

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, 20 DE OCTUBRE DE 1954

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION GENERAL

Persiste el curso incierto que desde mediados de agosto se viene observando en las transacciones externas de café, como resultado de cambios imprevistos en la política de uno de los países productores del grano en vasta escala.

Solamente en los últimos días se han advertido signos indicativos de que tienden a despejarse aquellas adversas condiciones, que tan duramente han quebrantado la economía de un numeroso grupo de naciones de este continente, entre las cuales se incluye Colombia.

Es bien explicable que las súbitas modificaciones registradas en esenciales aspectos de la moneda, el crédito y los cambios, susciten debates retrospectivos acerca de medidas adoptadas tras de maduro estudio, y de normas que, a juicio de expertos, han debido dictarse en meses anteriores, previendo la situación que hoy se contempla.

Ajenos al propósito de participar en la aludida controversia, estimamos oportuno, sin embargo, manifestar de nuevo que la actitud del gobierno en presencia de los fenómenos derivados del alza de las cotizaciones del café, se fundó en la presunción, ya confirmada, de la eventual permanencia del superávit cambiario entonces admitido. En defensa de ese punto de vista, opúsose en primer término a la variación del tipo de cambio, que se recomendaba con entusiastas consideraciones de diverso orden; suspendió el

ascenso de un punto y medio mensual en el diferencial cafetero; estableció el gravamen sobre los contratos de exportación del fruto, y moderó, por último, la expansión secundaria, a través del aumento de los encajes bancarios, que sustentó el señor ministro de Hacienda en el seno de la directiva del banco emisor.

Muchas de estas iniciativas encontraron grandes resistencias, pero sea de ello lo que fuere, su finalidad es patente en el sentido que dejamos enunciado.

No es exacta la afirmación, repetida tantas veces, de que las autoridades monetarias auspiciaran el despilfarro del mayor ingreso de dólares. En las notas editoriales de marzo último, dijimos textualmente: "Una observación cuidadosa de los antecedentes nacionales en lo relativo a utilización de divisas, llevaría a definidas conclusiones sobre el impulso tradicional de esa demanda. Casi podría decirse, sin riesgo de equivocación, que al país no le sobraría nunca moneda extranjera. Y en semejantes condiciones sería una aspiración lícita acopiar un prudente volumen de reservas en este período, de características temporales".

Tampoco podrían descalificarse válidamente los cálculos preliminares del movimiento cambiario, que sirvieron de base para elegir una dirección económica a todas luces ponderada. Grave hubiera sido, esa sí, la responsabilidad de funcionarios que en estimaciones oficiales rebajaran los precios de futuros despachos de café, para acomodarlos

a resultados diferentes de los que presagiaba el curso regular de la demanda en el mercado mundial.

De la misma manera que algunos suponen indefinida la duración de las etapas prósperas, llega también a pensarse en el advenimiento de dificultades invencibles, cuando surgen problemas como los que en la actualidad se plantean. Lo cierto es que el país ha encontrado siempre fórmulas adecuadas para cuestiones más complejas, y que los sucesos del momento no entrañan las amenazas de pasadas emergencias de tipo similar.

El impuesto sobre los despachos de café desapareció el día 15 del presente mes al ser reducido a US \$ 115 el valor del reintegro sobre cada saco de 70 kilogramos. Los recaudos obtenidos por ese concepto —más de \$ 28 millones— están íntegramente al servicio de los productores en la amplia organización de crédito del Banco Cafetero. Estabilizado desde comienzos del año el diferencial —esto es, el tipo de compra de los giros cafeteros en el Banco de la República— a razón de \$ 2.3845 por dólar, existe allí otra fuente de recursos para fortalecer la posición de los mismos cultivadores.

El señor ministro de Hacienda sometió hoy al estudio del gabinete ejecutivo un meditado plan para revisar normas vigentes sobre importaciones. La iniciativa en referencia, que ha sido aceptada, contempla especialmente estas fórmulas:

a) El aumento de 40% a 80% del impuesto de timbre que grava el valor de las mercaderías introducidas al país y clasificadas en el **segundo grupo**;

b) El traslado a esta última agrupación de algunos bienes menos esenciales, exentos con anterioridad del impuesto de timbre;

c) La centralización de las compras de artículos alimenticios de procedencia extranjera en la Corporación de Defensa de Productos Agrícolas, organismo que regulará la demanda del mercado interno, y

d) El alza de 100% de la garantía previa que deben depositar los importadores en el Fondo de Estabilización.

La situación económica actual reclama las medidas descritas, cuya eficacia, por otra parte, es evidente, pudiendo, sin embargo, revisarse más tarde de acuerdo con las circunstancias.

Con ocasión de la reciente visita que hizo a Bogotá un distinguido funcionario de Washington, Mr. Henry F. Holland, secretario adjunto de estado para la América Latina, el Primer Magistrado de Colombia sintetizó felizmente algunos conceptos del gobierno, respecto de opiniones que en aquel país se exponen ahora sobre temas vinculados a la producción y venta de café.

“El resultado de vuestros esfuerzos —dijo el señor Presidente— depende en buena parte de lo que se alcance en el terreno de la cooperación económica interamericana.

“Esa cooperación es lógica consecuencia de la vinculación internacional, cada día mayor y más decisiva, principalmente entre los países agrupados por el imperativo geográfico, que impone una armonía que sin lugar a dudas tiene carácter indefectible.

“Si se logra, por ejemplo, que el café, nuestro principal artículo de exportación, se venda dentro de un mercado estable a precios justos y remuneradores, sin que medidas artificiales o presiones de uno u otro orden determinen una tendencia a la baja; si se encuentra un adecuado sistema de consulta, análogo al establecido, con tan fecundos resultados, en el terreno político, para concentrar las medidas nacionales susceptibles de afectar en grado importante el comercio de los productos de que depende la economía de otros países del continente; si se sientan las bases para la creación de una entidad financiera destinada al fomento de la industria privada en la América Latina; si se acuerdan estímulos eficaces para la afluencia de capitales a estos países; si se amplían y perfeccionan los sistemas para que ellos puedan utilizar en mayor grado el crédito para su desarrollo, y si la opinión pública continental llega a ser el reflejo de una conciencia genuinamente americana, y en especial la opinión de los Estados Unidos, tan receptiva como honesta, mediante una adecuada infor-

mación, se penetra de una comprensión tan deseable como necesaria en lo relativo a los problemas de la América Latina, es indudable que los esfuerzos dentro de este campo de cooperación culminarán con el establecimiento de un orden económico y social distinto del que han experimentado estos pueblos, no obstante los empeños de sus gobernantes, y obtendrán la consolidación de un sistema político tan eficaz como poderoso para conjurar en el Hemisferio la amenaza comunista, con su tremendo cortejo de desgracias espirituales y materiales”.

“Es necesario que industriales, comerciantes, campesinos, obreros, y en general, contribuyentes de cada país, se den cuenta de que cada dólar que viene a la América Latina en pago de los productos que figuran en nuestra capacidad de oferta, vuelve a los Estados Unidos en pago de los productos manufacturados: que en la América Latina se trabaja con salarios que pueden calcularse, en promedio, en un dólar diario para producir bienes que se cambian por artículos elaborados con salarios dos o tres veces mayores por hora; que cuando el ama de casa americana tiene que pagar medio centavo de dólar más por cada taza de café, los industriales americanos pueden vender a los países productores del grano quinientos o seiscientos millones de dólares más en maquinaria, en elementos de transporte y en artículos para levantar el nivel de vida de estos pueblos; que nuestra capacidad compradora depende del precio de los artículos que vendemos en los Estados Unidos; que los excedentes de la producción norteamericana, que no pueden encontrar mercado en Europa y en otros continentes, seguirán encontrando demanda en Latinoamérica, y más amplia aún, si es más eficaz la cooperación económica interamericana”.

Abrigamos la certeza plena de que las autoridades norteamericanas se hallan en desacuerdo con apreciaciones, ciertamente inevitables, que afectan intereses vitales y legítimos de pueblos amigos, perjudicando el desarrollo de su intercambio comercial. Y confiamos igualmente en que aclaradas situaciones accidentales, aquellos comentaristas

estadineses rectifiquen su juicio sobre el particular.

Durante el mes de septiembre, los medios de pago señalaron disminuciones de \$ 38.874.000, si se computan saldos oficiales en el banco emisor, y de \$ 42.315.000 sin ellos. No es el propósito de las autoridades monetarias restringir el circulante. Las disposiciones sobre la materia acordadas en el curso del año tuvieron por objeto evitar una expansión nociva. Habiendo variado radicalmente la situación general, es posible, por ejemplo, eliminar ya los encajes adicionales, idea que comparte la dirección del banco central. Urgiría, desde luego, una política prudente en el otorgamiento de crédito, que en ningún caso avivara presiones especulativas sobre las disponibilidades de moneda extranjera, aspecto que reclama especial vigilancia en esta época.

Los índices del costo de la vida en Bogotá elaborados por el departamento administrativo nacional de estadística, señalaron en septiembre nueva baja mensual, que para el de la clase media (julio de 1940 = 100.0) fue de 3.8 puntos —1.0%—, y para el del gremio obrero (febrero de 1937 = 100.0), de 9.4 puntos (2.0%). El primer índice pasó de 369.9 a 366.1, y el segundo, de 461.0 a 451.6.

LA SITUACION FISCAL

Según el último informe del señor contralor general de la República para el jefe del Estado, en el transcurso de los ocho primeros meses del año las rentas y recursos nacionales sumaron \$ 581.251.000, y las apropiaciones para gastos, \$ 627.730.000, deduciéndose un déficit de ejecución presupuestal de \$ 46.479.000. La diferencia entre esta cifra y \$ 21.028.000 —monto del superávit definitivo de 1953— representa el déficit fiscal en 31 de agosto: \$ 25.451.000.

El mismo citado documento informa haberse liquidado al fin del lapso en referencia un superávit de caja de \$ 135.200.000, resultado de ingresos efectivos por \$ 796.700.000

y egresos por \$ 661.500.000, quedando en igual fecha en poder del tesorero de la nación fondos por \$ 167.500.000.

EL CAMBIO EXTERIOR

En los nueve meses corridos hasta el 30 de septiembre, la oficina de registro de cambios inscribió compras de oro y divisas por US \$ 504.407.000 y autorizó ventas de giros por US \$ 497.254.000. De la comparación de tales cifras se deduce para esa fecha un superávit de US \$ 7.153.000. Las compras y ventas de septiembre están comprendidas en las mismas cifras en cuantías respectivas de US \$ 25.339.000 y US \$ 65.926.000.

El valor de las licencias de importación expedidas de enero a septiembre por la citada oficina montó US \$ 471.739.000, y se distribuyó en proporción de 15.8% para entidades oficiales y 84.2% para el público.

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

Al fin de septiembre los préstamos y descuentos del Banco de la República se elevaban \$ 55.932.000 sobre el total vigente un mes antes, como consecuencia de los siguientes aumentos en los renglones que tuvieron movimiento: **bancos accionistas**, \$ 21.260.000, **damnificados de 1948** \$ 6.220.000, **bancos no accionistas** \$ 2.800.000, **particulares** \$ 25.652.000. No se registraron cambios en **gobierno nacional** ni en **otras entidades oficiales**.

A continuación aparece el estado de estas cuentas en las fechas referidas:

(en miles de pesos)

	Agosto 31	Sepbre. 30
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	261.420	282.680
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de abril de 1948.	12.922	19.142
Préstamos y descuentos a bancos no accionistas.....	8.700	11.500
Préstamos al gobierno nacional.	31.676	31.676
Préstamos a otras entidades oficiales	11.000	11.000
Préstamos y descuentos a particulares	70.120	95.772
Totales.....	395.838	451.770

Por lo que respecta a la Caja Agraria, sus obligaciones llegaban al 38.9% del saldo por \$ 282.680.000 a cargo de los afiliados.

A diferencia de los préstamos y descuentos, que como queda visto ascendieron notoriamente, las principales cuentas restantes del banco redujeron sus saldos así: las reservas de oro y divisas, US \$ 36.994.000, los billetes \$ 12.369.000, y los depósitos \$ 24.206.000, habiendo cerrado el mes tales cuentas con saldos respectivos de US \$ 198.904.000, \$ 634.849.000 y \$ 492.667.000. El encaje de los billetes siguió el rumbo de las reservas, descendiendo de 60.0% a 50.4%.

El 15 de octubre, fecha de la última consolidación de saldos, los rubros comentados señalaban estas nuevas cifras:

Reservas de oro y divisas.....	US \$	185.258.000
Préstamos y descuentos.....	\$	482.100.000
Billetes en circulación.....	\$	639.306.000
Depósitos	\$	494.617.000
Encaje de billetes.....	%	45.82

Los medios de pago, excluidos los depósitos oficiales en el Banco de la República, bajaron \$ 42.315.000, quedando el 30 de septiembre en \$ 1.659.807.000, suma compuesta de \$ 590.992.000 en numérico y \$ 1.068.815.000 en depósitos bancarios. El descenso anotado incluye especies por valor de \$ 11.241.000 y depósitos por \$ 31.074.000.

Los cheques pagados en el curso del mes por los bancos comerciales montaron \$ 3.054.212.000 sobre un promedio diario de \$ 1.112.068.000 en cuentas corrientes, movimiento equivalente a una velocidad de 3.17, o sea 0.8 puntos menos que en agosto.

EL MERCADO BURSÁTIL

Las operaciones de la Bolsa de Bogotá alcanzaron en septiembre un total de \$ 12.439.000, \$ 521.000 sobre las de agosto.

Los índices de precios bajaron entre los dos meses así: 0.8 puntos (0.5%) el de acciones y 0.3 (0.3%) el de títulos de renta fija, quedando en 153.0 el primero y en 116.6 el segundo.

En el curso de los nueve meses precedentes la Bolsa transfirió valores por \$ 126.263.000, monto que excede en \$ 25.400.000 al correspondiente de 1953.

EL PETROLEO

El último mes se extrajeron 3.188.000 barriles de petróleo crudo, cantidad que eleva a 30.403.000 barriles la producción de enero a septiembre. La comparación con igual período de 1953 resulta favorable al presente año en 886.000 barriles.

LA PROPIEDAD RAIZ

Tanto las compraventas de bienes raíces como las licencias para nuevas construcciones mantuvieron el mes pasado la tónica de ascenso observado en el curso del año. De enero a septiembre se han transferido propiedades por valor de \$ 447.028.000, y expedido autorizaciones para edificar con costo total previsto de \$ 201.392.000. En el lapso respectivo de 1953 las inversiones para uno y otro objeto llegaron a \$ 357.586.000, y \$ 148.478.000, en su orden.

Bogotá, Cali y Medellín contribuyeron a tales inversiones con los guarismos siguientes:

TRANSACCIONES

	Bogotá	Cali	Medellín
1954—Septiembre\$	20.426.000	9.094.000	16.245.000
Agosto	19.906.000	10.227.000	12.211.000
Enero a sepbre..	136.776.000	70.098.000	99.788.000
1953—Septiembre	8.797.000	4.188.000	14.438.000
Enero a sepbre..	94.478.000	41.941.000	90.760.000

EDIFICACIONES

	Bogotá	Cali	Medellín
1954—Septiembre\$	10.990.000	5.950.000	1.734.000
Agosto	17.017.000	2.869.000	3.293.000
Enero a sepbre..	91.086.000	28.365.000	27.214.000
1953—Septiembre	5.376.000	2.549.000	1.975.000
Enero a sepbre..	54.760.000	22.325.000	23.281.000

EL CAFE

Como lo indicamos atrás, parecen despegarse un poco en los últimos días las adversas condiciones que han prevalecido en el merca-

do exterior de café. Hoy se negocian en Nueva York existencias de tipos colombianos a razón de 69½ centavos de dólar la libra, y embarques para octubre a 68½ centavos.

En el interior del país las transacciones son escasas, habiéndose reducido en \$ 25 el precio de la carga de pergamino señalado por la Federación Nacional de Cafeteros, prácticamente la única entidad que está efectuando compras. Se espera que, como ha ocurrido en años anteriores, los meses de noviembre y diciembre sean de intensa demanda del producto en el extranjero.

Los últimos datos sobre movilización y exportación, se relacionan en seguida:

MOVILIZACION

Sacos de 60 kilos

1954—Septiembre	134.803
Agosto	435.246
Enero a septiembre.....	4.180.366
1953—Septiembre	592.683
Enero a septiembre.....	4.593.759

DETALLE DE LA MOVILIZACION

A) — Septiembre de 1954:

Vía Atlántico	33.077
Vía Pacífico	101.726
Vía Maracaibo .....	.....

B) — Enero a septiembre de 1954:

Vía Atlántico	1.052.657
Vía Pacífico	3.031.639
Vía Maracaibo	96.070

EXPORTACION

1954—Septiembre	234.908
Agosto	448.587
Enero a septiembre.....	4.596.022
1953—Septiembre	660.063
Enero a septiembre.....	4.890.958

DETALLE DE LA EXPORTACION

Septiembre de 1954:

Para los Estados Unidos...	206.566
Para el Canadá.....	6.830
Para Europa y otros países.	21.512

LA INAUGURACION DE LA SIDERURGICA DE PAZ DE RIO

El día 13 de los corrientes se inauguró la planta Siderúrgica de Paz de Río, con la solemnidad que las circunstancias imponían. A esa brillante ceremonia, en la que con justicia puede decirse que todo Colombia estuvo presente, asistieron el Excelentísimo señor Presidente de la República, Teniente General Gustavo Rojas Pinilla, el Eminentísimo Cardenal Crisanto Luque, Arzobispo de Bogotá, una notable delegación de Francia presidida por el Ministro del Aire M. Diomède Catroux, así como diplomáticos y delegados de otros países y gran número de periodistas nacionales y extranjeros.

Dada la trascendencia de esta obra, como que es el primero y decisivo paso hacia el establecimiento de una industria pesada, y también por la contribución muy significativa de miles de colombianos que dieron su aporte por medio de un recargo especial en la tarifa del impuesto sobre la renta, se explica bien el interés general por la iniciación de labores de Paz de Río. El 13 de octubre de 1954 culminó, no sólo una labor de ingeniería y construcción de gran magnitud en cualquier parte del mundo, sino también una dura lucha con propios y extraños, lucha de persuasión, de demostración de las posibilidades de la empresa. Gracias al concurso de la técnica

francesa y a la decisión del gobierno de Colombia de llevar adelante, venciendo obstáculos de todo género, un proyecto cuya realización era fundamental para el progreso económico del país, fue posible terminar las instalaciones en su primera etapa, la básica, y dar principio a la producción de hierro y acero de distintas clases.

Con la colaboración de empresas afines que irán surgiendo alrededor de Paz de Río y que se alimentarán de la materia prima por ella producida, dispondrá el país de una nueva fuente de abastecimiento de artículos metálicos. El departamento de Boyacá, hasta ahora esencialmente agrícola, podrá iniciar su transformación industrial, con la perspectiva real de un mejoramiento en el nivel de vida de sus habitantes.

La Siderúrgica de Paz de Río ha entrado felizmente a la historia de Colombia. Con esta ocasión queremos hacer llegar nuestros parabienes a todo su personal directivo, en particular a su gerente, doctor Roberto Jaramillo Ferro, y a los cientos de trabajadores, colombianos y extranjeros, que prestaron a su construcción y montaje tan valiosa cooperación.

EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

Agosto 30 a octubre 19 de 1954.

