre los cuales el Banco "se pronunciará en próxima ocasión".

#### ALGUNAS CIFRAS DE INTERES

El índice de costo de vida en Bogotá, (primer semestre de 1923 = 100) marcó en septiembre la misma cifra de agosto, 107% contra 110% en julio y 138% de promedio en el segundo semestre de 1929.

En la bolsa de Bogotá el movimiento de septiembre fue de \$ 667.000 contra \$ 740.000 en agosto, con bajas en la mayoría de los papeles cotizados.

La compraventa de fincas en Bogotá, en relación con el índice de 1923-27 = 100 fue en septiembre de 81%, contra 110% en agosto. En cambio, el área cubierta en metros cuadrados de nuevas construcciones en Bogotá, pasó de 8.943 en agosto a 12.904 en septiembre.

#### LA SITUACION EN LOS EE. UU.

Según el informe mensual que publica la legación de los EE. UU. en Bogotá, "el comercio y las industrias en los Estados Unidos registraron en el mes de septiembre la mejora correspondiente a la época del año. La industria del acero trabajó al 61% de su capacidad y los contratos de construcción aumentaron ligeramente. Las ventas y embarques de productos textiles fueron superiores a la producción, lo que hizo disminuir las existencias. La producción automoviliaria fue la más baja del año y la industria está prácticamente quieta. Las operaciones de la bolsa aumentaron pero los precios bajaron al nivel de junio pasado. La tasa del dinero estuvo baja, con abundante oferta. Los precios de las subsistencias también bajaron, de acuerdo con la baja sufrida en las cotizaciones del trigo".

## COMENTARIOS BIBLIOGRAFICOS

"LOS BANCOS EN LA POSGUERRA ¿VUELTA A LA NORMALIDAD?"

España. Consejo Superior Bancario.

4 h. p., 254 p. tabs. 22 cm.

332.1

Hace ya algunos años se han venido celebrando en diferentes ciudades de Europa, tales como Oxford, Estocolmo, París y Bruselas, una serie de reuniones periódicas de carácter económico, a las cuales se ha denominado "escuelas internacionales bancarias de verano". El consejo superior bancario que funciona en la capital española publicó, bajo el título que encabeza esta reseña, una compilación con las conferencias dictadas en la última de estas sesiones, séptima realizada, que tuvo lugar en las ciudades de Madrid y Granada en septiembre de 1954.

Dada la calidad de los expositores que asistieron a la escuela, la variedad e importancia de los temas que se trataron, y la casticidad del idioma en que fueron escritos o traducidos los trabajos, el libro pasa a ser una obra de positivo interés para quienes se hallen interesados en ideas que expresan, en su mayor parte, el pensamiento actual de los economistas del viejo continente.

El primer trabajo corresponde a Sir Dennis H. Robertson, profesor de economía política en la universidad de Cambridge, y trata sobre la restauración de la convertibilidad entre las divisas de Europa.

La expresión convertibilidad es en extremo ambigua y encierra una gama de posibles significados, pero la proposición concreta, en la que se está más interesado, es la de la facilidad que debiera existir para la conversión de libras en dólares estadounidenses o canadienses, por parte de ciertas personas pertenecientes a una tercera área que no es la de la libra esterlina ni la del dólar. Ningún país centroeuropeo puede adoptar medidas para esta conversión sin el concurso de la Gran Bretaña, a causa de la preponderancia de la esterlina como moneda de comercio internacional.

La discusión puede plantearse en estas dos preguntas: qué clase de convertibilidad en dólares para esterlinas del área tercera se pueden tomar como fin, y qué consideraciones primeras debieran ser tenidas en cuenta por las autoridades británicas al determinar el ritmo de avance.

Con relación al objetivo de la convertibilidad parece lo más plausible que ésta se haga en dólares para los saldos de todas las personas físicas o jurídicas, en vez de que sea sólo para los de los organismos financieros o los de los bancos centrales. Ella puede existir bajo dos conceptos diferentes: proclamando el derecho de conversión a dólares, a un cambio que varíe muy poco de una paridad determinada; o estableciendo la compra de dólares en el mercado libre, dejando poder a las autoridades para intervenir cuando lo estimen conveniente.