El mercado de opciones tuvo suma animación en la semana que expiró el 3 de septiembre, vendiendo el contrato "S" 387.250 sacos en vez de los 449.500 de la retropróxima, también muy activa. El lunes y martes siguió obrando el preexistente rumbo a la baja, y ambos días hubo retrocesos hasta el límite permitido de 200 puntos. El miércoles, don Horacio Cintra Leite, representante del Instituto Cafetero del Brasil en los Estados Unidos, hizo pública una declaración encaminada a repetir que su país sosten-

dría el precio mínimo actualmente señalado para el grano vendido a la Unión Americana. Una vez conocido tal anuncio el mercado reaccionó y mejoraron los precios por el resto de este lapso. En realidad, la inmediata posición de septiembre (con la que no reza el diario vaivén de 200 puntos) ganó más o menos diez centavos por libra en las ruedas del miércoles y el jueves, logrando en todo el período un avance neto de 425 puntos. Los últimos precios de este cierre eran con respecto a los del pasado, unos invariables y otros hasta 150 puntos superiores. Según cables remitidos en esos días por

la embajada estadinense en Río de Janeiro, los estimativos corrientes de la producción brasilera del año en curso oscilan entre 13.5 y 14.0 millones de sacos por lo que hace a la cosecha registrada. Partiendo de tal principio, se espera que el rendimiento total formado por ésta más los 3.100.000 sacos calculados para el consumo interno, ascienda a 17.0-17.6 millones.

Los negocios de entrega ulterior continuaron activos en la segunda semana, reducida a cuatro días útiles por una fiesta, con 365.000 sacos enajenados en el contrato "S". El martes y el miércoles ocurrió la anomalía de tener los meses próximos relativa firmeza a tiempo que los lejanos se debilitaban. Gran parte del movimiento de esos dos días se concretó a traslados para más adelante. El jueves y el viernes tuvieron lugar muchas compensaciones alcistas y cubrimientos a corto plazo, lo que produjo fuerte elevación de los precios. Los posteriores de este período mostraban desde pérdidas de 50 puntos hasta avances de 206 con respecto al precedente.

En la semana corrida hasta el 17 de septiembre se mantuvo muy movido el mercado de opciones y 481.000 sacos cambiaron de dueño en el contrato "S". La tónica se inclinó todo el tiempo a la flojedad y, salvo casuales recobros, los precios decayeron. Las ventas comerciales de cubrimiento y la tardía liquidación encontraron apoyo insuficiente, sobre todo en el inmediato compromiso septembrino. Los últimos precios del viernes marcaban retrocesos semanales de 240-555 puntos. El Servicio de Agricultura Extranjera de los Estados Unidos anunció por entonces que, gracias al buen tiempo, la cosecha venezolana de café ascenderá, según se espera, a 800.000 sacos en 1954-55, lo que implica un aumento de 200.000 sobre el producido en 1953-54. Dicho informe atribuye unos 750.000 sacos a las reservas exportables de Etiopía en la presente vigencia agrícola, por comparar con los 533.333 que hubo para ese efecto en la pasada.

El mercado de futuros mostró de nuevo grande actividad en la cuarta de estas semanas, vendiendo el contrato "S" 390.750 sacos. El señor Eugenio Gudín, ministro de hacienda del Brasil, aseveró el martes que su gobierno no iba a desvalorizar el cruzeiro. Al conocerse tal declaración los precios se elevaron en la lonja neoyorquina hasta cerrar el día con 200 puntos de avance en todas las posiciones. Sin embargo, el resto del período imperó una tónica débil y los precios fluctuaban en forma anor-

mal. Buena parte del movimiento consistió en compromisos trasladados de septiembre a diciembre. También se advirtieron cubrimientos a corto plazo y compensaciones alcistas. Los precios de cierre eran unos iguales y otros hasta 85 puntos superiores a los del anterior ejercicio. La Superintendencia dos Serviços de Café comunicó que el existente en São Paulo y los ferrocarriles montaba 4.235.000 sacos a 31 de agosto último. Compárese esa cifra con la de 1.910.000 en igual fecha del año pasado.

Las operaciones de entrega ulterior conservaron su vivacidad en la semana transcurrida hasta el 19 de octubre, con 354.500 sacos vendidos por el contrato "S". El comercio estuvo pesado casi de continuo y los precios languidecieron del lunes al jueves, tiempo en que faltó adecuado apoyo para las ventas de cubrimiento y la recargada liquidación. El viernes mejoraron los precios, que al cerrar se encontraban a un nivel 390-435 puntos más bajo que siete días antes. El departamento de comercio de los Estados Unidos informó a la sazón que el café importado a ese país sumaba 977.302 sacos de 60 kilos en el mes de julio y 1.253.563 en junio. Del Brasil vinieron en julio 245.624 y en junio 280.295, y de Colombia 499.715 en el primero de dichos meses y 664.115 durante el segundo.

Las ventas del contrato "S" en septiembre llegaron a 1.785.000 sacos en vez de 1.425.000 enajenados en agosto.

Los precios del mercado de futuros al fin de cada uno de estos períodos fueron los siguientes:

CONTRATO "S"

		Septbre. 3	Septbre. 10	Septbre. 17	Septbre. 24	Ocbr. 1
Septbre.	1954.	70.15	71.85	69.45-69.50	.....	.....
Dicbre.	1954.	67.64-67.65	69.70	65.40	66.25	62.35-62.40
Marzo	1955.	65.10	66.70	61.95	61.95-62.00	57.64
Mayo	1955.	63.80	64.65	59.81	60.00	55.65
Julio	1955.	63.20-63.30	63.30	57.75	58.00	53.85
Septbre.	1955.	62.50	62.00	56.70	56.80	52.85

Los precios máximos y mínimos del contrato "S" en el lapso estudiado fueron:

		Máximo	Mínimo
Septiembre	1954.....	73.40	61.60
Diciembre	1954.....	71.00	61.50
Marzo	1955.....	67.97	56.65
Mayo	1955.....	65.25	54.50
Julio	1955.....	64.15	52.40
Septiembre	1955.....	63.50	51.80

Los precios publicados del mercado de existencias fueron estos:

(centavos por libra)

1954			
	Octubre 1o.	Agosto 27	
Brasil:			
Santos, tipos 2 y 3.....	.....	73.00	
Santos, tipo 4.....	68.50	67.00	
Paraná, tipo 4.....	67.75	70.00	
Colombia:			
Armenia	70.25	69.50	
Medellín	70.25	69.50	
Manizales	70.25	69.50	
Bogotá	70.25	69.50	
Ecuador:			
Lavado	51.00	.....	
Haití:			
Natural (Talm.).....	65.00	.....	
Africa Occidental Portuguesa:			
Ambriz	54.50	58.00	
Moka	74.00	72.50	
Africa Occidental Francesa:			
Ivory Coast.....	47.00	44.00	
Africa Oriental Británica:			
Abisinia	64.00	63.00	

ESTADISTICA

(en sacos de 132 libras)

ARRIBOS A LOS ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Septiembre.....	1954..	192.896	547.669	740.565
Septiembre.....	1953..	1.240.250	916.955	2.157.205
Julio-septiembre.	1954..	618.824	1.667.899	2.286.723
Julio-septiembre.	1953..	2.370.863	2.428.354	4.799.217

ENTREGAS A LOS ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Septiembre.....	1954..	266.146	529.443	795.589
Septiembre.....	1953..	1.090.282	835.675	1.925.957
Julio-septiembre.	1954..	675.349	1.673.732	2.349.081
Julio-septiembre.	1953..	2.232.916	2.415.398	4.648.314

EXISTENCIA VISIBLE EN LOS ESTADOS UNIDOS

	1954	1954	1953
	Ocbre. 1o.	Sepbre. 1o.	Ocbre. 1o.
En Nueva York-Brasil...	159.111	237.184	235.011
En Nueva Orleans-Brasil.	15.245	10.422	94.185
En U. S. otras partes.	590.460	572.214	483.156
A flote del Brasil.....	368.500	72.100	391.100
Totales.....	1.133.316	891.920	1.203.452

CAFE EXPORTADO

	SEPTIEMBRE		JULIO-SEPTIEMBRE	
Del Brasil:	1954	1953	1954	1953
a Estados Unidos.	493.000	1.122.000	878.000	2.227.000
a Europa	313.000	563.000	820.000	1.410.000
a otras partes....	126.000	185.000	355.000	379.000
Totales...	932.000	1.870.000	2.053.000	4.016.000

De Colombia:

a Estados Unidos.	206.569	578.129	1.103.392	1.603.652
a Europa	21.333	67.277	139.910	200.489
a otras partes....	7.008	17.626	29.665	60.527
Totales...	234.910	663.032	1.272.967	1.864.668

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.

EXPOSICION DEL DOCTOR RAUL PREBISCH

DIRECTOR PRINCIPAL A CARGO DE LA SECRETARIA EJECUTIVA DE LA COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA DE LAS NACIONES UNIDAS, EN LA SESION PLENARIA DEL CONSEJO INTERAMERICANO DE COMERCIO Y PRODUCCION

(México, D. F., 5 de octubre de 1954)

Señor presidente, señores delegados:

En el contacto muy estrecho que los economistas de la CEPAL mantenemos con la realidad latinoamericana, hemos podido discernir ciertas corrientes colectivas que no sabrían ignorarse en esta asamblea

ni en la próxima reunión de ministros de Economía y Hacienda de Río de Janeiro.

Vive en estos momentos la América Latina bajo un signo de honda preocupación por el curso de los acontecimientos económicos y por sus repercusio-

nes sociales. La hay especialmente en sus hombres más experimentados y responsables. Existen aspiraciones insatisfechas no sólo en las masas sino también en los grupos dirigentes. Y hay también, señores delegados, ciertos elementos de frustración que están penetrando peligrosamente en las nuevas generaciones. ¿Qué pasa en la América Latina y qué es lo que hay que hacer para influir en forma positiva sobre el curso de los acontecimientos económicos? El planteamiento de estas preguntas es lo que de seguro ha llevado a los gobiernos del sistema interamericano a convocar la próxima conferencia de Río de Janeiro.

Este Consejo ha tenido el acierto de hacer de esta sesión plenaria un foro de donde han de salir valiosísimas orientaciones para los gobiernos que se reunirán en Río. Por eso, señor presidente, agradezco y me siento muy honrado por esta oportunidad que se me dispensa para poder participar en estas deliberaciones y comentar un informe reciente de las Naciones Unidas destinado a dicha conferencia que los señores delegados han de haber recibido, informe que nos fue solicitado por el Consejo Interamericano Económico y Social, de la Organización de los Estados Americanos. En este informe los economistas de la CEPAL hemos tenido el privilegio de contar con la colaboración de seis destacadas personalidades latinoamericanas entre las cuales se ha contado un hombre eminente en la economía de México, don Evaristo Araiza.

Quisiera aprovechar la benevolencia de ustedes esta tarde para ocuparme en algunos de los puntos salientes de este trabajo.

DEBILITAMIENTO DEL RITMO DE CRECIMIENTO

Antes creo conveniente anotar un hecho de gran momento y significación en la vida económica de Latinoamérica. Se está debilitando el ritmo de crecimiento de la economía latinoamericana en su conjunto, después de haber sido muy satisfactorio entre los años 1945 y 1952, cuando el ingreso per cápita llegó a crecer a razón de 3% por año. Después de ese 3% hemos caído en 1953 a una cifra inferior a 1%. Es cierto que acaso un año aislado no permita extraer generalizaciones valederas, pero no lo es menos que esta caída en la tasa de crecimiento de la economía latinoamericana debiera llamarnos la atención hacia los factores que están provocando este inquietante estado de cosas. ¿A qué se debió ese fuerte ritmo de crecimiento de los años anteriores? A una combinación de factores favorables.

Entre ellos, el principal ha sido la relación de precios del intercambio exterior, que evolucionó favorablemente en aquel período pero que se ha deteriorado después por lo que hace a buena parte de los productos de la exportación latinoamericana, con excepción del café y el cacao.

Esto por un lado, y la persistente presión del consumo, por otro, han disminuido sensiblemente el coeficiente de capitalización. Después de haber llegado a casi 18% la proporción del ingreso bruto que se invertía, este coeficiente ha bajado a 14.3% en 1953. Este coeficiente es bajo y sólo permitirá un crecimiento del ingreso real de apenas 1% aproximadamente cada año. La América Latina requiere acercarse a un coeficiente de cerca de 20% para recuperar el ritmo de crecimiento similar al de aquellos años favorables.

FUNCION DEL CAPITAL EXTRANJERO

¿Cómo hacerlo? Si no se quiere comprimir el consumo de las masas, lo cual además de ser socialmente indeseable es políticamente impracticable, sólo el capital extranjero permitirá acrecentar el coeficiente de capital y acelerar la tasa de crecimiento. Los grupos de altos ingresos en América Latina pueden y deben contribuir a una mayor capitalización. Pero ello sólo no resolverá el problema. La función del capital extranjero es acrecentar el ingreso hasta llegar a un coeficiente satisfactorio de capitalización, que permita después mantener el crecimiento del ingreso al nivel apetecido sin nuevas aportaciones indispensables de capital del exterior, aun cuando todavía puedan seguir siendo convenientes.

Sin embargo, la cuantía del capital extranjero invertido en los últimos tiempos ha sido desconcertante. Las inversiones netas provenientes de los Estados Unidos y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento han llegado apenas a un promedio de 422 millones de dólares por año para toda la América Latina en el período 1950-1953, monto que se eleva a 527 millones si se incluyen los préstamos realizados, no con fines de desarrollo económico, sino para aliviar la situación de la balanza de pagos. En cambio, los servicios financieros del capital de Estados Unidos y del Banco Internacional invertido en la América Latina han llegado a un promedio anual de 631 millones de dólares. Nos encontramos así en una situación paradójica de países en desarrollo con elementos de balanzas de pagos que son más bien propios de un estado de madurez económica.

ca que los países latinoamericanos están muy lejos de haber alcanzado. En la cifra de 422 millones de préstamos anuales destinados al desarrollo económico, alrededor de 80 millones anuales han correspondido al Banco Internacional y al Banco de Exportaciones e Importaciones del gobierno de los Estados Unidos.

Hay otro aspecto interesante que destacar. Estos préstamos de las dos instituciones de crédito internacional apenas representan el 3% de las inversiones públicas totales realizadas por los países de América Latina. En otras épocas del desarrollo económico, bajo la égida del mercado financiero de Londres, cuando dominaba en todas partes el sentido de la iniciativa individual y la libre empresa, el capital extranjero representaba cerca del 20% en las inversiones públicas latinoamericanas. Esta parvedad de los préstamos de fondos públicos internacionales ha sido sin duda uno de los principales factores que explican el retardo inexcusable en las inversiones de capital social o público en la América Latina, principalmente en energía y en transportes. Sin capital social adecuado no hay desde luego posibilidades de desenvolver satisfactoriamente las inversiones privadas.

PAPEL Y NECESIDADES DE LA INICIATIVA PRIVADA

Esto es de importancia fundamental. Corresponde a la iniciativa privada un papel primordialísimo en la aceleración del desarrollo y la falta de servicios públicos es uno de los obstáculos, aunque no el único, que la están frenando.

A su vez, en las inversiones privadas de capital, el papel preponderante, como es obvio, tiene que desempeñarlo el empresario privado propiamente latinoamericano junto con el arraigado en nuestros países. El empresario en América Latina es ya una realidad vigorosa. Pero cuando en los grandes centros industriales se discurre acerca de las inversiones privadas para acelerar el desarrollo económico de la América Latina, se tiene en mente casi siempre la inversión privada extranjera, sin percibir cabalmente esa realidad del empresario latinoamericano. En verdad éste se encuentra en inferioridad de condiciones con respecto a su congénere de los grandes países industriales: no dispone de su capital ni de su técnica. Por eso, si se ha de alentar poderosamente la iniciativa privada latinoamericana, hay que dar más fácil acceso a sus empresarios, a las fuentes del capital y la técnica internacionales.

Si se lograra equiparar las condiciones entre ambos empresarios muchas de las tensiones psicológicas que surgen cuando se considera la órbita de acción del capital nacional y extranjero, se aflojarían progresivamente para dar lugar a la más franca colaboración.

Para dar acceso a las fuentes del capital extranjero se ha propuesto la creación de un fondo interamericano para prestar a los empresarios latinoamericanos a través de los sistemas bancarios y financieros nacionales y de las corporaciones de fomento. Estos créditos se otorgarían sin la garantía del gobierno. No deja de llamar la atención que los Estatutos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento exijan esta garantía no obstante el acento que se ha puesto en la iniciativa privada. Esto ha llevado a situaciones inconvenientes que hay que evitar.

EL FONDO INTERAMERICANO PARA LA INDUSTRIA

Los países latinoamericanos deficientes de capital no pueden darlo ellos mismos. Por otra parte, el mercado de bonos de los grandes centros tiene aún demasiadas reticencias y reservas acerca de la industrialización latinoamericana para que puedan obtenerse, por el momento al menos, recursos por la emisión de bonos si no hay fuerte garantía tras de ellos. A su vez, es explicable la preocupación de no aumentar los impuestos a los contribuyentes de los grandes países extranjeros para financiar el desarrollo latinoamericano.

Frente a este cuadro negativo se ha encontrado una solución. Latinoamérica contribuye con unos 100 millones de dólares por año a las recaudaciones de los Estados Unidos mediante los impuestos que gravan el rendimiento del capital de ese país invertido en América Latina. Se ha pensado que de esos recursos podrían destinarse unos 50 millones por año, por un período de 15 años, para el Fondo Interamericano. Si se pudiera llegar al compromiso de realizar este aporte, el Fondo Interamericano podría emitir en los grandes mercados financieros una suma de bonos varias veces mayor, a cuyos servicios quedaría afectado dicho aporte. Ello permitiría reabrir el mercado de bonos y atraer el ahorro privado a la vasta tarea de financiar el desarrollo económico de Latinoamérica. Si el Fondo se maneja con prudencia y eficacia y los bonos tienen la garantía del aporte, se irán disipando sin duda aquellos recelos a que me refiero más arriba.

Se propone un capital de 250 millones de dólares para dicho Fondo, de los cuales la mitad se suscribiría por el gobierno de los Estados Unidos y la otra mitad por los países latinoamericanos; pero de este capital solamente se pagaría el 20%. Los países latinoamericanos en la parte que suscribieran quedarían garantizando así las operaciones realizadas por el Fondo. Este aporte sería de propiedad del gobierno de Estados Unidos y se acrecentaría en la proporción que le correspondiese en la ganancias.

La junta preparatoria, que ha formulado estas recomendaciones, ha aconsejado a los gobiernos latinoamericanos no actuar directamente como accionistas del Fondo sino a través de bancos centrales o corporaciones de fomento. De preferencia señalan a los primeros, pues los segundos serán más bien intermediarios en los préstamos y es mejor que actúen los bancos centrales que no están directamente interesados en ellos y tienen además un amplio conocimiento del mercado y el sistema bancario y financiero de cada país.

Anoto complacido que la sección mexicana del Consejo Interamericano de Comercio y Producción tiene en vista una fórmula análoga a la preconizada por los expertos de la CEPAL, al sugerir que "una corriente de capitales públicos, provenientes de las instituciones financieras internacionales, tenga por destinatario empresas privadas de la América Latina".

El Fondo podría también realizar operaciones con bancos agrícolas a fin de proveer recursos en este sector de la actividad económica que tanto los necesita. La falta de estos recursos va condicionada con frecuencia a la expansión inflacionaria. Afortunadamente tanto el Banco Internacional como el de Exportación han comenzado a actuar en esta esfera y es de esperar que amplíen considerablemente sus operaciones. El Fondo en todo caso tendría un papel complementario.

Estos préstamos a la agricultura así como los realizados a la industria y los otros préstamos del sistema de crédito internacional, no debieran limitarse a la importación de bienes de capital sino también a parte del costo de la inversión interna como lo ha sugerido esta mañana con su habitual claridad y precisión el señor licenciado Antonio Carrillo Flores recordando la iniciativa que la delegación mexicana presentó en la IX Conferencia Panamericana celebrada en Bogotá en 1948.

FOMENTO DE LA PRODUCTIVIDAD

El Fondo Interamericano podría tener a su cargo la cooperación técnica a la industria latinoamericana, ya sea promoviendo el contacto entre firmas extranjeras y latinoamericanas para concertar arreglos privados de asistencia técnica, ya sea solicitando la colaboración de organismos de las Naciones Unidas o del gobierno de los Estados Unidos, o ya sea directamente. El gobierno de Estados Unidos, alentado por la eficacia que han tenido en Europa sus esfuerzos para aumentar la productividad, en conjunción con los gobiernos, industriales y obreros de aquellos países, ha extendido esta tarea a la América Latina. He oído con gran satisfacción esta mañana al señor secretario de Economía, licenciado Gilberto Loyo, mencionar la próxima constitución de un centro de productividad en México.

El Fondo, estrechamente ligado como estaría a la industria y sus problemas, se encontraría en condiciones muy propicias para organizar y dar impulso considerable a este esfuerzo en escala regional, coordinando e impulsando la acción desarrollada en los distintos países.

Los Estados Unidos tienen fe absoluta en la iniciativa privada y esta es también la actitud prevaleciente en la América Latina a pesar de muchas intervenciones que la sofocan y que más que a posiciones ideológicas se deben a factores circunstanciales en la mayor parte de los casos. La organización de un régimen semejante de financiamiento y asistencia técnica a la iniciativa privada será acaso la contribución más valiosa que podrá hacerse desde afuera, para consolidar este sistema y demostrar concluyentemente que es este el objetivo primordial que se persigue, más que el de acrecentar con utilidades provenientes del exterior el altísimo ingreso per cápita de los Estados Unidos.

Creo que la solución fundamental está en esto, en estimular al empresario latinoamericano y en facilitar la asociación de intereses con el empresario de los Estados Unidos y de Europa, que, afortunadamente, vuelve ya a hacerse presente como exportadora de capitales, aun cuando en formas que, si no se procede con cautela, podrían traer complicaciones futuras.

ESTIMULO AL CAPITAL PRIVADO

Todo ello no sólo es compatible con el estímulo al capital privado extranjero, sino que será una de las

formas de crear el ambiente psicológico propicio para que se le reciba sin recelos cuando venga en libre concurrencia y cuando el empresario latinoamericano se encuentre en condiciones favorables para competir con él.

Por lo demás, aun en estas y otras circunstancias favorables que puedan lograrse, el capital tiene rendimientos relativamente altos. En los Estados Unidos, después de pagarse los impuestos, estos rendimientos llegaron en la industria a 10% en los últimos años. Si se consiguiera dar toda la amplitud deseable a las inversiones de capital extranjero en la América Latina, las inversiones privadas no podrían llegar a tener una proporción considerable del total por las razones que expondré en seguida.

META PARA LAS INVERSIONES DEL EXTERIOR EN AMERICA LATINA

Veamos primero la magnitud deseable de las inversiones extranjeras. Para volver al 3% de crecimiento *per cápita* registrado en 1945-1952, serían necesarios unos 2.500 a 2.800 millones de dólares anuales de capital exterior, o sea entre 5 y 6 veces el capital neto invertido en los últimos años. Además de que las bases de este cálculo no permiten estimaciones precisas sino sólo tener una idea del orden de magnitudes, no cabría pensar que ello podría lograrse en los próximos años. La junta preparatoria de la CEPAL ha considerado que una meta provisional de 1.000 millones de dólares anuales a conseguirse durante un período prudencial sería razonable. Esta cifra podrá traer desilusión a algunos que esperan cantidades de mucha más envergadura, pero es preciso reconocer que los países de Latinoamérica deberán tomar antes una serie de medidas para aumentar su capacidad técnica y económica de absorción de capitales extranjeros y su capacidad de pago de los servicios financieros. Dejamos, pues, a los mismos hechos la demostración de que es posible superar esa cifra de 1.000 millones. Estos hechos dependerán en gran parte de la efectividad de la política de desarrollo de los mismos países latinoamericanos.

En esa cifra de 1.000 millones se ha supuesto que de un 30 a un 35% estaría dado por el capital privado proveniente de Estados Unidos. De manera que las instituciones de crédito existentes, más el nuevo Fondo Interamericano, tendrían que prestar de 650 a 700 millones de dólares por año. Estos préstamos se han venido haciendo a tasas de interés relativa-

mente bajo, en tanto que el capital privado deriva rendimientos mucho mayores. No es que estos altos rendimientos no se justifiquen, sobre todo si constituyen el precio de la introducción de nuevas técnicas, pero si su proporción sobrepasa los límites prudentes, el peso de los servicios contribuirá a levantar dificultades en el balance de pagos, y si se reinvierten crearán otro problema sobre el cual, por su importancia, quiero llamar la atención.

He dicho antes que el papel del capital extranjero en la aceleración de la tasa de crecimiento es aumentar el ingreso para hacer subir el coeficiente de ahorro sin comprimir inconvenientemente el consumo. El objetivo es llegar a un coeficiente de ahorro propio que permita al país mantener una tasa satisfactoria de crecimiento sin seguir aumentando desproporcionadamente su deuda exterior. Ahora bien, si se facilita capital a bajo interés para promover las inversiones básicas y la iniciativa privada latinoamericana, gran parte del fruto del incremento de productividad que se logra con el capital adicional queda dentro del propio país y puede así aumentar su propio coeficiente de ahorro. En cambio, si la proporción de capital privado extranjero llega a ser muy alta, aun en el caso más favorable en que la mayor parte de sus utilidades se reinvierta, aumentará el coeficiente de ahorro, pero no será ahorro nacional, sino ahorro del sector extranjero y continuará el endeudamiento con el exterior.

EL PROTECCIONISMO INDUSTRIAL Y EL COMERCIO EXTERIOR

Cuando se insiste en ver en la inversión privada extranjera el elemento primordial de una política de cooperación internacional en el desarrollo económico latinoamericano, inspirándose en el ejemplo del siglo XIX, no se tienen en cuenta los cambios económicos, sociales e institucionales que desde entonces han acontecido. Entre esas transformaciones hay una fundamentalísima. En aquellos tiempos crecían rápidamente las exportaciones latinoamericanas, en tanto que ahora su crecimiento es lento. En aquella época el pago de los crecientes servicios de la deuda exterior era sólo un problema de buena administración financiera. Hoy es un problema de reajustes estructurales en las importaciones y en la economía interna que requieren un esfuerzo considerable y sería lamentable hacerlo más difícil de lo que ya es, con una política imprevisora de inversiones exteriores.

Este crecimiento relativamente lento de las exportaciones, resultado de la propia evolución de los grandes países y agravado por las medidas proteccionistas en uno y otro lado —en los centros y la periferia— tiene otro aspecto. Mientras las exportaciones de productos primarios de la América Latina tienden a crecer con lentitud, las importaciones de productos industriales efectuadas por los países latinoamericanos tienden a acrecentarse con celeridad, a una tasa superior a la del crecimiento del ingreso.

Así, por ejemplo, por cada 1% de aumento del ingreso per cápita en los Estados Unidos, sus importaciones de productos primarios de la América Latina sólo crecen en 0.66%, en tanto que por cada 1% de incremento del ingreso en Latinoamérica, las importaciones de productos manufacturados tienden a crecer en cerca de 1.58%. Esta disparidad en la demanda es uno de los motivos fundamentales por los cuales la industrialización representa una exigencia ineludible del desarrollo económico a medida que se tecnifica la agricultura y otras ocupaciones de baja productividad.

Este proceso de industrialización no puede desarrollarse en general sin la protección aduanera. La protección en América Latina, sin embargo, si se mantiene dentro de límites razonables, no disminuye las importaciones ni, por lo tanto, el volumen del comercio mundial, sino que cambia la composición de las importaciones. En cambio, la protección a los productos primarios en los grandes centros industriales como Estados Unidos sí significa una disminución del comercio mundial con respecto a lo que de otro modo habría sido.

Esto tiene considerable trascendencia para la orientación de la política comercial en el desarrollo económico. Hay otro aspecto también a considerar. Si un gran país como los Estados Unidos rebaja un derecho aduanero y aumenta sus importaciones, no se necesita de una rebaja equivalente en los países latinoamericanos para que aumenten las importaciones provenientes de los Estados Unidos. Las importaciones latinoamericanas aumentan cuando lo hacen las exportaciones. Hay, pues, una reciprocidad espontánea en el comercio internacional y esto también tiene importante relación con las formas de política comercial.

Por esto el informe dedica un capítulo especial a estos problemas y propone, además, recomendaciones concretas no sólo tendientes a la mejor armoni-

zación de intereses entre los grandes países industriales y los países latinoamericanos, sino también para promover la liberalización del intercambio entre estos mismos países, y ampliar principalmente los mercados recíprocos para sus productos industriales.

INESTABILIDAD DE LOS PRECIOS INTERNACIONALES

Pero por más que pueda llegarse a una política comercial que reconozca plenamente las necesidades del desarrollo latinoamericano, no se pueden cerrar los ojos ante las grandes dificultades que entorpecen la aplicación de una política más liberal en el comercio de los grandes países.

Sin cejar en el esfuerzo para conseguirla, la atención de los países latinoamericanos tiene que concentrarse preferentemente en cuanto concierne a la política de cooperación internacional en las inversiones y en las medidas para disminuir su vulnerabilidad exterior. Ya me he ocupado en las primeras. En cuanto a lo segundo también la junta preparatoria hace proposiciones concretas.

La inestabilidad de los precios de los productos claves de la exportación latinoamericana ha sido en los últimos años materia de gran preocupación. Hay una serie de proposiciones para conseguir una mayor estabilidad, pero los obstáculos para llevarlas a la práctica son tan dilatados como aquellas aspiraciones. La junta, en esto, también ha elegido un camino de moderación y ha procurado formular recomendaciones practicable. No propone estabilizar los precios en altos niveles, sino establecer niveles críticos por debajo de los cuales no podrían descender sin comprometer seriamente el desenvolvimiento de la producción a fin de hacer frente a la tendencia de crecimiento de la demanda mundial.

Para ello se requiere acumular existencias a esos niveles críticos, existencias que al liquidarse después contribuirán a amortiguar el alza ulterior de los precios.

Pero no sólo en esto ha demostrado la Junta su sentido de equilibrio. Por lo general, cuando discutimos en la América Latina acerca de una política estabilizadora de los precios, pensamos en medidas internacionales y no recordamos frecuentemente que nuestros países pueden hacer mucho para atenuar el impacto de las fluctuaciones exteriores sobre sus economías internas. Con tal objeto hay que recoger mediante el impuesto o el empréstito parte

del incremento de recursos en oro y divisas que afluyen en épocas favorables del balance de pagos para emplearlos en las desfavorables. Sin embargo, no sería recomendable acumular así esa reserva cuando hay tantos proyectos de desarrollo económico que esperan recursos exteriores para llevarse a la práctica. Hay, pues, que combinar una política previsor de formación de reservas con la necesidad de emplear estos recursos en forma productiva. Esto es lo que sugiere precisamente el informe, pero la limitación del tiempo me impide considerar este aspecto del problema del desarrollo.

NECESIDAD DE UNA POLITICA INTERNA DE DESARROLLO

Este concepto de no poner demasiado el acento en la política de cooperación internacional sino en la necesidad ineludible de una vigorosa política de desarrollo económico aplicada por los propios países latinoamericanos es la nota dominante del informe de la secretaría de la CEPAL, así como de las recomendaciones de la junta preparatoria. La política de cooperación internacional no viene, pues, a suplir la falta de una política de desarrollo sino a complementarla para darle un mayor impulso inicial y asegurar su mejor eficacia.

El ampliar, perfeccionar y dar continuidad al sistema de inversiones internacionales, el fijar una meta mínima para sus operaciones de crédito, el introducir una flexibilidad compensatoria que hoy no existe en tales operaciones, no significa crear facilidades que cualquier país podrá aprovechar en la medida en que lo crea conveniente, sino en la medida en que se ponga en condiciones de hacerlo mediante una juiciosa política de desarrollo económico.

Una juiciosa política de desarrollo económico representa la combinación de distintos elementos: medidas para combatir la inflación, reformas del sistema fiscal para estimular el ahorro y la inversión y desalentar el consumo superfluo y mejora de los procedimientos administrativos. Todo ello unido a inversiones básicas de capital social y a una política de eficaz orientación de las inversiones privadas mediante medidas que el Estado está en condiciones de tomar para estimular la iniciativa privada.

Todos esos elementos tienen que tener su manifestación concreta en un programa de desarrollo.

Es un error frecuente el considerar que un programa significa acentuar las medidas con que el estado pretende regular la conducta individual de los empresarios privados. Todo lo contrario; se concibe un programa que se proponga acelerar la tasa de crecimiento, dando a la iniciativa privada una amplitud que hoy no tiene en algunos países, limitada como está por controles de cambio y de precios y otras reglamentaciones que la inestabilidad exterior y la inflación se han combinado para traer consigo.

Pero para ello el estado tiene que manejar inteligentemente ciertos resortes superiores del sistema económico interviniendo totalmente en él a fin de crear condiciones favorables para que aumenten las inversiones privadas y se orienten convenientemente, sin interferir en las decisiones individuales de los empresarios.

UNA CLARA POLITICA DE COOPERACION INTERNACIONAL

Lo que acaba de expresarse demuestra claramente la orientación de la junta preparatoria. No ha de irse a la Conferencia de Río a gestionar ayudas gratuitas ni subsidios. No se trata de ello. Se trata de elaborar una política de colaboración internacional clara, concreta y con sentido de continuidad. El momento es de considerable trascendencia. Está en juego la misma validez de un sistema económico. Y la validez de un sistema depende primordialmente de su eficacia dinámica, de la intensidad de crecimiento que pueda imprimir a los países en desarrollo. Sólo un ritmo rápido y sostenido de crecimiento permitirá encauzar el impulso vital de las nuevas generaciones latinoamericanas. El desarrollo no es, pues, sólo una exigencia económica. Es también una exigencia política y social.

Persuadido de la importancia histórica de las decisiones que hayan de tomarse en Río, he querido venir a esta reunión plenaria del Consejo. Sé mucho de la experiencia y sentido de responsabilidad de sus miembros y me dirijo a todos ellos. Me dirijo a los latinoamericanos porque su voz prestigiosa sabrá llegar a sus gobiernos. Me dirijo también a los de Estados Unidos porque la comprensión de la índole de los problemas del desarrollo económico es indispensable para la orientación de la política de cooperación internacional. El desarrollo latinoamericano no puede encerrarse en el marco de fórmulas pretéritas por eficaces que hayan resultado en

su tiempo. Requiere encontrar fórmulas nuevas, fórmulas que cautiven la imaginación de las nuevas generaciones latinoamericanas. Hay que demostrarles las vastas posibilidades de la industrialización y la tecnificación de la agricultura para mejorar la suerte precaria de las masas y dilatar el ámbito constructivo de los hombres más capaces de cada generación. Hay que persuadirles de que los países más desarrollados están dispuestos a colaborar en ese formidable empeño con su capital y con su técnica, movidos por nobles impulsos que trascienden

al inmediato interés económico. Hay que movilizar vastas fuerzas en la América Latina y se requiere la colaboración exterior para hacerlo. Si he contribuido en algo a comunicar a los hombres de negocios aquí presentes la honda preocupación que nos domina a los economistas de la CEPAL acerca del desarrollo económico latinoamericano y responder al desafío de los tiempos que corren, podrá acaso justificarse la extensión de mis palabras, lo que no me exime de ofrecer excusas a esta asamblea por el tiempo que se ha servido escucharme.

DISCURSO DEL GOBERNADOR DEL BANCO DE INGLATERRA

C. F. COBBOLD, ESQ., EN EL BANQUETE OFRECIDO POR EL LORD MAYOR DE LONDRES A LOS BANQUEROS Y COMERCIANTES DE LA CITY, EL 20 DE OCTUBRE DE 1954

Como de costumbre, le hemos oído al Canciller del Exchequer un lúcido e interesante discurso. Mr. Butler nos ha contado cosas muy interesantes de sus recientes conferencias en Wáshington y de sus pláticas con los ministros de hacienda de la Comunidad Británica y de Europa. En la City recibimos a diario por diversos conductos múltiples testimonios del respeto que el Canciller mereció en aquellos debates y de las altas virtudes directivas de que allí hizo gala.

También en lo tocante a la economía nos ha dado Mr. Butler un halagüeño informe. En aquellos puntos que mayormente interesan a la City el desarrollo, tal vez favorecido en algo por la buena fortuna, ha sido mejor de lo que la mayoría de nosotros podía prever un año atrás. La City ha tenido una animación, que en ciertas épocas del año se hubiera podido tachar de exagerada, puesto que aún confrontamos varios problemas aparte de los efectos retardados de los fuertes egresos y tributos.

Nuevos ajustes de los tipos de interés han tenido lugar durante el año, como una prueba más de que la política monetaria sigue siendo instrumento útil y flexible. Mas, lo repito, no hay que esperar demasiado de la rata bancaria; su eficacia en los últimos tiempos no debe llevarnos a suponer que ella de por sí pueda obrar prodigios ni neutralizar en

otros terrenos las consecuencias de malos sistemas.

Creo que la economía marcha en este momento a gran velocidad, pero todavía sobre una quilla bastante rasa y con el barómetro más inclinado a la inflación que a la deflación. En el panorama monetario y crediticio advierto pocas señales de que ya nos movamos fuera de una economía saludable y eficiente. Con todo, nos conviene estar alerta y recordar cuán estrecho es el margen que media entre una sana economía y un auge no tan sano.

La City, milord Alcalde, se preocupó mucho el año pasado de los problemas atinentes a la financiación de exportaciones. Allí hemos tenido plena conciencia de tal necesidad, pero era menester apreciar los riesgos que supone la concesión de créditos excesivamente cuantiosos y largos. Muy buena labor se ha cumplido gracias al departamento de garantía para créditos de exportación. Subsiste sin embargo el peligro, hoy tal vez algo menor que un año ha, de que los países industriales de primer orden caigan en la tentación de competir en forma insensata otorgando términos crediticios más y más dilatados.

Igualmente venimos dedicando grande atención al suministro de recursos destinados al progreso de la Comunidad Británica de Naciones. La City ha promovido y respaldado numerosos planes, la Commonwealth Development Finance Company está sólida-

mente asentada y llena bien su cometido, y el Banco Internacional ha demostrado un benévolo y eficaz interés.

En el campo de las finanzas públicas las anormales obligaciones a corto plazo que nos legó el período bélico se incorporaron otra vez a la estructura corriente de la deuda nacional. Por otra parte se ha logrado alguna consolidación a corto término. Pero la magnitud propia de la deuda nacional, así de largo como de corto plazo, los frecuentes vencimientos y las periódicas exigencias de las industrias nacionalizadas, son motivos de constante inquietud.

Solicitamente hemos cuidado de tomar las medidas indispensables para poner por obra la política del gobierno de S. M. en relación con el acero, según habíamos hecho en años anteriores a fin de ejecutar la del pasado gabinete. La City ha gestionado con éxito notorio grandes y complejas operaciones. Quienes, como yo, nada tienen que ver con los eventos políticos pero han escalado y vuelto a descender fatigosamente la cuesta, quizás alcancen perdón por desear que este proceso no se prolongue de manera indefinida.