Cuatro factores deben considerarse por las autoridades británicas para alcanzar la convertibilidad del área tercera: primero, el avance en el frente monetario no debe hacerse a expensas del frente comercial, que es fundamentalmente más importante; segundo, no debe imponerse un determinado progreso hacia la convertibilidad si no va acompañado de una mejora en las condiciones del ciudadano corriente del área de la esterlina, con respecto a su acceso a los dólares; tercero, debe considerarse el estudio de las balanzas de pagos presentes y en perspectiva del Reino Unido, del resto del área esterlina y de Europa occidental en relación con el área del dólar; cuarto, la coyuntura de reforzar las reservas monetarias británicas mediante métodos más rápidos que la lenta acumulación de saldos a su favor y menos precarios que la atracción de los residuos disponibles de particulares y empresas.

# LAS RELACIONES ENTRE LAS POLÍTICAS ECONOMICAS Y LA BALANZA DE PAGOS

La primera idea central de este tema que correspondió al profesor de economía política de la universidad de Frankfort, doctor Otto Veit, es la delimitación del concepto de liquidez, el cual, dentro de todo el sistema de una nación, mantiene en equilibrio la balanza de pagos del país. En frente a un desequilibrio, existe el problema de regresar a la normalidad, para lo cual puede contarse con diferentes medios tradicionales. Una de las principales armas de que se dispone es la de los contingentes de importación (restricciones). Estos, sin embargo, a la larga no mejoran sino empeoran la situación impidiendo las compras en mercados ventajosos, aumentando así los costos de la producción en general, para un país que no cuenta con divisas suficientes. Con los contingentes cualitativos se produce lo contrario del fin que se persigue. Y aunque se piense que la misma afirmación puede hacerse respecto del arancel proteccionista, existe una diferencia fundamental entre los dos sistemas restrictivos: el arancel puede incluírse como elevación de los gastos de las mercancías de importación, actúa sólo como un recargo de precios, en tanto que el contingente proteccionista interviene teórica y prácticamente de un modo prohibitivo. Pero de todos modos la balanza de pagos no puede nivelarse con procedimientos de mercado, pues esto requiere intervenciones cada vez más discriminatorias.

Se hacen después algunas consideraciones sobre las circunstancias que pueden presentarse con una moneda convertible ante una probable depresión, resaltando la posibilidad de que se logre una política internacional de ciclos; se expresan otras ideas sobre las devaluaciones, afirmando sobre ellas que no pueden usarse como expediente diario, y por último, sobre los tipos de cambio flexibles.

El autor concluye que puede comprobarse cómo de repente vuelve a ser de buen gusto hablar hoy del patrón oro como método de nivelación de la balanza de pagos. De hecho, en todas las instituciones y acuerdos monetarios internacionales constituyen los pesos en oro la escala de medidas de las paridades. Esto no significa que se esté empleando el automatismo clásico como norma para nivelar la balanza, ni que se pueda hablar de un patrón oro con circulación de dicho metal, sino que se están utilizando sistemas cuyos efectos corresponden a lo que parece acertado designar como un patrón de lingotes oro dirigido.

LOS NUEVOS PROCEDIMIENTOS DE FINANCIACION EN EL EXTRANJERO Y EL PROBLEMA DE LA COOPERACION ENTRE LOS BANCOS PRIVADOS Y LOS ORGANISMOS INTERNACIONALES

El trabajo del señor Jacques Oudiette, director de relaciones exteriores de la Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, puede considerarse como uno de los más interesantes de la serie, ya que hace referencia a temas de patente actualidad en países que se hallan en proceso de desarrollo económico.

El problema de las inversiones, que se ha observado casi siempre desde un punto de vista interno, debe también tener en cuenta el aspecto internacional. En este último campo hay una gran oposición de doctrinas e intereses entre los países antiguos llamados capitalistas, y los poco desarrollados. Para entender en todos sus aspectos el mecanismo de las inversiones, se expone su evolución histórica desde el período de las grandes potencias al muy reciente de la igualdad internacional, y después se analizan como fenómeno económico, en relación especialmente con el ahorro.

El campo histórico puede dividirse en dos grandes épocas: la primera, muy larga, que está terminando, es la de las naciones y las economías dominantes, caracterizada por dos tendencias fundamentales que son la de la conquista política y la de la explotación económica; la segunda está señalada por las dos guerras mundiales y la crisis económica de 1930, acontecimientos que han impulsado al mundo hacia un camino nuevo: el acceso de los países extraeuropeos a la verdadera independencia mediante esfuerzos de liberación económica, usando técnicas nacionales y empleando también la cooperación internacional.

En la segunda parte el autor hace un examen detenido de los procedimientos de financiación, antiguos y actuales, de las inversiones privadas. En seguida se refiere a los nuevos procedimientos de ayuda económica y al problema de la colaboración de la banca privada con los organismos internacionales, para intensificar el desenvolvimiento de los países poco desarrollados.

Como conclusión el conferencista expresa, por una parte, que los créditos bancarios han sustituído en gran medida el ahorro privado; por otra, que el mundo se ha orientado hacia un sistema fundado no solamente en la obtención de beneficios sino también en la noción de la ayuda económica en interés de todas las naciones existentes.

#### EL AHORRO VOLUNTARIO Y LOS BANCOS

Don Luis Olariaga, director del consejo superior bancario y catedrático de economía política de la universidad de Madrid, enfoca el aspecto de su conferencia, relacionando los problemas que existen entre el ahorro privado voluntario y las entidades bancarias como captadoras de aquél.

Después de la guerra los gobiernos han continuado con la tendencia a suprimir el ahorro voluntario privado desviándolo hacia las grandes inversiones de carácter estatal; pero en la medida en que él se está extinguiendo, los bancos van perdiendo lo que constituye la base fundamental de su negocio. Las entidades oficiales se convierten en las captadoras del ahorro, pero en el clima de confianza existente hacia las instituciones bancarias privadas es donde nacen las posibilidades de que se emplee la ingente masa de recursos que no utiliza el público. Esa confianza no puede trasmitirse a los organismos del Estado ya que éstos tienen que atender a otras consideraciones que no son las puramente económicas. La extinción de la confianza en la banca hace que ella pierda la razón de su existencia. Un clima de persecución al capital no da ninguna seguridad, por lo que es probable que se produzca más bien el atesoramiento. Un sistema de ahorro de empresa pública y de inversión forzosa, produciría credibilidad en el público sólo mediante un plan de coacciones fundadas financieramente en los "mandobles del arma tributaria y en el billete de curso forzoso".

Como hasta ahora se ha entendido que la empresa privada y el ahorro voluntario son instituciones fundamentales que no pueden menospreciarse en una sociedad libre, ante la supresión de estas características lo que habría que discutir, en último término, sería el problema de la libertad humana, lo que el autor no considera apropiado para una escuela internacional bancaria de verano.

#### LA BANCA EN ESPAÑA

A este tema se refieren dos de los conferenciantes: don Luis Sáez de Ibarra, subgobernador del Banco de España, y don Epifanio Ridruejo, administrador delegado del Banco Español de Crédito.

El primero hace una reseña general de la banca española, continuada por una descripción de los orígenes del Banco de España, su organización y las funciones que desempeña; de los cuatro bancos oficiales especializados que funcionan en aquel país, y de otras instituciones. Después presenta algunas consideraciones sobre la profesión bancaria, en las que contempla como temas principales sus regulaciones y operaciones más importantes, su supervigilancia, las reglas de liquidez, las clases de bancos operantes, el capital y las reservas, la cartera de fondos públicos, las restricciones y las sanciones que pueden imponerse.

Por su parte el señor Ridruejo comienza tratando en forma detallada la evolución histórica de la banca en la península desde sus primeros antecedentes. Se destacan en esta narración los pasajes referentes a los banqueros románticos del siglo XIX, de los que se ha afirmado que "preferían los títulos de deuda a los de nobleza", y los que relatan el proceso desde la ley de ordenación bancaria de 1921 hasta nuestros días. La segunda parte del trabajo se refiere a la estructura del sistema bancario en esa nación. En ella se contemplan algunas cuestiones de carácter general seguidas de la descripción de cada uno de los institutos de crédito, oficiales y privados. La tercera parte expone las dificultades que actualmente están afrontando los bancos. Como conclusión se deduce que la banca española ha logrado a través de los años un grado de perfección marcadamente elevado y con notable firmeza, debido al sentido de la responsabilidad y a la inteligencia de sus dirigentes.

Por la forma como se han ordenado estas dos conferencias y por su clara presentación idiomática, el lector encontrará en ellas, sin lugar a duda, una buena guía de consulta sobre los orígenes, la organización, el funcionamiento y los problemas de la banca en España.

believe the control of the second of the

#### LA COOPERACION ECONOMICA INTERNACIONAL

El señor director de la misión económica norteamericana en España, único colaborador no europeo de la obra, hace algunas apreciaciones sobre este tema, en las que conjuga brevemente pensamientos filosóficos e ideas económicas, tratando de la colaboración desde un punto de vista tanto individual como internacional. Dentro de sus conceptos, menciona dieciocho puntos que deben guiar a los estados con el fin de establecer un plan de cooperación universal entre países que tienen análogos objetivos generales. Toda nación que desee colaborar debería examinar y valorar objetivamente su historia, sus ideales, sus fines, sus aspiraciones, su temperamento, sus sistemas político-sociales, su geografía, sus recursos y obligaciones, etc. Con los datos de estos balances se puede formar un plan que engendre buena voluntad, sin la cual el entendimiento no es posible. Las altas jerarquías tienen por este aspecto grandes responsabilidades y sus actos personales pueden ayudar o también impedir los fines vitales, u objetivos de las naciones.