En lo tocante al cambio exterior también ha sido éste un año de firme aunque nada sensacional progreso. La libra esterlina adquirió estabilidad, ensancháronse los mercados monetarios, las regulaciones fueron simplificadas y se reabrió en Londres el comercio del oro. Otros nuevos centros mercantiles de artículos de consumo se han restablecido y ampliado. Las finanzas, los seguros y la marina mercante perseveran en aportar su valiosa contribución a nuestra balanza de pagos.

La dirección futura de la política cambiaria, y más precisamente la regulación cronológica de las mudanzas adicionales, ha venido a ser, milord Alcalde, objeto de extensas y eruditas discusiones. No intentaré abarcar en detalle tema tan vasto, pero sí quisiera hacer una o dos advertencias.

Desconfío del vocablo "convertibilidad". Si aun a este distinguido auditorio le pidiera yo definir lo

que en aquellos debates se entiende por tal, creo que recibiría una sorprendente diversidad de respuestas.

En mi sentir esta cuestión no es absoluta sino de grado. Yo no veo ninguna gran muralla tras la cual sea inconvertible la esterlina y convertible al lado opuesto. Más bien pienso en una larga carrera de obstáculos con vallas espaciadas por saltar, unas más difíciles que las restantes, pero con un rato de dura brega entre unas y otras.

Cuerdamente ha recalcado Mr. Butler que la liberación de nuestra moneda no es un bien en sí misma. Forma parte de una política mucho más amplia en lo económico y lo internacional. Pero esa parte es constitutiva. Esto a su turno es todo lo que está en nuestras manos realizar para mantener inalterable el orden en nuestra propia casa.

Ya estamos a gran distancia de las inflexibles restricciones de tiempo de guerra. Habiendo llegado tan lejos, estoy persuadido de que, por mejor o peor que nos vaya en los meses o años venideros, más sensato será avanzar con entereza, que no retroceder.

Estos últimos años hemos tratado periódicamente de tales materias con los dirigentes de los bancos centrales de la Comunidad Británica y de Europa, y también con los de la Reserva Federal. Cada cual tiene sus problemas peculiares; éstos se las entienden con economías eminentemente industrializadas y aquéllos con sistemas de escaso desarrollo; encuéntranse unos en posición de acreedores y otros en la de deudores; ciertos países tienen una divisa de curso internacional cuando las del resto nada valen más allá de sus fronteras. Su actitud ante determinadas cuestiones ha de ser por ende muy distinta, y su avance hacia el fin perseguido tiene que discrepar en modo y en tiempo. Mas he visto acoger con unanimidad extraordinaria la idea de que éste es el buen camino que brinda las mejores esperanzas de estabilidad y prosperidad universales, y haremos bien en seguirlo sin desmayo.

BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO

Discurso de su presidente, señor Eugene R. Black, al presentar el IX informe anual a la asamblea de gobernadores en Washington, D. C., el 25 de septiembre de 1954.

Esta es la sexta asamblea anual de los gobernadores a la cual he tenido el honor de dirigirme y me place tener esta nueva oportunidad de ver a tantos viejos amigos en la sede del Banco. Es para mí particularmente grato saludar a dos nuevos miembros, Indonesia e Israel, que ingresaron después de la pasada asamblea. Nos complace la perspectiva no sólo de las deliberaciones oficiales de esta asamblea anual, sino también la de renovar el contacto personal con los gobernadores, tan agradable en el pasado. Apreciamos de veras la oportunidad que nos proporcionan estas discusiones, formales e informales, para evaluar los trabajos del Banco y para discutir y desarrollar nuevas ideas que puedan traducirse en acción en el curso de las labores cotidianas del instituto.

Permítaseme una calurosa palabra de bienvenida para nuestros huéspedes. Nos complace hoy la presencia de muchos distinguidos ciudadanos, procedentes no sólo de los Estados Unidos sino también de otros dieciséis países de los dos hemisferios. Confío en que estos pocos días han de proporcionarles la oportunidad de conversar e intercambiar impresiones sobre temas de interés común y que, a la vez, les sirvan para familiarizarse con nuestros negocios.

En el octavo año de sus operaciones, el Banco ha continuado creciendo como institución. Las estadísticas que suelen presentar en compendio nuestras actividades continúan en curvas ascendentes. Quisiera mencionar las cifras brevemente:

El informe anual presenta más préstamos —26— y una mayor cantidad prestada —el equivalente de unos \$ 324 millones— que cualquiera otro de los ejercicios fiscales. Desde el fin del año fiscal hemos mantenido este ritmo, y un poco más, con \$ 90 millones en nuevos préstamos. El total bruto de lo prestado desde la iniciación de operaciones pasa ya de \$ 2.000 millones.

Los desembolsos —302 millones en el año fiscal— ocurrieron más aprisa que en los ejercicios anteriores, desde las demandas excepcionales de los presta-

mos de reconstrucción de 1947. Los desembolsos pagaderos en monedas distintas del dólar estadounidense, equivalentes a \$ 82 millones, fueron notoriamente mayores que en cualquier año anterior.

Este ha sido para el Banco el año más activo como prestatario. En los doce meses desde la última asamblea de gobernadores, hemos colocado en varias monedas ocho emisiones de bonos que montan a cerca de \$ 300 millones.

A solicitud de algunos países miembros, el Banco ha continuado proporcionando su consejo para resolver problemas de fomento —particularmente en la formulación de programas de desarrollo y de movilización de capitales internos—. Tres misiones generales de estudio fueron organizadas durante el año para elaborar recomendaciones: Una fue a Nigeria, encabezada por el señor Broches, alto funcionario del Banco; otra a Malaca y Singapur, para la cual tuvimos la suerte de obtener los servicios de Sir Louis Chick, como jefe de la misión; y otra a Siria, bajo la distinguida dirección de nuestro buen amigo el doctor Peter Lieftinck, exgobernador del Banco. El informe de la misión a Nigeria fue entregado a principios de esta semana en Lagos y en Washington. Los otros informes están casi terminados.

Me parece que hay dos aspectos de las operaciones del Banco en el año, particularmente significativos y estimulantes. El Banco fue creado, entre otras razones, para movilizar capital sobre una base internacional y para movilizarlo en estrecha cooperación con el capital privado. Ambos propósitos han sido logrados con éxito creciente.

La mayor parte de lo prestado durante el año se basó en fondos levantados en el mercado privado. Esto, desde luego, no es nuevo: Desde hace algún tiempo, los bonos del Banco han servido como uno de los medios principales para que el capital privado de préstamos se despliegue internacionalmente.

Lo que sí fue novedoso, sin embargo, fue la escala en que el Banco pudo colocar porciones de sus préstamos en manos particulares. Como ya dije, prestamos en el año \$ 324 millones. Al mismo tiempo, las ventas de cartera y la participación directa

de inversionistas privados montaron a más de \$ 34 millones.

Un hecho sobresaliente de estas transacciones fue que en cerca del 80% de ellas, los demás inversionistas asumieron los riesgos, sin garantía alguna del Banco. Otro hecho protuberante fue que las participaciones —todas sin el respaldo del Banco— ocurrieron en cinco de los siete préstamos más recientes. Me parece que bien puede decirse que las participaciones privadas, raras en los años precedentes, han de constituir factor continuo y creciente de las operaciones futuras.

Un hecho aún más conspicuo del año, fue la creciente internacionalización de los recursos financieros del Banco. Nuestras operaciones, al principio, se basaron inevitablemente en dólares girados de la suscripción de capital de los Estados Unidos y del mercado de capital estadounidense. Desde esa base —que aún es, y tendrá que continuar siendo por algún tiempo nuestra base principal— dimos pasos importantes de avance en 1951, cuando lanzamos nuestra primera emisión de bonos no en dólares, en el Reino Unido, y en 1952, cuando el total de la suscripción canadiense al capital fue liberada para prestar.

En la asamblea anual de 1953 pude informar que los miembros europeos del Banco estaban permitiéndonos usar sus monedas en cantidades estimulantes. Hoy puedo informar que un proceso similar está ocurriendo en el acceso del Banco a los mercados de capital fuera de los Estados Unidos.

De las ocho emisiones de bonos que mencioné hace un momento, tres fueron en dólares estadounidenses; pero inversionistas de fuera de los Estados Unidos absorbieron casi la mitad —más de \$ 100 millones en bonos a 5 años al 2½%—. Perfeccionada a principios de esta semana, fue una emisión en dólares estadounidenses colocada totalmente fuera de los Estados Unidos. Se recibieron suscripciones por cerca de \$ 78 millones para estos bonos y se distribuyeron entre inversionistas de 23 países. Bonos de esa emisión se transaron ayer al 101 en Nueva York, un punto por encima del precio inicial. Otras cinco emisiones de estos 12 meses fueron lanzadas en monedas distintas del dólar estadounidense. Una en dólares canadienses, dos en francos suizos, una en esterlinas británicas y una —la primera en esa moneda— en florines holandeses.

Tres quintas partes de los bonos del Banco vendidos en los últimos 12 meses han ido a manos de inversionistas de fuera de los Estados Unidos.

Y de cada millón que el Banco ha tenido a su disposición para prestar desde el principio de sus operaciones, \$ 400.000 han tenido ya su origen fuera de los Estados Unidos.

Estos desarrollos importantes en las operaciones del Banco son síntoma de la mejora tanto en la producción como en el comercio mundiales acaecida en los últimos cinco años, especialmente en Europa. Salvo lamentables excepciones, se ha logrado en buena parte la estabilidad financiera. Los efectos debilitantes de la inflación, que afectan las balanzas de pagos y perturban las normas de producción, han sido casi eliminados. El sistema complejo y antieconómico de los convenios bilaterales de pagos y de los arreglos de trueque está siendo descartado. El problema del dólar, si no definitivamente resuelto, parece que está siendo controlado.

Los Países Bajos presentan un ejemplo sobresaliente de cuánto ha mejorado la posición económica de los países miembros europeos. El segundo préstamo más grande del Banco fue hecho a los Países Bajos en 1947 para reconstrucción. Desde entonces la posición holandesa ha mejorado a tal punto, que el gobierno pudo convenir en la liberación de 100 millones de florines de la suscripción holandesa al capital, y permitírnos lanzar una emisión de 40 millones de florines en el mercado local de capital. Recientemente ese gobierno pagó anticipadamente \$ 52.5 millones del préstamo de 1947.

También quiero llamarles la atención hacia el caso de Austria. Desde el fin de la guerra, Austria ha estado acosada de dificultades, sin su culpa, suficientes para desanimar a cualquier inversionista extranjero. En 1949 necesitaba casi \$ 200 millones en ayuda extranjera para cubrir su déficit externo; pero ha logrado ya el equilibrio en su balanza de pagos. En julio hicimos nuestro primer préstamo a Austria y este préstamo, dicho sea de paso, es muestra de cómo la mejoría de la posición económica de Europa ha afectado las operaciones del Banco. Será desembolsado enteramente en monedas europeas, sobre todo en liras italianas, florines holandeses y francos suizos. Es, además, el séptimo préstamo del Banco desembolsado totalmente en monedas distintas del dólar.

Estos son ejemplos de un progreso estimulante. Especialmente en los últimos dos años, nuestros miembros europeos han reasumido más y más su papel de exportadores mundiales de capital. Están

otra vez en capacidad de producir y financiar su parte del equipo de capital necesario para acelerar el desarrollo de otros países. El Banco se alegra de esta mayor disponibilidad de crédito y, hasta el punto en que el capital privado no pueda atender directamente estas necesidades, confiamos en poder ayudar al máximo a encauzar este creciente flujo de capital hacia los canales que hayan de producir mayor fruto.

El Banco mismo dispone de grandes sumas en monedas hasta ahora inconvertibles en todo o en parte, de los países miembros, que son, por tanto, de uso limitado. Permítaseme repetir lo que he dicho tantas veces: Considero que la liberación de estas monedas es de importancia extrema. Quisiera agregar hoy que creo llegado el momento de revisar y liberalizar hasta el máximo posible las condiciones para que el Banco pueda usar esas monedas. El Banco, tanto como el Fondo, tiene vital interés en toda prueba de progreso hacia la convertibilidad, porque ella encierra la promesa de nuevas expansiones de las inversiones a largo plazo para desarrollo.

Algunas de las monedas que necesitamos saldrán, espero, de una mayor disponibilidad, sin restricciones, de las suscripciones de capital de los países miembros. Continuaremos también levantando capital mediante emisiones de bonos.

Hay otra forma en que podríamos utilizar estos recursos de capital. Es del todo natural que en un mundo en que el equilibrio financiero ha estado perturbado por largo tiempo, la confianza de los inversionistas regrese sólo gradualmente y que el capital sea prestado a corto plazo. El Banco es un vehículo para esta clase de capital en la forma de participaciones en los préstamos y de ventas en las seguridades de nuestros prestatarios en cartera; y, como lo dije ya, estas actividades están creciendo. Si los fondos privados vacilan aún en comprometerse a largo plazo, pueden negociarse estas participaciones en los empréstitos para tales fondos, tomando ellos los vencimientos a plazos corto y medio mientras el Banco absorbe los vencimientos a largo plazo.

En esta etapa de la recuperación mundial, debemos, en mi sentir, recordar las consecuencias de lo que ocurrió en la década de 1920/30 y, con ese ejemplo presente, ver que el crecimiento del crédito trae consigo sus propios problemas. A medida que crecen las disponibilidades de capital y de equipo de capital, hemos pasado de un mercado de vendedores

a un mercado de compradores y se está desarrollando una carrera de competencia entre los fabricantes abastecedores. Esto ha tomado la forma, no sólo de competencia en cuanto a precios, calidad y fechas de entrega, sino también de competencia en la oferta de créditos del fabricante a plazo medio. El Banco no sabe —y yo creo que nadie lo sabe— el volumen exacto de los créditos vigentes de esta clase. Pero como medida positiva para afrontar esa situación, me propongo explorar la posibilidad de establecer un servicio de información que centralice y haga disponibles los datos obtenibles del volumen vigente de créditos de los fabricantes.

Estos créditos, es innecesario decirlo, constituyen un tipo apropiado de financiación internacional cuando se aplican a una transacción adecuada. Pero su uso puede ser malo o exagerado; y hay inquietantes pruebas de que eso está ocurriendo: demasiado crédito, ante la presión de la competencia, a veces en condiciones inadecuadas y para fines equivocados.

En mi opinión, esta situación se está poniendo seria. El peligro estriba en que el mal crédito destierra el bueno y tiende a desacreditar de nuevo las inversiones internacionales —y esto en momentos en que el mundo está aún negociando arreglos de las deudas contraídas en un período anterior de exceso de crédito, de prestamistas demasiado ansiosos y de inversiones erradas a que me he referido—.

Estos créditos del fabricante son útiles para financiar proyectos de inversión que pueden pagarse dentro del plazo del crédito. Pero, aun cuando la disponibilidad de estos créditos pueda aparecer como una buena oportunidad para acelerar el ritmo del desarrollo, se corre el riesgo de que el uso de la financiación a corto plazo sea presionada más allá de esos límites. Cuando esto ocurre, el resultado bien puede ser infortunado.

Tampoco pueden pasarse por alto los aspectos de estas transacciones relativos a la balanza de pagos. La experiencia nos enseña que es imprudente confiar en un flujo sostenido de crédito, año tras año. Desde luego, confiar en los créditos del fabricante en general significa confiar en algo particularmente volátil. El país importador puede confrontar dificultades de pago que atajen nuevas inversiones extranjeras. Los propios países exportadores pueden experimentar dificultades de pago que los fuercen a insistir en el pago de contado. O un período de bonanza mundial o del mercado interno puede hacer

posible vender al contado y reducir la necesidad de extender crédito. En otras palabras, allí está el peligro de que el prestatario haya elevado la tasa de sus inversiones tan sólo para encontrar más tarde que debe hacer, tal vez, un corte drástico; y de que la perspectiva de un avance económico sostenido se convierta en un período de estancamiento o, aún, de retroceso.

Además, la forma como estos créditos del fabricante son ofrecidos los llevan a veces hacia proyectos que están muy lejos de ser de la más alta prioridad dentro de las necesidades del desarrollo. El país exportador desea incrementar sus exportaciones y, por consiguiente, ofrece crédito para financiar un proyecto que use su equipo. El fabricante abastecedor del equipo acoge naturalmente toda oportunidad de incrementar sus ventas y no se le puede culpar de que saque ventaja de cualquier facilidad de crédito que se le presente. Y el país importador puede pensar que el crédito, al estar disponible, debe ser aceptado aun cuando no sea para los propósitos más útiles ni en las mejores condiciones, y aun cuando, como suele suceder, dentro de estos arreglos, tenga que pagar precios más altos. Esto es contrario a los intereses del país importador y puede resultar en un desarrollo más lento en vez de más rápido.

El capital a largo plazo representa, en general, el método más apropiado de financiar proyectos de desarrollo que requieran equipo pesado de capital, desde el punto de vista tanto de la naturaleza de los proyectos mismos y de su impacto en la balanza de pagos del país prestatario. Pero todo inversionista potencial a largo plazo —y no sólo el Banco Internacional— tiene que tomar en consideración el total de la carga de deuda externa del país prestatario. Así pues, el uso excesivo del crédito a plazo corto y medio tiene que disminuir el acceso del país a créditos a largo plazo. En breve, el uso indiscriminado de crédito de esta clase puede aumentar los costos del desarrollo, puede interrumpir la continuidad del esfuerzo, puede trastornar el equilibrio de las inversiones y puede hacer que las metas de la inversión sean más difíciles, en vez de más fáciles de conquistar.

El aumento de la competencia en los créditos ofrecidos por el fabricante también tiene sus peligros para los países exportadores. Estos créditos son usualmente financiados sólo en parte mínima por los fabricantes mismos. La mayoría de las naciones

industriales —e incluyo no sólo a los países europeos sino a los Estados Unidos, al Canadá y al Japón— tienen actualmente uno o ambos tipos de instituciones oficiales que ayudan a financiar las exportaciones. Un tipo financia las exportaciones de bienes de capital; otro, sin suministrar capital, respalda el riesgo. Así pues, los créditos dados por el fabricante se dan de manera que el país exportador es el que corre el riesgo en última instancia.

Quiero dejar en claro, desde luego, que no estoy hablando primordialmente acerca del flujo de capital privado de inversiones. Si el fabricante aventurara más de su propio capital, tendría necesariamente que preocuparse más de la bondad financiera de la inversión y de la valía crediticia del país. Pero el resultado de esta relativa ausencia de riesgo para el fabricante es que éste constantemente pide a su gobierno que otorgue facilidades de crédito más liberales. En todos los países exportadores los gobiernos escuchan la queja de que otros gobiernos son más liberales. Se está desarrollando así una carrera en la cual ninguno de los competidores puede ganar, porque mientras más rápido marcha uno de ellos, los demás aceleran también la marcha.

En verdad, estamos acercándonos a una situación prevista hace diez años en Bretton Woods. El vocero de una de las delegaciones allí presentes señaló el peligro de que en una época de presiones para exportar, "los países se embarcarán en arreglos de créditos bilaterales, sin duda vinculados a negociaciones relativas a la compra y venta de bienes; y tan pronto como ciertos países comiencen a adoptar este sistema, otros países se verán obligados a seguir ese ejemplo para proteger sus intereses comerciales. "Es difícil", dijo el vocero "imaginar una fuente más fructífera de disenciones internacionales que un programa de competencia comercial y de crédito de esta índole".

Ciertamente, no quiero que mis observaciones sobre los peligros inherentes al uso indiscriminado del crédito sean interpretadas como una advertencia contra el sano incremento del crédito que acompaña una saludable expansión de las inversiones internacionales, sobre todo en el sector privado. Por el momento, me place decirlo, el mundo goza de condiciones relativamente prósperas de alto empleo y comercio; y quizá el volumen total del crédito internacional está aún en expansión. Pero, si estas condiciones han de continuar y si el flujo del comercio interna-

cional y de la inversión ha de reflejar una creciente y dinámica economía mundial, la política mundial de crédito tiene que liberalizarse. El año pasado dije que "abstenerse meramente de voltear la tendencia hacia abajo de la tarifa aduanera de los Estados Unidos de las últimas dos décadas, no será suficiente para poner el comercio internacional en un nivel favorable" y que había necesidad de reducir aún más los obstáculos a las importaciones. Comparto la desilusión de muchos de ustedes de que la Administración no hallara posible llevar a efecto este año las partes liberalizantes de su política económica exterior y me place la reciente declaración del presidente reiterada por el secretario del Tesoro, de que su intención es darles una alta prioridad a estos puntos en el programa legislativo del año próximo.

La primera de las asambleas anuales en que tuve el honor de dirigirme a los gobernadores fue la de hace cinco años. Confío en que me perdonarán si, en mi calidad de testigo privilegiado de los acontecimientos del último quinquenio, termino estas observaciones con una breve visión retrospectiva un tanto personal e impresionista.

En 1949 estaban aún patentes las ruinas de la guerra en Europa. El hambre imperaba en varias partes del mundo y amenazaba en otras. La reconstrucción estaba lejos de realizarse; apenas había comenzado el ataque organizado contra los problemas de fomento, ataque palpable hoy en muchas partes.

El contraste hoy es enorme, como todos lo sabemos, pero rara vez lo recordamos. Los hechos relativos a la reconstrucción de Europa son demasiado conocidos para tener que repetirlos. Permítaseme tan sólo anotar lo obvio: que el resurgimiento de la producción de Europa ha sido factor primordial en el intercambio de bienes en todo el mundo, intercambio que ocurre hoy a un ritmo nunca logrado antes.

Los progresos logrados en los países subdesarrollados han sido más difíciles de observar —quizá por su extensión territorial tan vasta— y, en todo caso, han sido desiguales. Pero, para mí, son fuente de inmenso estímulo.

No es fácil impulsar a toda máquina el proceso del desarrollo económico, ya que esto implica una multitud de habilidades técnicas y confronta un complejo de normas de conducta o procedimientos que tardaron siglos para evolucionar en los países in-

dustriales de hoy. Con todo, el proceso está acelerándose.

Si tuviéramos hoy a nuestra disposición una alfombra mágica que nos llevara alrededor del mundo, nos sorprenderían —creo yo— las muchísimas pruebas de este movimiento. Veríamos los tractores trabajando la tierra donde antes sólo trabajaba el buey; y veríamos las pequeñas fábricas que florecen donde la industria era antes desconocida. Veríamos carreteras en reemplazo de las trochas de burros, y veríamos los nuevos cultivos a la vera de los caminos recién abiertos. En las montañas veríamos los saltos de agua domesticados para producir energía; en las aldeas veríamos las bombillas eléctricas reemplazando la lámpara de aceite; y las máquinas reemplazando las arduas labores manuales para procesar los comestibles.

Permítanme ustedes ilustrar el punto en cuestión. Tiene que ver con uno de nuestros préstamos a la Comisión Federal de Electricidad de México —y la instalación de una pequeña planta diesel de sólo 600 kilovatios de capacidad generadora—. Nosotros financiamos la instalación de esta planta en el distante pueblo de Tecuala, en la costa occidental de México. He aquí algunos de los resultados obtenidos en el curso de tres años. Los consumidores industriales de electricidad en Tecuala han aumentado de 3 a 33; el pueblo ha adquirido una biblioteca pública, un periódico diario, una estación de radio y una escuela nocturna; la población de Tecuala se ha triplicado y el número de estudiantes en las escuelas se ha sextuplicado. El hospital municipal ha instalado un refrigerador y un fluoroscopio moderno, el único en un radio de 100 kilómetros. El alcalde del pueblo dijo recientemente: "He sido testigo del paso de la edad de la tiniebla a la edad de la luz".

Empero, como ya lo dije, el avance ha sido desigual. En muchas regiones no se ha iniciado aún, y en otras los adelantos han sido mínimos. Y debemos recordar, como uno de los gobernadores lo dijo ya hace un año, que estamos enfrentados hoy a la revolución de la esperanza.

En muchas partes del mundo las gentes se contentan cada día menos con vivir a la antigua o con pensar a la antigua. La forma de afrontar la revolución de la esperanza, es convertirla en la revolución de las realizaciones y del progreso.

Es en esta clase de revoluciones en las que el Banco puede participar. En el informe anual que tienen ustedes delante, verán el alcance completo del

interés demostrado por el Banco —desde la movilización de capital, nacional e internacionalmente, hasta su aplicación para que logre mayor producción e intensifique el comercio—. En verdad, por el informe podrá saberse de la ayuda técnica y financiera proporcionada a las instituciones de fomento en muchos países; de la ayuda para producir como tres millones de kilovatios de fuerza eléctrica; para mejorar varios millones de hectáreas de cultivos; para mejorar los servicios de ferrocarriles en una docena de países en cinco continentes.

Por comparación con lo que pudiera hacerse provechosamente, estas cifras resultan por demás modestas, y no me hago ilusiones respecto a las dificultades que confrontamos tanto los países miembros como el Banco. Pero tengo pruebas para mí convincentes, hoy más que nunca, de que la tarea puede realizarse y de que la revolución de las realizaciones puede ganarse.

(Traducción del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento).

LA REFORMA DEL GENERAL AGREEMENT ON TARIFFS AND TRADE (G.A.T.T.)

(Colaboración especial para la Revista del Banco de la República)

Parece que el tratado multilateral de comercio conocido con el nombre de *General Agreement on Tariffs and Trade* (G. A. T. T.), no será objeto de reformas sustanciales.

En efecto, el 8 de noviembre próximo se reunirán en Ginebra los representantes de las treinta y ocho naciones que hacen parte del pacto mencionado, y en esa reunión serán sometidas a discusión ciertas modificaciones al tratado que la delegación de los Estados Unidos habrá de proponer, pues el gobierno americano estima que con tales reformas se obtendrán muy importantes resultados.

Desde el mes de marzo pasado, el presidente de la Unión Americana en su mensaje a las cámaras legislativas sobre la política comercial exterior, anunció que tenía el propósito de pedir a los miembros del G. A. T. T. la reforma de este tratado, a fin de hacer de él "un instrumento más sencillo y fuerte que contribuya con mayor eficacia a la elaboración de un sistema de comercio internacional más práctico".

Para poder apreciar mejor, y en todo su exacto alcance, las modificaciones al tratado que hoy sugiere el gobierno de Washington, preciso es recordar, en líneas generales, algunos antecedentes relativos al origen y desenvolvimiento del pacto multilateral de comercio.

El presidente Roosevelt y su secretario de Estado señor Hull iniciaron en 1931 un movimiento de libe-

ralización del comercio internacional, y con tal fin fueron celebrados numerosos tratados bilaterales de comercio entre el gobierno de los Estados Unidos y países europeos y americanos, tratados todos ellos inspirados en la mayor libertad económica que los tiempos permitían y cuya negociación y vigencia comprendieron los años transcurridos entre 1931 y 1939. La segunda guerra mundial que sobrevino en el último año citado, interrumpió, como era natural, la continuidad requerida en esta política para coronar con buen éxito el esfuerzo emprendido.

Poco tiempo después de concluida la guerra, los Estados Unidos reanudaron su actividad en favor de la liberalización del comercio; pero estimando de mayor eficacia para lograr este objetivo el que se prescindiera de tratados bilaterales como los que hasta entonces habíanse celebrado, su labor quedó representada en un gran convenio multilateral de comercio, que fue negociado y suscrito en Ginebra en 1947, por veintitrés naciones de todos los continentes del mundo.

Este tratado está inspirado, como se comprende, en un espíritu de liberalismo económico, y de ahí que los fines principales por él perseguidos, pueden resumirse en las tres cuestiones fundamentales siguientes: 1ª.—Otorgamiento recíproco entre las partes contratantes del tratamiento de la nación más favorecida en forma incondicional e ilimitada. 2ª.—Atenuación progresiva de todos los métodos restrictivos del comercio internacional, y 3ª.—Baja paulatina del nivel de las tarifas de aduana.

Con posterioridad a las negociaciones de Ginebra de 1947, varias reuniones de las partes interesadas en el tratado se han verificado, entre las cuales destacan la conferencia de Annecy (Francia) que duró desde abril hasta agosto de 1949 y la de Torquay (Inglaterra) efectuada entre el 28 de septiembre de 1950 y el 21 de abril de 1951. De estas dos reuniones resultó un nuevo grupo de naciones adherentes al convenio sobre aranceles y comercio, elevándose a treinta y ocho el número de Estados participantes en dicho pacto.

Del lapso comprendido entre 1947, año de la celebración del tratado, y el de 1950 en que se efectuó la reunión de Torquay, pudo decirse que fue satisfactorio y que las esperanzas fincadas en un arreglo multilateral de las características del firmado en Ginebra, no se desvanecerían. Pero la guerra de Corea y la tensión consiguiente en las relaciones políticas y comerciales entre los bloques de oriente y occidente, fueron hechos que, a partir de 1950, vinieron a entorpecer el desarrollo práctico de algunas de las más importantes estipulaciones del convenio.

Además, en la conferencia de Torquay pudo advertirse que a muchos países les era imposible otorgar nuevas y apreciables concesiones arancelarias, por haber agotado ya su capacidad de reducción de derechos de aduana en las negociaciones anteriores de Ginebra y de Annecy. Y a esta circunstancia es preciso agregar la acción del siguiente fenómeno que, a nuestro juicio, ha sido originado por el desenvolvimiento mismo del tratado: con la abolición gradual de los cupos y licencias de importación perseguida por el convenio, las tarifas aduaneras han recobrado con gran fuerza su antiguo y tradicional carácter de instrumento esencial para la protección de las industrias nacionales. Como justamente en cumplimiento del convenio multilateral se ha procedido por un buen número de naciones, especialmente europeas, a la abolición gradual de aquellas restricciones cuantitativas de importación, esto ha desplazado de tales restricciones el criterio proteccionista con el cual habían sido establecidas, para situarlo o hacerlo gravitar sobre los aranceles aduaneros. Tal fenómeno es lo que explica el recrudecimiento del proteccionismo en las tarifas, que hoy predomina.

No debe olvidarse, por otra parte, que en materia de reducciones sucesivas de derechos de aduana, las naciones tienen forzosamente, como en todo campo, un infranqueable límite. De esta suerte, el tratado multilateral de Ginebra hállase enfrenado

en su desarrollo progresivo por las conveniencias irreductibles de cada Estado contratante. Así pues, la baja paulatina del nivel de las tarifas de aduana, que como ya hemos dicho, es uno de los fines principales del tratado multilateral, tropieza en la práctica con escollos muy difíciles de salvar.

A otros aspectos del convenio sobre aranceles y comercio podríamos referirnos, pero preferimos hacerlo en otra ocasión, especialmente después de que se hayan efectuado las próximas deliberaciones de Ginebra. Hoy nos limitaremos a dar noticia de las modificaciones al G. A. T. T. que el gobierno americano se propone sugerir.

A mediados del mes pasado iniciáronse en Washington las audiencias públicas que allí suelen verificarse para conocer la opinión de los intereses privados en relación con las modificaciones a la tarifa de aduanas y con la política general de comercio exterior. El señor Samuel C. Waugh, secretario de Estado adjunto para los asuntos económicos, asistido por delegados de los departamentos del tesoro, del comercio y de la agricultura, preside desde el día 14 de septiembre dichas audiencias, a las cuales han concurrido cuarenta representantes de la industria, de la agricultura, del comercio y de los trabajadores.

Al abrir las audiencias, el señor Waugh manifestó que en opinión del gobierno de la Unión Americana los cinco problemas de mayor importancia relacionados con el porvenir del tratado multilateral de comercio, son los siguientes:

1º—Hacer del G. A. T. T. un organismo permanente.

2º—Tratamiento especial que en punto de tarifas de aduana debe aplicarse a los países incipientemente desarrollados, para ayudarlos a fomentar su economía.

3º—Cuotas de importación de productos agrícolas. "En esta materia (declaró el señor Waugh) el interés de los Estados Unidos es doble, porque, por una parte, deseamos asegurarnos cierta libertad de acción para impedir que las importaciones de productos agrícolas menoscaben nuestra política agrícola interior, y por otra, necesitamos proteger nuestras exportaciones agrícolas contra todas las medidas restrictivas y arbitrarias que puedan establecerse en otros países".

4º—Revisión de las cláusulas del G. A. T. T. por las cuales se permite el establecimiento de medi-

das restrictivas de las importaciones en caso de déficit grave de la balanza de pagos, y

5º—Revisión de las cláusulas relativas a la duración de las concesiones arancelarias. "El problema (anotó el señor Waugh) consiste en hallar un medio que permita obtener una mayor elasticidad y que al propio tiempo mantenga la estabilidad de las tarifas aduaneras realizada a virtud de las estipulaciones del G. A. T. T."

Tales son los puntos sobre los cuales el gobierno americano considera necesario que se reforme el tratado multilateral de comercio.

Las modificaciones al G. A. T. T. que habrá de proponer la delegación americana en la reunión de Ginebra, han suscitado una explicable actividad contra ellas en las filas del proteccionismo, actividad que se extiende aun contra el tratado mismo, dado que éste es un instrumento de liberalismo comercial con el cual se aspira, entre otros fines, a realizar una reducción paulatina de los derechos de aduana.

Los representantes de las principales organizaciones proteccionistas se apresuraron a pedir el día mismo en que se iniciaron las audiencias de Washington, con la organización del G. A. T. T. sea disuelta, o en subsidio, que los Estados Unidos procedan a retirarse de ella inmediatamente.

Los argumentos aducidos por los proteccionistas contra la organización del G. A. T. T., son los siguientes:

1º—Que la presencia de los Estados Unidos en dicha organización, es contraria a la Constitución ame-

ricana, por cuanto el congreso no ha ratificado ni la Carta de La Habana ni el tratado multilateral de comercio.

2º—Que es al congreso, por emanar directamente de la nación, y no a una organización internacional, a quien corresponde decidir según las circunstancias la política aduanera de los Estados Unidos, y

3º—Que el G. A. T. T. no es en definitiva sino una organización de planificación internacional de marcado espíritu socialista.

Todo lo que hemos expuesto aquí, demuestra que la próxima reunión de Ginebra en la cual habrán de discutirse las reformas al G. A. T. T. que propondrá la delegación de los Estados Unidos, será indudablemente una de las conferencias más importantes entre todas las celebradas hasta hoy sobre la ejecución y desarrollo práctico de este tratado. Y por lo que hace a la magnitud y extensión de los intereses económicos vinculados al convenio general sobre aranceles y comercio, fácil es apreciarlas con sólo enumerar las naciones que hoy hacen parte del tratado. Ellas son: Australia, Austria, Bélgica, Birmania, Brasil, Canadá, Ceilán, Corea del Sur, Cuba, Checoslovaquia, Chile, Dinamarca, Estados Unidos de América, Filipinas, Finlandia, Francia, Grecia, Haití, Holanda, India, Indonesia, Italia, Liberia, Luxemburgo, Nicaragua, Noruega, Nueva Zelanda, Pakistán, Perú, Reino Unido de la Gran Bretaña e Irlanda del Norte, República Dominicana, República Federal Alemana, Rodesia del Sur, Siria, Suecia, Turquía, Unión de Africa del Sur y Uruguay.

ALGUNOS CONCEPTOS KEYNESIANOS

No hay duda de que una de las obras de economía más importantes que se han publicado durante este siglo, si no la más importante, es "La Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero" de John Maynard Keynes. Aparte de la revolución que esta obra causó en el pensamiento económico, su importancia está corroborada por la asiduidad con que se citan los postulados de la llamada teoría keynesiana en la mayoría de los libros y artículos sobre temas económicos que aparecen día a día, y por la gran cantidad de volúmenes escritos por economis-

tas de talla indiscutible, que bien la apoyan, la explican o la refutan.

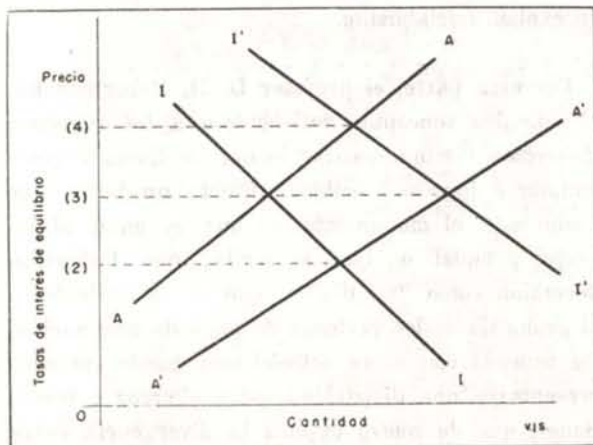
En todo caso, y a pesar de que hace ya cerca de veinte años que esta obra se publicó, todavía subsisten conceptos erróneos e interpretaciones equivocadas con respecto a su contenido; y es natural, porque el pensamiento económico de Keynes difiere profundamente de las ideas expuestas por casi todos los economistas que le precedieron y a quienes ahora se denomina con el término genérico de clásicos. El

mismo lord Keynes en un párrafo del prefacio de su última gran obra dice: "La redacción de este libro ha sido para el autor, una prolongada lucha en la que trató de escapar a las formas habituales de expresión, y así debe ser su estudio para la mayor parte de los lectores, si el intento del autor tiene éxito, un forcejeo para huir de la tiranía de las formas de expresión y de pensamiento habituales. Las ideas aquí desarrolladas tan laboriosamente son en extremo sencillas y deberían ser obvias. La dificultad reside, no en las ideas nuevas, sino en rehuir las viejas, que entran rondando hasta el último pliegue del entendimiento de quienes se han educado en ellas, como la mayoría de nosotros".

Las razones anteriores, sumadas al creciente interés que por estos temas existe ahora en Colombia, han hecho pensar en la conveniencia de escribir unos cuantos artículos cortos que le den al lector un conocimiento, así sea superficial, de los puntos claves enunciados por lord Keynes y del significado práctico de su teoría. Como tema para el primero de estos artículos se escogió uno de los conceptos keynesianos más discutidos:

EL AHORRO Y LA INVERSION

Tal vez una de las diferencias más fundamentales entre los sistemas económicos clásico y keynesiano, consiste en la apreciación de los conceptos de ahorro e inversión. Conviene refrescar aquí el concepto clásico antes de enunciar el keynesiano. De acuerdo con los clásicos, el ahorro y la inversión solamente son iguales en el punto de equilibrio donde se cruzan sus curvas, dando por resultado la llamada tasa de interés de equilibrio. Debe decirse además que para los clásicos el ahorro representa la oferta de capital, y la inversión, la demanda del mismo. Lo anterior se puede observar muy sencillamente en el gráfico siguiente:



La intersección de las curvas $I - I'$ y $A - A'$ da por resultado la tasa de equilibrio (3). Pero cuando la escala de demanda, inversiones, aumenta a $I' - I'$ sin variar la escala $A - A'$, resultará una tasa superior (4), y viceversa para la tasa (2). Ahora bien, el volumen real de inversiones está determinado por la diferencia entre las anteriores tasas de equilibrio y la tasa de interés del mercado. Este, pues, el concepto clásico, que se enuncia en forma tan breve por el amplio conocimiento que de él se tiene.