"Como uno que cree firmemente en la potencialidad de la naturaleza humana —concluye el conferencista— y que desea hacer posible una vida feliz para sí mismo, sus hijos y los hijos de sus hijos, y para aquellos de todo el género humano, os pido pensar, pensar profundamente".

# LA ORTODOXIA MONETARIA Y LA RECUPERACION DE LA GRAN BRETAÑA

street all a street and a street of

Esta conferencia fue dictada por el director de The Banker de Londres, señor Wilfred T. King.

La ortodoxia clásica en materia de política monetaria en la Gran Bretaña hizo descansar el control efectivo no en normas legales, sino en la práctica establecida por la banca a través de los años. El arma principal del Banco de Inglaterra era subir el precio que cargaba por el dinero, tipo que siempre equivalía al mínimo vigente o era más elevado que éste. En el sistema de entonces, los procedimientos para regular el crédito actuaban en un mecanismo de mercado libre, con intereses flexibles que obraban a modo de fuerza equilibradora. La primera ruptura de estos principios data del desmoronamiento de 1931. A partir de esa fecha se redujo el tipo de interés y se siguió la política del dinero barato. Las facilidades para la creación del circulante se hicieron automáticas. Después de la guerra se mantuvo esta tendencia, que en contraste con la de 1932, iba en sentido opuesto al de la corriente, ya que la nueva situación económica era fundamentalmente distinta.

A principios de 1947, hubo de cambiarse nuevamente el mecanismo. El presupuesto se utilizó como arma decisiva contra la expansión; sin embargo, la desinflación presupuestaria nunca fue lo suficientemente eficaz para asegurar un equilibrio estable, y la dilatación crediticia, aunque se hizo más pausada, en realidad nunca se detuvo.

En el otoño de 1951, como resultado de la guerra de Corea, se presentó otra nueva crisis de carácter más grave, con una demanda inflacionista de gran magnitud. Se utilizó para esta época el sistema de control selectivo mediante ruegos a los bancos, a pesar de lo cual la concesión del crédito fue aún mayor de lo que podían soportar los recursos nacionales.

Así se llegó a la etapa de la nueva ortodoxia, que puede condensarse como la resurrección del tipo de descuento del Banco de Inglaterra y la comprobación de que esta clase de medidas son realmente efectivas. El precio del dinero se fue elevando en la medida de las necesidades; se pudo reducir el peso neto impositivo y la confianza en la libra esterlina se recuperó lo bastante para ayudarla a través de la fase de peligro, ya que las reservas de oro continuaban descendiendo. Por primera vez la Gran Bretaña, desde la década 1930-40, experimentó una contracción efectiva, y en el año de 1952 se logró un superávit con el exterior de 134 millones de libras. La certeza sobre los resultados de esta política, ha permitido aún que el gobierno corra ciertos riesgos en su presupuesto; así, el de 1953, deliberadamente reinflacionista, no hubiera sido tan atrevido a no ser por esta evidencia.

Durante el último período las autoridades británicas han trabajado por dar verdadera flexibilidad al mecanismo monetario, y ante la situación más estable, se ha podido de nuevo reducir el tipo de descuento del banco central.

En un parangón entre la nueva ortodoxia y la antigua, puede verse cómo las armas que han sido restauradas son tan poderosas como sensibles, pero desde luego no se aplican en la forma que lo eran antes ni se espera que sean los únicos elementos reguladores de la economía. La parte fundamental es que la política monetaria de ahora ha de obrar en estrecha colaboración con las técnicas modernas, y esta es una relación que promete.

#### EL MERCADO DE CAPITALES EN ESPAÑA

En esta ocasión el conferenciante es nuevamente un español. Se trata de don Andrés Moreno, consejero delegado del Banco Hispano Americano, cuyas principales ideas pueden considerarse las siguientes:

Para satisfacer las necesidades de capital funcionan en España varias entidades que utilizan las fuentes habituales de abastecimiento: el ahorro, que es bastante escaso, y las reservas de los órganos de seguridad social. La banca privada actúa en un triple sector: las emisiones públicas, las privadas y la prefinanciación industrial. El Banco de España también ha prestado servicios importantes al mercado de capitales, concediendo préstamos a mediano plazo para salvar el desequilibrio de éste.