Es después de estudiar los conceptos anteriores, que contrastan con la afirmación keynesiana de que el ahorro es siempre igual a la inversión, cuando se produce un cambio tan radical en el proceso de ideas que resulta difícil compaginar los dos conceptos. Veamos la demostración que hace Keynes para probar que el ahorro es siempre igual a la inversión.

Dentro del sistema keynesiano el factor más importante del funcionamiento de la economía, y al propio tiempo su instrumento motriz, es la inversión. El ahorro es un residuo de los consumos y es siempre igual a la inversión. Este es el concepto básico de Keynes. Pero véase ahora el por qué de sus afirmaciones.

Cuando se habla de términos económicos puede escogerse uno de dos caminos. El primero, definir las unidades en términos monetarios, o de pesos y centavos para nuestro caso particular. El segundo, definir las unidades en términos reales, que en el lenguaje económico se denominan unidades de trabajo. Estas resultan sencillas de comprender si se elimina de la imaginación el sistema monetario que rige la economía moderna y se piensa en términos de los sistemas primitivos del trueque, basado en las unidades de trabajo empleadas en la producción de cada uno de los artículos que se trataba de intercambiar. (Así, un hectolitro de trigo contendría tantas unidades de trabajo menos que una cabeza de ganado, y se necesitarían tantas unidades del primero para intercambiarlas por la segunda).

Keynes opta por el segundo sistema de análisis, y cuando describe sus unidades económicas habla de unidades de trabajo y no las define en términos monetarios. Su primera definición es la de que el ingreso total de un pueblo o una nación tiene que ser igual a la producción de bienes y servicios de esa misma nación. Ahora bien, la producción no puede dividirse sino en una de dos categorías básicas. La primera la de artículos o bienes y servicios para el consumo, y la segunda la de bienes de in-

versión, o sea de aquellos que a su turno sirven para producir nuevos bienes y servicios. Por otra parte, el ingreso, o se destina a bienes de consumo o sencillamente no se consume, o sea que queda un remanente que se ahorra. Puesto que la producción, como se ha definido anteriormente, es igual al ingreso, por una parte, y además la producción de bienes de consumo tiene que ser igual a la parte del ingreso que se destina a su consumo, se encuentra que por diferencia el ahorro tiene que ser igual a la inversión. La explicación anterior se ve aún más claramente cuando se expresa en términos algebraicos. Defínase los términos anteriores por medio de las siguientes letras:

P = Producción

Y = Ingreso

C = Consumo

S = Ahorro

I = Inversión

Entonces, de acuerdo con estas letras y el razonamiento precedente pueden establecerse las siguientes igualdades:

$$P = Y$$

$$P = C + I$$

$$Y = C + S$$

Despejando los términos S e I:

$$I = P - C$$

$$S = Y - C$$

Ahora, como dentro de las dos ecuaciones anteriores podemos substituir cualquiera de los términos Y ó P, tendremos:

$$I = P - C$$

$$S = P - C$$

$$S = I$$

Puesto que dos cosas que son iguales a una tercera, son iguales entre sí.

La demostración es en extremo sencilla tanto en términos corrientes como en términos algebraicos. Pero sólo resulta difícil si se piensa en la expresión clásica de ahorros e inversiones, e inclusive puede resultar difícil si no se acepta el principio de que lo anterior está expresado en términos de unidades de trabajo y no en términos monetarios. Muchos se preguntan entonces: ¿y qué sucede con aquella parte de mi salario que sencillamente decido guardar en

mi bolsillo? ¿Cómo resulta este ahorro igual a la inversión? Se repite que la anterior ecuación está definida en términos reales y no en términos monetarios, pero inclusive, aunque se hubieran escogido los términos monetarios la duda puede solucionarse por otro camino. ¿Por qué preocuparse por el atesoramiento, como factor que no permite la igualdad entre el ahorro y la inversión, si se considera el funcionamiento de la economía en su totalidad (en términos macroeconómicos)? En otras palabras: la cantidad de moneda como la denomina Keynes, o los medios de pago, término que se emplea en la actualidad, es un valor que siempre existe. Así puede decirse, entonces, que el dinero siempre está atesorado, por más o menos tiempo y en unas u otras manos, y no importa cuánto se atesore, la igualdad siempre subsistirá. Lo que existe entonces no es un aumento o disminución en el atesoramiento sino un aumento o disminución en la cantidad de la moneda. Esto, para explicar una de las dudas más frecuentes que se presentan con respecto a esta definición tan obvia del sistema keynesiano.

Pero ahora vale la pena resumir algunos de los conceptos expuestos por economistas posteriores a Keynes, y que relacionan esta teoría con el principio clásico expuesto inicialmente dentro de este artículo.

En primer lugar se encuentra la escuela de los economistas modernos suecos (B. Ohlín y G. Myrdal) que hablan de los términos *ex-ante* y *ex-post* refiriéndose a los ahorros y a las inversiones. Ahorros e inversiones en el sentido *ex-ante* se refieren a los planes para invertir y los planes para ahorrar, y *ex-post* significan los ahorros y las inversiones ya realizados. Es no solamente posible sino casi seguro que los planes para invertir, comparados con los planes para ahorrar difieran. Este pues, es el sentido (*ex-ante*) que le dan los economistas suecos al concepto clásico de ahorros e inversiones tal como se explicó inicialmente.

Por otra parte, el profesor D. H. Robertson habló de dos conceptos refiriéndose a los ingresos. Robertson distingue entre lo que se llama ingreso ganado e ingreso recibido. Existe un lapso que comprende el monumento en que se gana el ingreso y aquel en que se recibe, que Robertson denomina como "un día" y que es el equivalente al promedio de los períodos de pago de una nación. De acuerdo con estas definiciones, puede entonces presentarse una disparidad entre ahorros e inversiones, que de nuevo explica la divergencia entre

los clásicos y el sistema keynesiano. Véase, para explicar más concretamente lo anterior, el siguiente ejemplo numérico:

Concepto	1		2		3	
	Yg	Yr	Yg	Yr	Yg	Yr
Consumo	80	80	80	80	80	80
Ahorro o inversión	25	25	20	25	20	20
Total (Producto o ingreso)	105	105	100	105	100	100

Durante el período (2) se ganó un ingreso (Yg) de 100, correspondiente a una producción de bienes de consumo de 80 y una producción de bienes de inversión de 20, y sin embargo se recibió un ingreso (Yr) de 105 que se dedicó en 80 para el consumo y 25 para el ahorro. Como éste (Yr) corresponde al ingreso ganado (Yg) del período (1) entonces puede verse claramente la disparidad entre ahorros e inversiones. Lo que sucede en realidad, con el sistema de Robertson, es que el término (Yg) corresponde al término (P) keynesiano expresado en términos reales y el término (Yr) corresponde al término (Y) keynesiano, pero éste expresado en términos monetarios. Cuando se hace este análisis de períodos, entonces sí se puede explicar la existencia de una disparidad entre ahorros e inversiones. Pero si se adoptan términos o exclusivamente monetarios o reales no puede existir diferencia alguna entre el ahorro y la inversión.

Son precisamente los principios expuestos por J. M. Keynes los que se aplican en el análisis de las cifras de ingreso nacional. A continuación se presenta el cuadro más reciente del ahorro y la inversión colombianos.

CUENTA DE AHORROS E INVERSIONES BRUTAS

— 1952 —

(Millones de pesos)

1—Compra de nuevos bienes de capital.	773.2	6—Utilidades no repartidas de las S. A.....	84.5
2—Cambios de inventarios	46.2	7—Reservas por depreciación	351.5
3—Inversiones netas en el extranjero.. +	26.2	8—Ahorro personal..	572.4
4—Déficit (+) o superávit (—) del gobierno	+ 162.8		
5—Inversiones brutas y déficit del gobierno	+1.008.4	9—Ahorro privado bruto	1.008.4

Se repite aquí antes de terminar este aparte que de acuerdo con los principios keynesianos el ahorro es un resultante o un residuo, en forma tal, que de ninguna manera determina el funcionamiento del sistema económico. Los factores que influyen dentro de la oferta de capitales son la cantidad de la moneda, la preferencia a la liquidez y la tasa de interés, que se interrelacionan dando por resultado una situación determinada de oferta de capitales. Por otro lado, el estado de eficacia marginal del capital determina la demanda de capitales. El juego de estos dos factores establece el volumen de inversiones, que constituye el factor motriz de la economía. La explicación de estos conceptos será el tema del próximo artículo.

(Preparado por Fernando Gaviria, del departamento de investigaciones económicas del Banco de la República).

COMENTARIOS BIBLIOGRAFICOS

"PROGRESOS EN MATERIA DE REFORMA AGRARIA"

333.3
U54p

United Nations. Dept. of Economic Affairs.

...Progresos en materia de reforma agraria; análisis de las respuestas de los gobiernos a las Naciones Unidas. New York, Naciones Unidas, 1954.

xvi, 378 p. tabs. 22½ cm. ([United Nations, documents E/2526 ST/ECA/21]).

Apéndices: p. [359]-373.

Notas bibliográficas al pie del texto.

Problema central a que dispensan hoy especial atención los gobiernos de países de incipiente desarrollo, es el pauperismo de la población agraria, núcleo humano que en la mayoría de los casos representa un alto porcentaje del conglomerado social.

Un índice diciente de tal situación es el reducido grado de productividad per cápita en la actividad agrícola, fenómeno atribuible entre otras causas a las adversas condiciones climáticas, pobreza del terreno, excesiva densidad demográfica, ausencia de toda técnica en la explotación, bajos precios para las cosechas, etc.

De mucha trascendencia en la determinación de las condiciones de vida de la población rústica es la estructura institucional de la producción. De la misma manera que un régimen adecuado de la propiedad y tenencia de la tierra, de la distribución de las explotaciones agrícolas y de sus rendimientos, del crédito, de la producción, del comercio, de la tributación y de los servicios públicos, puede conducir a metas altamente deseables, una estructura agraria defectuosa puede retardar, si no impedir, el desarrollo económico de una nación.

De aquí que haya sido preocupación de todos los países, aun de los más avanzados en donde el problema subsiste si bien no con la misma intensidad de aquellos en donde la industria primaria constituye la actividad económica principal, el levantar el nivel de vida de la población rural.

Esta benéfica inquietud ha venido a hacerse más notoria con la aparición de los organismos técnicos internacionales.

Correspondió a la V Asamblea General de las Naciones Unidas el estudio del problema de la reforma agraria; fue en esa oportunidad cuando tan alta corporación, después de concluir que son las condiciones imperantes para la agricultura en varias naciones la causa de su atraso y fuerte estorbo para su desarrollo económico, puso de manifiesto la urgencia de tomar "medidas para estudiar el grado en que las condiciones agrarias existentes se oponen al desarrollo económico de los países insuficientemente desarrollados". Meses después, en septiembre de 1951, el Consejo económico y social aprobó una resolución que recomienda a los gobiernos la implantación de reformas agrarias adecuadas en favor de los agricultores sin tierras y de los pequeños propietarios rurales, y a la Asamblea General, el examen periódico de las cuestiones que se sucedieran en este campo. Con miras a facilitar esta labor, el Consejo dispuso que se efectuara periódicamente un examen de los progresos obtenidos por los estados en esta materia y que el secretario general informara, por lo menos cada tres años, sobre dichos avances.

Bajo el título de "Progresos en materia de reforma agraria" acaba de aparecer el primer informe de esta índole, preparado por las Naciones Unidas con la colaboración de algunos de sus organismos especializados. El trabajo se basa en las respuestas dadas por los gobiernos de sesenta países y territorios a un cuestionario que les fue sometido a fines de 1952, y en él, con acierto, se ha dado prelación a las experiencias de los países en donde se considera que la estructura agraria dificulta el desarrollo económico.

Como expresa el mismo informe, su objeto es registrar las tendencias hacia el progreso en la materia, más que mostrar la obra cumplida.

La práctica presentación del libro permite al lector una apreciación de la diversidad de idiosincrasias, políticas y sistemas prevalecientes en los países informantes, y al mismo tiempo la comparación de los progresos obtenidos y la visión clara de los objetivos y programas que les son comunes.

El informe se divide en tres partes, la primera de las cuales lleva por título "Política general de reformas y estructura agraria". Se plantean aquí los propósitos generales de la política de reforma agraria que se han trazado los distintos países informantes en relación con sus peculiares condiciones. Ofrece, en consecuencia, esta sección un panorama general de las diferentes estructuras agrarias y un compendio del pensamiento político sobre las reformas de este tipo. La agrupación por regiones, escogida para la presentación de la materia, facilita el descubrimiento de interesantes analogías y contrastes.

Leyendo estos apartes se observa cómo existe una muy notoria semejanza en las estructuras y políticas agrícolas de los países de reciente colonización (Estados Unidos, Canadá, Australia y Nueva Zelanda) ubicados en las zonas templadas del mundo, y entre los cuales se encuentran varios que han logrado un excepcional desarrollo económico. La sola descripción de sus condiciones revela lo innecesario de una reforma agraria. El tipo preponderante de tenencia en ellos es la propiedad agrícola familiar, y el objetivo primordial de reforma consiste en la creación de condiciones propicias a la conservación y fomento de tal régimen. Las medidas adoptadas al efecto no dejan de ser interesantes: apoyo al agricultor de bajos ingresos, fiscalización del uso de la tierra, fomento de las inversiones en la agricultura, etc.

En las naciones del centro y nordeste de Europa ocurre algo similar. La reforma institucional realmente no se justifica en países como Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Irlanda, Noruega, República Federal Alemana, Suecia y Suiza, pudiendo afirmarse que los defectos de su estructura agraria son insignificantes. Un régimen de pequeños campesinos propietarios caracteriza su organización. La meta de la reforma es, al igual que en el caso anterior, la vigorización y el mantenimiento del sistema; siendo intensiva su explotación agrícola mal podrían esos países haber adoptado las mismas vías de otros que disponen de recursos de tierra. Por ello han escogido medios de índole económica y técnica como son, entre otros, los subsidios a los precios y las facilidades de crédito.

Es cierto que en los dos grupos analizados existen países en donde el arrendamiento, como forma de tenencia, juega un papel muy importante; pero las garantías ofrecidas son tan firmes que bien puede asimilarse la condición de simple arrendatario a la de propietario.

No puede aplicarse lo dicho hasta aquí a los países de Europa meridional, en donde las condiciones del terreno y las sequías son un grave azote. El grado de industrialización es menor y el exceso de población rural es fuente de muchos problemas. La existencia de grandes latifundios en España, Italia y Portugal originó una estructura agraria diferente: aunque en determinadas regiones el establecimiento de familias grandes en predios reducidos es la nota común, en otras regiones gran parte de la población está constituida por peones sin tierra y arrendatarios o aparceros instalados en grandes latifundios. Los tres países han tomado medidas parciales de reforma, si bien reconocen en mayor o menor grado la urgencia de una transformación radical. En Italia el congreso de 1950 rechazó un plan de reforma agraria total; pero, en cambio, aprobó tres leyes de carácter regional que se encuentran en pleno desarrollo. Igualmente se están bonificando y mejorando las tierras como medida de índole general y como prerrequisito a la colonización de terrenos expropiados por falta de cultivo o por haber estado dedicados a la explotación extensiva. En España la política de reforma equivale a una colonización de tierras acompañada de bonificación y readaptación de las mismas. En Portugal se han promulgado leyes que prohíben la excesiva subdivisión de la tierra y que estimulan el desarrollo del sistema cooperativo que tan buenos resultados ha dado en otras regiones de Europa.

Polonia, Yugoslavia y algunos otros países europeos de la zona oriental tuvieron hasta hace poco una grande analogía en su estructura agraria con Europa meridional. Tal vez algunas regiones de Checoslovaquia conservan un apreciable símil con las de Europa central y del nordeste. En el período comprendido entre las dos grandes guerras, el exceso de población rural y la desigualdad en la propiedad agraria desembocaron en la formación de gran cantidad de predios rústicos excesivamente pequeños y en una fuerte situación de desempleo. Tales condiciones llevaron a la adopción de reformas radicales de distribución de la tierra como complemento de las reformas agrarias puestas en práctica en años anteriores. El principio rector en estos movimientos es el de que "la tierra pertenece a quien la cultiva". En esta forma fue liquidado por completo el latifundio, siendo al presente la distribución de la tierra bastante pareja. Estos países han sido francos en reconocer que la mera redistribución de la tierra no soluciona por sí misma el problema de la productividad agrícola. De ahí que se haya adoptado una nueva orientación que prevé la formación de cooperativas de agricultores para explotaciones en común. De todas maneras la propiedad campesina sigue siendo hoy la base de la estructura agraria.

Las características de los esbozos hasta aquí presentados varían en forma sensible al entrar a describir las zonas tropicales y subtropicales del globo. En esas regiones, por regla general de escaso desarrollo económico, la estructura agraria entraba en formas más diversas todavía la obtención de un mejor estar económico y social y las reformas llegan a tener una significación diferente.

De otra parte, entre los países de tales regiones existen fuertes contrastes: en unos, gran cantidad de tierras laborables frente a la población asentada en ellos, y en otros, como paradoja, una escasez apreciable de terreno apto para cultivos en relación con el número de habitantes allí localizados. Estas circunstancias determinan problemas con características disímiles y hacen que las soluciones de ellos sean también de naturaleza distinta.

Particularidad notable de la economía asiática es la reducida proporción de tierra y capital frente a la mano de obra. Dos aspectos tipifican este régimen de propiedad. El primero es la existencia de concentraciones de propiedad agraria dadas en arrendamiento por sus propietarios, en forma de pequeños lotes, a un sinnúmero de aparceros que pagan elevados cánones de arrendamiento. El se-

gundo, la ausencia de suministro de capital dentro de tal régimen. De esta manera, las reformas tienen por objeto la eliminación de los terratenientes y el traspaso del derecho de propiedad a los cultivadores, sin alterar la escala de actividades agrícolas ni los métodos de cultivo.

Reforma agraria de la mayor importancia por el aspecto cuantitativo, como quiera que afecta a un inmenso número de agricultores y vastas extensiones de tierra, es la que viene poniéndose en práctica en la India. Su orientación general es el desaparecimiento del terrateniente rentista. El régimen que prevaleció antes de ser adoptada fue el *zamindari*, que consistía en otorgar derechos de propiedad a los recaudadores de contribuciones o *zamindaris*, a quienes la Corona Británica confió a fines del siglo XVIII el cobro de los cánones de arrendamiento que pagaban los pequeños campesinos. A raíz de las variaciones introducidas han ido desapareciendo los intermediarios, y así el cultivador ha podido disfrutar de la propiedad y efectuar sus pagos directamente al Estado. No obstante estar en marcha la reforma, subsiste aún el problema de la baja producción por habitante y por hectárea, resultante necesario del exceso de población, escasez de tierra, parcelación excesiva, etc.

Es oportuno aludir al programa de reforma en el Japón, el cual propende a crear agricultores propietarios a través de la obligación impuesta a los terratenientes de vender al gobierno sus tierras para que éste, a su turno, las enajene a los cultivadores. Otras metas son la eliminación de los propietarios que no laboren sus posesiones, el incremento de la productividad y de la democracia rural, el mejoramiento de las tierras, la regulación de los arrendamientos y la concentración de predios en extremo parcelados.

El Cercano Oriente es, en términos generales, la región más estéril de las tratadas en el informe. Podría afirmarse que las tierras disponibles, en relación con los agricultores, serían suficientes si se contara con agua. El régimen de tenencia en estos parajes varía de un lugar a otro. Así, en el reino de Jordania y parte del Líbano y Turquía, las tierras pertenecen a pequeños campesinos, siendo común el minifundio. En Siria, Irak, Egipto y parte del Líbano, la forma más corriente es el latifundio con las características propias del asiático, es decir, cultivado por arrendatarios o aparceros. Los gobiernos han expresado la necesidad urgente de reformas agrarias completas que den más seguridad a la tenencia, procuren la concentración de pequeñas

propiedades rústicas, otorguen mayor número de oportunidades para poseer en propiedad y desarrollen el movimiento cooperativo. La reforma técnica más urgente sin duda, toca con el agua.

En Egipto, uno de los países con mayor densidad de población en el mundo, la reforma tiende a la redistribución de grandes latifundios, la prohibición de fraccionar pequeños terrenos, la regulación de las relaciones entre terratenientes y arrendatarios, el establecimiento de límites máximos de los cánones de arrendamiento, el incremento del sistema cooperativo, la fijación de salarios mínimos para los peones, la ampliación de las facilidades para la sindicalización, y el desaparecimiento de las heredades vinculadas. También se han tomado medidas para evitar las especulaciones con la tierra, que la encarecen, obstaculizando así el desarrollo económico.

En los territorios africanos al sur del Sahara son característicos los sistemas migratorios de cultivo, con todas sus desventajas de agotamiento y erosión del terreno y de niveles de vida al límite de la mera subsistencia. El derecho de propiedad es en estas regiones de carácter comunal y tiene más de usufructo que de dominio pleno. Los gobiernos inglés, francés y belga, al presentar sus puntos de vista a las Naciones Unidas sobre posibilidades de reformas en estos lugares, coinciden en muchas de sus apreciaciones. El gobierno británico afirma que especialmente en el África tropical el progreso no ha llegado al punto que permita una reforma agraria general y que una modificación de esta clase requiere ser encuadrada dentro del complicado régimen de tenencia existente. Pone de relieve, además, que la tierra es la base de la organización social y no sólo un bien económico, por lo que todo cambio debe contemplar la organización social actual. La reforma agraria en el caso inglés hace parte de los planes generales de desarrollo y toca principalmente con aspectos de colonización para mejorar los sistemas de explotación y las condiciones del suelo.

El gobierno belga, que califica el sistema de propiedad africano como "agricultura de rapiña", afirma lo siguiente: "a pesar de lo que cree el mundo occidental, en el África Central es casi imposible realizar una reforma racional de la agricultura enfocándola hacia la propiedad particular", y agrega que lo indispensable es acoplar las ventajas del cultivo estacionario a las formas tradicionales de tenencia general. El gobierno francés cree que la propiedad colectiva no constituye un obstáculo al progreso y antes bien es una facilidad para dispensar la ayuda técnica requerida.

Caracteriza a la América Latina la existencia de tierras abundantes en relación con la población, con desigualdad en su posesión. Debido a la fuerte concentración de los habitantes en determinadas zonas quedan otras sin cultivar. La existencia, al lado de los minifundios, de grandes latifundios reduce a la condición de peones y de arrendatarios, en condiciones precarias, a gran parte de los habitantes. Existe el cultivo extensivo en las llanuras y el consuntivo en las laderas. La escasez de capital impide un mejor aprovechamiento de la tierra y la expansión de la colonización.

Bolivia, Brasil, Cuba, Ecuador, República Dominicana, Haití, Honduras, México, Panamá, Surinam y Puerto Rico atendieron la encuesta de las Naciones Unidas. De ellos únicamente dos, México y Bolivia, informaron haber adoptado políticas de reforma que constituyen una modificación radical a la estructura agraria; en el primer país a principios del siglo, en Bolivia en 1953. El principio adoptado en estas reformas es común: restitución de tierras que en otro tiempo pertenecieron a las comunidades rurales. Las estructuras afectadas son similares, caracterizándose por la concentración de la propiedad y la existencia de grandes masas rurales en su mayoría compuestas de peones sin tierra y de escasos recursos.

Los objetivos básicos de la política agraria que viene observando México desde 1910 pueden resumirse en la siguiente forma: "a) dotar y restituir ejidos, ampliarlos, crear nuevos centros de población y de colonización; b) satisfacer las necesidades de los campesinos que no hayan recibido tierras todavía y hacer todo lo posible por elevar el nivel cultural y económico de la población rural; c) aumentar la unidad de dotación, una vez demostrado que la extensión de la parcela debe ser mayor de la que ha venido concediéndose, para que pueda cubrir las necesidades del campesino; d) proteger a los ejidatarios en el disfrute de las superficies y parcelas otorgadas, mediante la entrega de títulos y certificados de derechos, que constituyen el título jurídico de garantía absoluta en la posesión de sus tierras; e) imponerse una tarea educadora, con objeto de hacer del campesino un ciudadano plenamente consciente de los derechos u obligaciones que se derivan de la parcela que ha recibido, adquiriendo la convicción de que la tierra que recibe no es un presente que el Estado le hace y que puede revocar de un modo arbitrario, sino la consecuencia de un legítimo derecho reconocido por la revolución; f) continuar el deslinde de ejidos y tierras comunales para evitar

confusiones en cuanto a su posesión, que entorpezca su aprovechamiento y, además, para que haya tranquilidad en los campos y los campesinos realicen su trabajo sin ninguna zozobra; g) fomentar el crédito agrícola y el establecimiento de centrales de maquinaria con el estímulo del Estado, para que se pueda obtener en forma cooperativa para ser usada individualmente, y, finalmente, h) hacer efectivo el respeto a la pequeña propiedad inafectable, inclusive cuando adolezca de deficiencias formales en su titulación".

Por su parte, los fines fundamentales de la política boliviana de reforma están expuestos en el Decreto-Ley promulgado en agosto de 1953, a saber: "a) Proporcionar tierra labrantía a los campesinos que no la posean o que la posean muy escasa, siempre que la trabajen, expropiando para ello las de latifundistas que las detentan con exceso o disfrutan de una renta absoluta, no proveniente de su trabajo personal en el campo; b) restituir a las comunidades indígenas las tierras que les fueron usurpadas y cooperar en la modernización de sus cultivos, respetando y aprovechando en lo posible sus tradiciones colectivistas; c) Liberar a los trabajadores campesinos de su condición de siervos, proscribiendo los servicios y obligaciones personales gratuitos; d) Estimular la mayor productividad y comercialización de la industria agropecuaria...; e) Conservar los recursos naturales del territorio...; f) Promover corrientes de migración interna de la población rural, ahora excesivamente concentrada en la zona interandina, con el objeto de obtener una racional distribución humana..."

El Brasil tiene el propósito de corregir, por medio de una reforma agraria, los defectos de su estructura. El Comité Nacional de Política Agraria, creado en 1951, ha preparado un documento que contiene las bases para emprenderla. En él se declara que la división y distribución de la propiedad rural debe considerarse como el elemento principal de cualquier cambio, y se sugiere la enmienda de la Constitución, con el objeto de permitir la expropiación sin indemnización previa, cuando se persigan con ella fines sociales.

El Ecuador y Chile manifiestan no haber adoptado una política de reforma agraria, aun cuando no ocultan la necesidad de ella. Haití y Honduras han indicado que tienen en estudio medidas de reforma. El programa de reforma agraria de Puerto Rico tiende a la eliminación del latifundio, a la supresión de los agregados o trabajadores agrícolas sin tierra y al aumento de la participación de los peones en los

ingresos y administración de la agricultura, mediante la creación de explotaciones agrícolas cuyas ganancias se reparten proporcionalmente (Fincas de Beneficio Proporcional).

La segunda parte del informe se intitula "Medidas de reforma", y en los doce capítulos que comprende expone con todo detalle las providencias específicas adoptadas por los distintos países para dar aplicación a la política general de reforma agraria: facilidades para la adquisición de tierras en propiedad; colonización y seguridad en la tenencia; modalidades de arrendamiento; jornalero y empleo rural; protección a los agricultores en los regímenes tribal, comunal y otras formas tradicionales de tenencia de la tierra; explotaciones de rendimiento económico; registro agrario; crédito agrícola y reducción del endeudamiento de los agricultores; fomento de organizaciones cooperativas; servicios de maquinaria agrícola; política fiscal en relación con la reforma agraria, y algunas otras medidas. Además de los textos legales correspondientes, se encuentran allí comentarios y cuadros estadísticos del mayor interés.

La tercera parte "Resumen y recomendaciones", está dedicada en primer lugar a evaluar las medidas de todo orden tomadas por los gobiernos en pro de los agricultores sin tierras y de los pequeños y medianos propietarios rurales. Pasa luego a recalcar aquellos pasos que deben darse para acentuar el progreso. En este punto se afirma que "allí donde se han dictado medidas de reforma de carácter general, y particularmente en los países insuficientemente desarrollados y en los de población excesiva, lo que más importa ahora es seguir una política enérgica y constante de ayuda a los agricultores, con el fin de mejorar los métodos de cultivo. En aquellos países donde hasta ahora no se ha introducido una reforma general, pero en los cuales se reconoce la necesidad de implantar programas para el desarrollo agrícola y económico del país, se plantea con urgencia la necesidad de introducir reformas insti-

tucionales —entre las que figuran la concesión de créditos y la organización cooperativista— que son esenciales para proporcionar a la población agrícola un nivel de vida más elevado y una mejor condición social". Cierra por fin esta parte la consideración ordenada y metódica de los obstáculos que impiden el desarrollo de una reforma agraria, clasificándolos para el efecto en administrativos y técnicos, políticos y sociales, y económicos y financieros. También se agrupan algunas importantes sugerencias de los distintos países a las Naciones Unidas, relacionadas con la acción internacional destinada a favorecer la implantación de la reforma agraria en general o de medidas parciales. Entre las recomendaciones que se han hecho figura una muy interesante sobre "Fondo de reforma agraria", organismo que estaría encargado de los aspectos de financiación de las medidas.

Cierran el libro una sección de interesantes apéndices y un índice por países, de grande utilidad.

Con esta obra, que constituye de por sí el esfuerzo más serio y completo que se haya intentado hasta ahora sobre la materia, el organismo internacional que la ha preparado y difundido como un paso más dentro de su ya larga y brillante carrera para mejorar las condiciones generales de vida de los pueblos del mundo, se ha hecho acreedor a un nuevo aplauso. Este informe y los que indudablemente le seguirán, han de constituir guía muy valiosa para los gobiernos interesados en el estudio de la estructura de sus respectivos países y en la adopción de políticas de enmienda agraria como medios para lograr el desarrollo económico de vastas zonas y el levantamiento de los niveles de vida de la población. El simple ciudadano también debe conocer esta obra, pues, como se desprende del informe que se reseña, es grande el papel que la actividad privada ha desempeñado en la solución de los graves problemas agrarios que agobian a los países menos avanzados del mundo.

VEINTICINCO AÑOS ATRAS

OCTUBRE DE 1929

Aunque mal podían las directivas del Banco de la República prever, cuando preparaban las notas editoriales del número 24 de la revista del Emisor,

correspondiente a octubre de 1929, que a fines de ese mes habría de presentarse el que se ha llamado viernes negro, —día que marcó el comienzo de la más aguda crisis económica que ha vivido el mundo contemporáneo, con una baja, no sólo sensacional

sino catastrófica, de todos los valores cotizados en la Bolsa de Nueva York—, sí sabían que la situación de Colombia, difícil de tiempo atrás, no mejoraría en el futuro inmediato. De ahí que mantuvieran, como lo ha hecho siempre el Emisor desde su fundación, la más constante y previsora vigilancia sobre el movimiento monetario y comercial del país y que tomaran medidas como la que dictó la junta directiva en su sesión del 9 de ese mes, cuando dispuso elevar al 8% la tasa anual de descuento, a partir del 10 del mismo mes, conservando, “para no afectar la industria agrícola, tan merecedora y necesitada de apoyo”, la del 7% sobre las obligaciones garantizadas con prenda agraria, con frutos o ganados, lo mismo que para las operaciones con el gobierno nacional.

“Esta determinación de la directiva del Banco”, sigue diciendo la revista, “resultaba casi inevitable desde que el Federal Reserve Bank de Nueva York elevó su tipo de descuento al 6% y el Banco de Inglaterra el suyo al 6½%, y en vista de que las reservas de oro de la institución, que habían aumentado a mediados del año, tomaron de nuevo el camino descendente desde los primeros días de agosto”. En ese mes y en septiembre bajaron las reservas ocho millones de pesos. Además, en septiembre no se observó un cambio favorable en las condiciones de los negocios, “sin que pueda tampoco decirse que ellas se hayan agravado”. Continúa el mismo ambiente de depresión y desconfianza, los valores bursátiles siguen deprimidos, “especialmente en los últimos días”. Sin embargo, “en las ventas del comercio se ha podido observar una ligera reacción de actividad”, lo mismo que en las compraventas de inmuebles en Bogotá, especialmente en los de poco valor, “indicio probablemente de que se busca esa clase de inversiones por los pequeños capitalistas, de preferencia a las más aleatorias en valores muebles”.

En cuanto a las perspectivas inmediatas de las reservas de oro, anota la revista que “bueno es tener en cuenta que está adelantándose la recolección de la cosecha de café en Antioquia y Caldas, que se presenta muy abundante y constituye la parte más cuantiosa de la producción del país, la que es natural que haga salir al mercado acopio de giros en oro, que con la muy considerable disminución en las importaciones, dejará probablemente un excedente que ha de permitir reforzar las reservas de oro del banco”.

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

Como en septiembre y octubre hay siempre una considerable solicitud de dinero, con motivo de la recolección de café en la región occidental del país, esa mayor demanda se refleja en la situación bancaria, “a lo que responde el aumento de los redescuentos que el Banco de la República ha hecho a sus afiliados, a fin de atender por tal conducto a esa necesidad del público. En 30 de septiembre los redescuentos llegaban a cerca de 15½ millones de pesos y han seguido en aumento. Teniendo en cuenta el fin tan sano e importante que acabamos de indicar, el alza está justificada, como que ella corresponde a uno de los servicios esenciales que la institución central de crédito está llamada a prestar”.

Un buen índice de la quietud de los negocios es el movimiento de las oficinas de compensación de cheques, el que continúa en descenso. En septiembre fue, en el país, de \$ 47.882.000 contra \$ 61.678.000 en igual mes del año anterior, y en Bogotá de \$ 23.662.000 contra \$ 32.813.000 en los mismos períodos.

En cuanto a las rentas de la nación, su situación es “indudablemente desfavorable”. Si bien es cierto que la disminución de las importaciones habrá de contribuir al restablecimiento del equilibrio de la balanza de pagos y al refuerzo de las reservas metálicas, “va a tener una grave repercusión en las entradas fiscales, afectando muy considerablemente la renta de aduanas en los próximos meses, y siendo ésta la principal fuente de ingresos fiscales del país, no hay duda de que la situación de la tesorería nacional va a ser, de ahora hasta bien avanzado el año próximo, bastante difícil”.

El cambio exterior se ha mantenido, con demanda muy activa, al 103½% para cheques por dólares, demanda que se espera cederá un tanto con la próxima movilización de la cosecha de café. Sin embargo, hay incertidumbre sobre el precio a que pueda venderse dicha cosecha, ya que en la semana pasada el mercado del grano para entrega futura en Nueva York, “sufrió violentas fluctuaciones, bajando hasta 200 puntos en un día, para recobrarlos casi totalmente al siguiente. Esos bruscos cambios traducen la nerviosidad e incertidumbre que inspira el futuro del negocio, el que depende exclusivamente de la capacidad en que se encuentre el Instituto de Defensa del Café del Brasil, para sostener su polí-

tica de restricción de las salidas de café a los mercados consumidores, con el fin de mantener precios satisfactorios para los productores. Ese empeño puede dificultarse grandemente ante la perspectiva del volumen muy considerable que va teniendo la actual cosecha en aquel país y la buena florecencia que se ha presentado para la próxima".

El café colombiano se afectó naturalmente por las alteraciones de precios del brasileño, "aunque no en la misma medida que éste", si bien en el interior del país esas fluctuaciones desmoralizaron los mercados, "suspendiendo prácticamente las operaciones y bajando los precios de modo alarmante. En Girardot, por ejemplo, el café pilado está a \$ 47 y a \$ 35 el pergamino, cuando el 7 del presente las cotizaciones eran de \$ 52 y \$ 40 respectivamente. Hay que confiar en que pasado este momento de pánico, los precios reaccionen y se normalicen". En los primeros nueve meses del año se han exportado 2.072.528 sacos, contra 2.086.989 en igual período del año anterior.

EL PATRON DE ORO Y LA BALANZA

DE PAGOS.

En 1929 el patrón de oro conservaba su vigencia en todo el mundo occidental y la convertibilidad de los billetes era la norma y no la excepción. Sin embargo, en Colombia y en otros países que mantenían la convertibilidad, se hablaba con frecuencia del peligro de que el país pudiera volver al régimen del papel moneda inconvertible, como resultado de una balanza comercial desfavorable y de otras circunstancias adversas. El profesor Kemmerer, uno de los principales redactores de la ley orgánica del Banco de la República y del Banco Central de Chile y denodado defensor de ese patrón, concedió a un periódico de Chile, donde también se temían los mismos fenómenos, un reportaje que la revista del Emisor reproduce y al que corresponden los siguientes apartes:

"No cree Ud. que la conversión en Chile podría peligrar a consecuencia de una balanza comercial desfavorable? —le preguntamos. Suponga Ud., continuamos preguntando, que disminuyeran considerablemente las exportaciones de salitre, ¿no significaría esto que Chile no tendría letras de cambio sobre el extranjero con las cuales pagar sus importaciones y que el Banco Central podría perder con este motivo todas sus reservas de oro y fracasar de nuevo la conversión?

"Esto no pasaría en ningún caso, fue la respuesta. Una balanza comercial desfavorable no traería la quiebra del patrón de oro en un sistema monetario y bancario adecuado, tal como es el establecido en Chile. Imaginemos que ocurriera lo peor y que quedara suspendida en absoluto la exportación de salitre, lo que no es probable ni verosímil. Resultaría entonces una menor oferta de letras sobre el exterior y el valor de la libra esterlina subiría hasta el punto de exportación de oro. Como en el mercado sólo podrían obtenerse unas pocas letras, el público y los bancos recurrirían al Banco Central en demanda de las mismas y el banco las tendría que proporcionar girando contra los fondos en oro que tuviera disponibles en el extranjero. Pero estos giros no podrían continuar indefinidamente, porque el Banco Central, a medida que viera disminuir sus fondos en oro, tendría que aumentar sus tasas de descuento, y además porque la venta de estas letras produciría, al mismo tiempo, la consiguiente disminución del circulante. Téngase presente que por un millón de libras que se venden, disminuye la circulación en los cuarenta millones de pesos que el banco recibe y que salen de la circulación; y que esta disminución de circulante tiene su límite en el mínimo de encaje que los bancos están obligados a mantener y en la gran existencia de billetes que el público conserva en su poder para satisfacer las necesidades diarias de la vida. Muy pronto se habría llegado al límite de circulante que se necesita para llenar, como he dicho, las exigencias establecidas por la ley respecto al encaje de los bancos y para satisfacer los pagos que cada día estamos obligados a hacer y para los cuales debemos tener provista la cartera, de modo que no quedaría circulante disponible para invertir en la adquisición de letras sobre el exterior".

"Los bancos, al ver reducir su encaje, se verían a su vez obligados a restringir sus operaciones de préstamo. Las altas tasas de descuento con su tendencia a aumentar, obligarían al comercio a recurrir menos al crédito, lo que produciría por su parte una reducción de los redescuentos en el Banco Central y una disminución considerable del circulante. Existiendo en Chile menos billetes disponibles para la adquisición de letras sobre el extranjero, disminuiría en el país el valor de la libra esterlina y de las letras en libras con relación a la moneda chilena y se produciría una tendencia a favor de la importación de libras al país. El cambio llegaría nuevamente al límite del *gold point*, y de este modo se produciría el reajuste en una forma automática".