Al hacer un recuento histórico, que parte del siglo XVI, se demuestra la íntima relación que ha existido entre la prosperidad del país y las aportaciones del exterior. Después del conflicto civil, la reconstrucción puso una carga muy pesada en el mercado de capitales y la balanza de pagos, pues la tarea se llevó a cabo exclusivamente con recursos nacionales. Posteriormente se han obtenido algunos préstamos del extranjero y desde 1950 el aspecto de la economía ha mejorado notablemente y el capital foráneo continúa afluyendo en forma apreciable.

Se concluye que España necesita ahora, más que nunca, de la ayuda externa; que precisa también un considerable incremento del equipo productivo nacional a fin de lograr una elevación de la renta por cabeza, lo que supone aumentar las disponibilidades de alimentos, de materias primas y de bienes de capital. Para lograr todo esto es necesaria la atracción del ahorro extranjero, adoptando medidas que estimulen su desplazamiento hacia la península.

LA INFLUENCIA DE LAS INVERSIONES
GUBERNAMENTALES SOBRE LA LIQUIDEZ BANCARIA

El último trabajo que se presenta corresponde a la conferencia dictada durante el ciclo de la séptima escuela, por el director del departamento de estudios económicos de la Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie, profesor Henri Germain-Martin.

El autor trata de precisar el significado que debe darse a las expresiones inversiones públicas o estatales y liquidabilidad bancaria, estableciendo en seguida que la mayor extensión con que los bancos de Francia han venido financiando inversiones de capital ha producido principalmente dos consecuencias en cuanto concierne a la liquidez de sus balances: primera, han tenido que tomar ciertos tipos nuevos de papel financiero; segunda, se han hecho más fáciles las condiciones de redescuento en el banco central. Para explicar cómo llegaron a producirse estos dos cambios, describe, por un lado, los créditos de equipamento financiado por los bancos, y por otro, la ayuda que estas entidades han prestado a proyectos de modernización, aún en casos en que no financiaban directamente las operaciones. Se concluye, al finalizar el estudio, que es agradable hacer constar cómo los bancos en Francia consiguieron mantener la liquidabilidad de sus balances, evitando así que la inflación se agravara con el perjuicio posiblemente aún mayor de una crisis financiera.

MIGUEL VARGAS

#### PATRON HISTORICO

Pérez de Barradas, José, 1900-

...Orfebrería prehispánica de Colombia; estilo calima... Bogotá, Madrid, [Talleres Grafs. "Jura"], 1954.

2v. ilus., 1s. (parte col.), tabs. 31 cm.

739.22

P370

Es necesario subrayar la aparición de este libro, en irreprochable edición hecha por el Banco de la República, y en el cual, en dos volúmenes editados con extraordinario cuidado y buen gusto, se recoge un estudio de las colecciones del Museo del Oro del Banco de la República, pertenecientes a la orfebrería prehispánica de Colombia.

Aun para el profano, el libro es prodigiosamente atractivo, tanto por su texto como por las admirables láminas que lo acompañan. El museo del oro, tal como existe en Bogotá, es único en el mundo, y si faltan en él, por ejemplo, las 62 piezas del tesoro de los quimbayas, regaladas en 1892 al gobierno español, tenemos que cuenta hoy en día con más de 6.700 piezas, minuciosamente clasificadas y ordenadas. Es uno de los más hermosos espectáculos, no solamente, como lo dice el autor del estudio, por la belleza natural del oro, sino porque a ella se agrega la de las formas.

Este libro merece ser especialmente destacado desde el punto de vista de nuestra historia y de nuestra cultura. Es, indiscutiblemente, una de las pocas cosas realmente serias que se han hecho en este sentido, y que contrasta con el alud de publicaciones inoficiosas que vemos todos los días. No es extraño, desde luego, ya que la labor cultural que en los últimos años ha desarrollado el Banco de la República bajo la dirección de su gerente doctor Luis-Angel Arango, merece capítulo aparte. Baste citar, por ejemplo, las publicaciones de documentos de la historia económica y financiera nacional que se han hecho en los últimos años, y la biblioteca del Banco, que es hoy sin discusión la más completa y actualizada con que cuenta el país.

Esta presentación de la "Orfebrería Prehispánica de Colombia", tendrá necesariamente repercusiones de importancia en los medios especializados de dentro y fuera del país. Y ojalá sea el comienzo de una serie de publicaciones que contribuyan a ilustrar sobre el mundo ignorado del hombre precolombino, cuyas muestras hacen intuír todo lo misterioso e intacto de la vida americana antes de que llegara el descubrimiento.

PEDRO GOMEZ VALDERRAMA