LA SITUACION DE COLOMBIA VISTA DESDE EL EXTERIOR

El señor Daniel A. del Río, alto funcionario del Central Hanover Bank and Trust Co. de Nueva York, escribió en la revista "Export Trade and Finance" un artículo en que comenta una publicación del Institute of International Finance, relacionada con el estado del crédito de Colombia y que la revista del Emisor reproduce en esta ocasión. Dice el señor del Río que el comercio de Colombia muestra ordinariamente un exceso de exportaciones sobre sus importaciones y que sólo en tres años de los últimos 25, las importaciones han superado a las exportaciones. "La historia de la deuda exterior de Colombia hasta 1905 mostró una serie de demoras, arreglos y dificultades, provenientes de los empréstitos de 1822 y 1824, de los cuales Colombia recibió en realidad muy poca cosa. Durante los últimos 25 años Colombia ha cumplido estrictamente con todas sus obligaciones externas. De 1923 a 1926, inclusive, la deuda total de Colombia se redujo casi a la mitad; pero de fines de 1926 al último de junio de 1928, la deuda pública externa aumentó en \$ 57.614.574, debido en su mayor parte a gastos verificados en obras públicas".

"Comparando la deuda pública con la de otros países suramericanos, se ve que la del gobierno de Colombia es de menos de \$ 11 por cabeza, contra \$ 109 en la Argentina, \$ 93 en Chile, \$ 120 en Uruguay y algo más de \$ 23 en el Perú. La deuda colombiana combinada, nacional, departamental y municipal, es

de \$ 23 per cápita. El servicio de la deuda nacional vale un poco más del 12% de las rentas ordinarias del gobierno, contra más del 20% en el Perú, 25% en Chile y 27.9% en la Argentina".

"Los defectos en el plan de obras públicas y la repentina suspensión de los empréstitos externos han afectado adversamente las circunstancias actuales, pero la situación fundamental es sana y el país principia a recibir los beneficios del programa de economías que se ha trazado el gobierno. Hay toda clase de razones para creer que los remedios enérgicos y prácticos que el gobierno está aplicando, colocarán a Colombia en una muy favorable posición".

LA SITUACION EN LOS ESTADOS UNIDOS

Según cable recibido por la legación americana en Bogotá, "los negocios en los Estados Unidos en el mes de septiembre alcanzaron un nivel superior al del año pasado. Las industrias básicas mostraron el descenso natural en esta época del año. La industria automoviliaria amainó un poco pero siempre dentro de un record de intensidad. Los contratos de construcción declinaron un 9% sobre el total del año pasado. El tráfico ferroviario se mantuvo en el más alto nivel y las utilidades de los ferrocarriles llegaron a establecer un nuevo record. Durante el mes las operaciones de la bolsa fueron cuantiosas, a precios que registraron una pérdida substancial. El promedio de las tasas de interés fue más alto. El comercio al por mayor superó las cifras del año pasado".

LA BOLSA DE BOGOTA

MERCADO DE JULIO, AGOSTO Y SEPTIEMBRE DE 1954

Reseña escrita por Fernando Plata Uricoechea para la Revista del Banco de la República.

En el período a que se refiere este comentario, tercer trimestre de 1954, el índice de los precios de las acciones cotizadas en la Bolsa de Bogotá, bajó 0.9% en relación con los precios de junio del mismo año y 1.9% si se comparan los meses de septiembre de 1954 y del año pasado. Esta pequeña baja debe

atribuirse principalmente a la incertidumbre sobre los precios del café en el exterior, que no podía menos de repercutir en todos los órdenes de la economía interna del país. Las variaciones mensuales del índice fueron las siguientes:

1954—Julio	154.4
Agosto	153.8
Septiembre	153.0

El movimiento señaló fluctuaciones apreciables, pero se mantuvo en cada uno de los tres meses comentados por sobre la cifra de junio —\$ 10.797.000—, así:

		Variación sobre el mes anterior
1954—Julio	\$ 15.917.020.11	+ 47.4%
Agosto	11.917.533.99	— 25.1%
Septiembre	12.438.980.71	+ 4.4%

La relación entre las operaciones hechas al contado y las verificadas a plazo, fue más o menos igual en estos tres meses, a saber:

	Contado	% del total	Plazo	% del total
Julio	\$ 14.946.147.56	93.9	\$ 970.872.55	6.1
Agosto	11.104.772.49	93.2	812.761.50	6.8
Septiembre ...	11.758.107.01	94.5	680.873.70	5.5

Durante el trimestre se verificaron las asambleas semestrales de aquellas compañías que no cortan anualmente sus balances, con resultados satisfactorios en la mayoría de ellas y con aumento de dividendos o de capital, o de ambos, en las siguientes:

Bolsa de Bogotá, que aumentó su dividendo de 0.14 a 0.15 mensuales, de agosto en adelante; Cemento Argos, un dividendo extra de 0.10 en efectivo; Caucho El Sol, un extra de 0.50 en efectivo o en acciones; Colombiana de Tabaco, aumento del ordinario de 0.20 a 0.22 mensuales a partir de septiembre, y reducción del extraordinario de 0.38 a 0.26; Inversiones Bogotá, aumento del ordinario de 0.05 a 0.06 a partir de agosto; Coltejer, suscripción del 3% a \$ 10 y aumento del dividendo ordinario de 0.12 a 0.13 a partir de septiembre; Everfit, que había suspendido el reparto de dividendos, paga de septiembre en adelante uno ordinario de 0.08; Colombiana de Curtidos, suscripción del 7% a \$ 8 y un extra de 0.15 en acciones; Fábrica Textil de los Andes (Fatelares), aumento de 0.07 a 0.08 a partir de septiembre; Fosforera Colombiana, dividendo extra en acciones de 16.6%; Industrias del Mangle,

aumento del ordinario de 0.03 a 0.03½, a partir de septiembre; Industria Harinera, sube su ordinario de 0.15 a 0.20 de septiembre en adelante y un extra de 0.40 pagadero por mitad en agosto y en febrero de 1955; Tejióndor, aumento del ordinario de 0.11 a 0.12, de septiembre en adelante; Tubos Moore, aumento del ordinario de 0.12 a 0.15, de agosto en adelante, y Paños Vicuña, aumento del ordinario de 0.05 a 0.06, de septiembre en adelante.

ACCIONES BANCARIAS

En conjunto, su índice de cotizaciones bajó durante el trimestre, pasando de 251.4 en junio a 244.4 en septiembre. En cuanto al valor de las transacciones de esta clase de valores, en julio fue de \$ 1.924.451.35, en agosto de \$ 1.261.423.95 y en septiembre de \$ 1.560.328.10.

Banco de la República—Sólo se negociaron 20 en julio a \$ 156.82, que es por lo tanto el último precio registrado.

Banco de Bogotá—Tuvo mayor volumen de transacciones durante el trimestre, con precio al cierre en septiembre de \$ 22.65, que se compara con un máximo de \$ 24.30 en julio.

Banco de Colombia—Cerró a \$ 36.80, contra un mínimo en el trimestre de \$ 36.70 y un máximo de \$ 39.40.

Banco Comercial Antioqueño—Su precio más bajo en el trimestre, \$ 24.40, se compara con uno de cierre de \$ 24.50.

Banco del Comercio—Sus fluctuaciones de precios durante el trimestre fueron pequeñas. Contra un mínimo de \$ 10.00, cerraron a \$ 10.10.

Banco de los Andes—Fluctuó también relativamente poco en el trimestre y cerró a \$ 19.80, cerca del máximo de \$ 19.85 que registró en septiembre.

Banco Industrial Colombiano—Cerró a \$ 11.35 contra un máximo de \$ 11.80 en julio.

BANCOS	PROMEDIOS - 1954			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Julio	AGOSTO	Septiembre		
Banco de la República.....	156.82	.....	.....	.....	.....
Banco de Bogotá.....	23.69	23.36	22.97	24.30	22.50
Banco de Colombia.....	38.73	38.14	37.46	39.40	36.70
Banco Comercial Antioqueño.....	26.63	25.92	24.76	26.80	24.40
Banco del Comercio.....	10.42	10.26	10.13	10.50	10.00
Banco Industrial Colombiano.....	11.77	11.58	11.00	11.80	10.90
Banco de los Andes.....	19.35	19.50	19.68	19.85	19.20

ACCIONES INDUSTRIALES

Salvo en julio, cuando su proporción respecto del total de operaciones de la Bolsa fue de 54.9%, en el resto del trimestre representaron el 63% o más de ese total.

Consorcio Bavaria—Contra un mínimo en el trimestre de \$ 3.44, cerró a \$ 3.52.

Compañía Colombiana de Tabaco—Su precio máximo fue de \$ 35.15 en septiembre y de \$ 34.50 al cierre.

Esso Colombiana—Cerraron a \$ 18.10 contra un mínimo en el trimestre de \$ 15.40.

Coltejer. De \$ 0.90 fue la fluctuación entre su máximo y su mínimo en el trimestre. Cerraron a \$ 13.40.

Colombiana de Seguros—Su máximo de \$ 56.50 lo

registraron en julio y el mínimo de \$ 50 en agosto. Cerraron a \$ 51.60.

Suramericana de Seguros—Cerró a \$ 8.25, contra un mínimo de \$ 8.05 en el período.

Fabricato—Al igual que en el trimestre anterior, sus variaciones de precios no fueron muy pronunciadas. Cerró a \$ 9.00.

Cemento Samper—Registró el máximo del trimestre, \$ 12.20, en agosto y el mínimo de \$ 11.60 en septiembre, precio que fue también el de cierre.

Avianca—Cerró a \$ 3.58 contra un máximo de \$ 3.80 en el trimestre.

Icollantas—Cerró a \$ 42.00 con fluctuación de \$ 0.50 en septiembre y un mínimo en el trimestre de \$ 41.25.

Paz de Río—Su precio promedio en septiembre fue de \$ 4.09 contra \$ 3.88 en julio. Cerraron a \$ 4.075.

SOCIEDADES	PROMEDIOS - 1954			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Julio	Agosto	Septiembre		
Aliadas	17.75	18.04	17.80	18.10	17.50
Alicachín	2.99	3.41	3.39	3.50	2.90
Argos	18.40	17.41	18.40	17.25	17.25
Avianca	3.71	3.64	3.64	3.80	3.54
Bolsa	20.00	.....	20.00	20.00	.....
Caucho "Grulla" .....	.....	8.80	8.80	.....	.....
Carbonera (Cali) .....	.....	700.00	700.00	.....	.....
Cine	9.86	9.89	9.71	10.20	9.70
Cervecería Unión	10.67	10.51	9.77	10.80	9.25
Colombiana de Seguros	55.08	51.42	51.82	56.50	50.00
Coltejer	12.92	13.29	13.31	13.50	12.60
Confecciones Colombia	9.10	.....	9.10	9.10	.....
Confecciones Primavera .....	.....	7.90	7.90	.....	.....
Consorcio	3.59	3.58	3.54	3.63	3.44
Curtidos	10.97	11.40	10.69	11.35	10.35
Chocolates	47.52	48.01	48.60	48.75	45.60
Diamante	33.71	33.75	32.30	34.00	33.00
Eternit Colombiana	14.51	16.22	16.78	17.00	14.30
Esso Colombiana	15.56	16.44	17.51	18.10	15.40
Fabricato	8.87	8.96	9.04	9.25	8.60
Funicular	9.50	.....	10.50	10.50	.....
Fosforera .....	.....	2.30	2.30	2.30	.....
Inversiones	5.58	5.93	5.67	6.10	5.35
Icollantas	42.26	41.36	41.89	42.40	41.25
Imusa	12.40	.....	12.40	12.40	.....
Industria Harinera	32.30	32.14	32.00	32.30	32.00
Ladrillos Moore	2.15	.....	2.15	2.15	.....
Litografía	4.63	4.60	.....	4.70	4.60
Manufacturas de Cemento	2.03	2.10	1.97	2.10	1.95
Manufacturas "La Corona"	1.42	1.42	1.44	1.48	1.40
Mangle	2.65	2.87	2.92	2.95	2.57
Marly	6.00	.....	6.00	6.00	.....
Naviera	4.30	4.01	3.95	4.30	3.80
Noel	13.50	14.10	.....	14.55	13.50
Paños Colombia .....	.....	2.80	2.90	2.90	2.80
Paños Vicuña	5.18	5.56	5.29	5.70	5.10
Pepalpa	8.40	8.13	8.45	8.45	8.00
Posada Tobón	28.06	28.88	28.95	29.25	28.00
Paz de Río	3.88	3.74	4.09	4.80	3.60
Samper	12.04	11.93	11.78	12.20	11.60
San Antonio	12.20	12.50	12.50	13.00	12.15
Suramericana	8.54	8.37	8.29	8.70	8.05
Siderúrgica	7.76	.....	7.70	7.85	7.65
Tabaco	34.12	34.39	34.60	35.15	33.80
Talleres	11.82	11.50	11.82	11.88	11.50
Taller Apolo .....	.....	12.00	.....	12.00	.....
Tejicóndor .....	.....	12.59	12.27	12.65	12.25
Tejidos Obregón .....	.....	3.00	.....	3.00	.....
Tubos Moore	12.04	13.01	12.75	13.10	12.00
Transportadora	7.00	.....	7.00	7.00	.....
Vidriera	3.50	3.70	3.70	3.70	3.50

BONOS Y CEDULAS HIPOTECARIAS

Aunque en julio las transacciones de los papeles de interés fijo representaron el 33% del total de las efectuadas en la Bolsa, en agosto y septiembre bajaron a un poco más del 26%, o sea de \$ 5.250.000 en el primer mes citado a \$ 3.274.000 en el segundo. En este campo siguen siendo las cédulas del Banco Central Hipotecario las que mayor volumen de operaciones arrojan, seguidas por los bonos Pro-Urbe del 6%. El índice de precios de bonos y cédulas fluctuó en el trimestre así:

* 1954—Julio	117.1
Agosto	116.9
Septiembre	116.6

Denal del 6%—Tuvieron en septiembre un promedio de precios de \$ 98.87 contra \$ 98.58 en julio.

Pro-Urbe del 6%—Cerraron con comprador al 56 y vendedor al 56.50. El promedio de septiembre fue de \$ 55.68.

Tesorería 1945 del 6%—Su precio promedio en julio fue de \$ 89.10 y de \$ 90.27 en septiembre.

Cédulas del Banco Central Hipotecario—Su precio se mantuvo fijo durante el trimestre al 86%, que fue también el de cierre. En promedio tuvieron un movimiento aproximado de \$ 2.000.000 mensuales, por su valor comercial.

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN MEDELLIN EN EL TERCER TRIMESTRE DE 1954

(Del departamento de investigaciones económicas del Banco de la República).

EDIFICACIONES

En el renglón de nuevas edificaciones se presentó el siguiente movimiento:

	Licencias	Valor \$
Julio	161	4.500.000
Agosto	150	3.293.000
Septiembre	124	1.734.000
Totales.....	435	9.527.000

Valor promedio de edificación \$ 21.901
Valor promedio mensual.....\$ 3.175.667

A pesar de la constante disminución que muestran las anteriores cifras, y que se explica por el alto movimiento registrado en julio, el trimestre que comentamos denota incrementos de \$ 1.628.000 —20.6%— y de \$ 996.000 —11.7%— en comparación con el período precedente y con el mismo de 1953, respectivamente.

El permiso más valioso del trimestre le fue otorgado al Instituto Colombiano de Seguros Sociales. Se trata de una clínica de 11 pisos, presupuesta

en \$ 1.900.000, con una área edificada de 15.825 metros. Le sigue en importancia el concedido a los señores José y Esteban Puerta, para una construcción de apartamentos, de 7 pisos, ubicada en la zona central de la ciudad. Finalmente, merecen citarse las licencias a los planteles educativos Liceo Salazar y Herrera, por \$ 230.000, y a la comunidad de monjas de la Enseñanza, por \$ 187.000.

El municipio de Medellín estudia actualmente la realización de un plan trienal de construcciones, período en el cual se propone levantar un buen número de escuelas, palacios satélites, preventorios infantiles, etc. También hará numerosas obras que influirán decisivamente en el fomento de las edificaciones locales, tales como alcantarillados, canalización y cobertura de riachuelos, etc.

Merece comentarse un grave problema que entorpece el desarrollo urbanístico. Nos referimos a la escasez de materiales de playa, pues, aunque la ciudad dispone de excelentes y cercanas fuentes de abastecimiento, los métodos de explotación son bastante anticuados, por lo cual la producción es insuficiente y, en consecuencia, muy costosa. Se requiere urgentemente el establecimiento de una empresa que los extraiga y clasifique por sistemas mecánicos, de acuerdo con las necesidades de los constructores.

También se presentan dificultades para la adquisición de cemento, porque la fábrica Argos no dispone de suficiente piedra caliza, debido a la deficiente capacidad transportadora del ferrocarril de Antioquia. Se espera obviar el tropiezo dentro de unos cuatro meses, cuando se inaugure el oleoducto Medellín-Puerto Berrío, pues actualmente una apreciable porción del material rodante de aquella empresa se utiliza en la movilización de los llamados combustibles "blancos", especialmente gasolina.

COMPRAVENTAS

En las notarías locales se legalizaron las siguientes transacciones:

	No.	Valor \$
Julio	1.148	10.362.000
Agosto	1.235	12.211.000
Septiembre	1.343	16.738.000
Totales.....	3.726	39.311.000

Valor promedio de operación.....\$	10.550
Valor promedio mensual.....\$	13.103.667

De las compraventas registradas hasta la fecha, las del tercer trimestre son las más cuantiosas. Superaron al anterior en \$ 6.621.000, equivalente al 20.3%, y al correspondiente de 1953, en \$ 7.291.000, o sea en un 22.8%.

Las ventas más importantes fueron las de los edificios "Carré" y "Vásquez", por \$ 1.300.000 y \$ 1.200.000, respectivamente. Estas antiguas y espaciosas construcciones están situadas en la carrera 52, con frente a la plaza de mercado del barrio de Guayaquil.

También merece destacarse la adquisición de sendos lotes en la zona industrial de la ciudad, para empresas manufactureras, así:

	Varas	Valor \$
Fábrica de Galletas y Confi-		
tes Noel.....	144.085	792.465
Gaseosas Posada Tobón.....	31.150	310.503
Empresa de Refractarios Co-		
lombo-Suiza, S. A.....	28.906	245.703

El departamento de Antioquia vendió por \$ 314.733 al Instituto Colombiano de Seguros Sociales un terreno de 4.496 varas, situado en la Avenida Juan del Corral, entre las calles 62 y 63. Esta misma entidad adquirió otro lote de 8.445 varas, por \$ 211.129, en el barrio Sevilla, al norte de la ciudad, zona donde tiene sus clínicas.

No menos importante, tanto por su cuantía como por la destinación inmediata del terreno, es la compra que hizo el Banco Central Hipotecario de 18.804 varas, ubicadas en el barrio residencial de La América, por \$ 263.257.

El 1º de octubre del año en curso comenzó a regir el aumento —del 0.5% al 1%— del impuesto que grava las compraventas, lo que provocó un intenso movimiento en los días anteriores a esa fecha. Se teme que la medida cause restricciones en las referidas operaciones.

En cuanto a precios de la propiedad raíz y al valor de los arrendamientos, pocos cambios se presentaron en relación con el trimestre anterior. Empero, es necesario mencionar la gran valorización de un vasto sector de la ciudad, determinada por los trabajos de cobertura de la quebrada Santa Elena, en una extensión de 600 metros lineales, de la carrera 53 hacia el occidente.