

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTÁ, 20 DE DICIEMBRE DE 1953

EL BANCO DE LA REPUBLICA SALUDA
CORDIALMENTE A TODOS SUS AMIGOS Y
A LOS LECTORES DE LA REVISTA Y SE
COMPLACE EN DESEARLES FELICES
PASCUAS Y PROSPERO AÑO NUEVO.

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION GENERAL

Motivo de comentarios en los últimos días han sido las fluctuaciones de precios de algunos artículos esenciales. No sólo es natural aquella preocupación, sino que es ventajoso por múltiples aspectos el reposado análisis de hechos de tal orden.

Debemos destacar, en primer término, que el ascenso registrado en los últimos seis meses —de mayo a noviembre— representa 3.3% en el índice del costo de vida de la clase media y 5.6% en el del gremio obrero. Comparativamente con los cambios que en la actualidad se presentan en otros países, y entre nosotros mismos en pasadas épocas, la aludida variación no está dentro de un nivel inmoderado.

Conviene asimismo anotar que el gobierno sigue prestando la más diligente y cuidadosa atención al desarrollo del fenómeno, para indagar sus orígenes y buscarle adecuadas soluciones.

Por último, antes de ensayar un somero examen circunstancial, juzgamos oportuno advertir que ningún factor grave está ejerciendo ahora influjo sobre los precios. Gé-

nesis alarmantes de esa tendencia serían, por ejemplo, la decadencia de la producción agrícola, perturbaciones en los sistemas de transporte, o el exagerado incremento de los medios de pago.

Para fortuna del país, es plenamente satisfactorio el avance de la agricultura nacional. La labor cumplida por la Caja Agraria, bajo el aspecto del crédito, señala cifras reveladoras de un concurso eficaz a las clases campesinas. La cartera de aquel organismo llegó el 30 de noviembre a \$ 268.7 millones, con un aumento de \$ 32 millones respecto de diciembre del año pasado. A semejante estímulo debe sumarse la tecnificación de los cultivos, el empleo de máquinas modernas que han transformado los primitivos métodos de siembra, y el montaje de grandes plantas de silos en centros convenientemente escogidos, próximas a funcionar algunas de ellas.

En la red de comunicaciones no contemplamos, como sí ocurrió en años anteriores, trastornos que impidan el enlace de centros de producción y de consumo. Las lluvias recientes ocasionaron algunos daños, pero puede afirmarse que la movilización es normal en todo el territorio.

Respecto de los medios de pago, la tarea de las autoridades monetarias ha logrado éxito para detener los efectos de visibles presiones inflacionarias. Por razones bien conocidas, en los últimos meses del año las cifras respectivas no corresponden a las exigencias reales de la circulación. Excluidos los depósitos oficiales en el banco emisor, se tiene entre el 31 de diciembre y el 31 de octubre pasado un aumento de \$ 91.786.000 —\$ 1.309.365.000 en la primera fecha y \$ 1.401.151.000 el citado día de octubre—. El ascenso de 7% comparado así con igual período de años anteriores: 1950, 9.9%; 1951, 5.7%, y 1952, 14.8%.

Hicimos mención en pasadas entregas de la política de crédito privado, para señalar en general líneas razonables de estabilidad. La gestión de los gastos nacionales actúa asimismo dentro de márgenes prudentes, que armonizan con el monto de los ingresos. Quizás pudiera inquietar en el futuro la condición precaria de los fiscos departamentales, cuyas erogaciones extraordinarias originadas especialmente en problemas de orden público, han planteado serias dificultades a muchas secciones. Es de esperarse, sin embargo, que logren acordarse fórmulas apropiadas para corregir tal situación.

En los datos estadísticos del costo de la vida presentados atrás, no es posible perder de vista la incidencia de la papa, por la crecida participación de este artículo en los resultados de las encuestas de 1937 y 1940, años básicos de los índices de las clases obrera y media, en su orden. Tal incidencia es singularmente notoria sobre el primero de ellos, aunque debe advertirse que la sustitución de consumos alivia la carga derivada de las variaciones positivas del índice.

La reciente posición de la papa en el mercado —de características especiales y transitorias— la hace significar en noviembre el 14% y el 4% de los presupuestos de gastos de las clases obrera y media, respectivamente.

El aumento de estos seis meses, prescindiendo de la oscilación de dicho tubérculo, sería de 2.1% para el consumo obrero y 2.6% para la clase media, límites bajos en relación con los que aparecen cuando se incluye ese producto. Ello no significa que él deba deses-

timarse para medir el alza, pero sí es una explicación de ésta, que disminuye en parte su gravedad.

No debe olvidarse que la mayor ocupación, al ensanchar el volumen de la remuneración del trabajo, puede, en general y por sí sola, influir sobre los precios. Es evidente cierta relación entre este hecho y otros, tales como las modificaciones del ingreso familiar.

En 1950 se registró en el país la más alta propensión alcista de la serie cronológica —28.4% en el índice obrero, de diciembre de 1949 a noviembre de 1950— que contaba entre sus causas, además del fuerte invierno, el jornal mínimo, el aumento de salarios menores de \$ 10 y la prima de beneficio en las empresas particulares, innovaciones todas consagradas a fines de 1949.

Insistimos en que es preocupación fundamental de las autoridades oficiales la vigilancia de los precios, y que las oportunas medidas tomadas hasta ahora en este campo, serán complementadas si fuere necesario, previa una detenida observación de las circunstancias que vayan presentándose.

En forma similar a la acordada en diciembre de 1950, la junta directiva del Banco de la República dispuso una rebaja de tres puntos en el encaje de los establecimientos bancarios, entre los días 19 de diciembre y 16 de enero próximo, ambas fechas inclusive. Este beneficio cubre las exigibilidades a la vista o antes de treinta días, y los depósitos a término, pero no se extiende a los de ahorros. Al vencerse el indicado término los encajes deberán restablecerse a sus antiguos niveles.

Es frecuente en esta época del año, por razones diversas, una baja estacional de los depósitos bancarios, sin que disminuya la demanda de crédito de la clientela de los bancos comerciales. Para contrarrestar en parte estos efectos, la junta directiva del banco central ha apelado unas veces al sistema de rebajar transitoriamente los encajes, como en el momento actual, o ha utilizado la facultad consignada en el decreto 756 de 1951, que le permite constituir depósitos en los bancos comerciales hasta concurrencia de los que a favor del gobierno figuren en los libros del

mismo instituto. Por especiales circunstancias, en esta oportunidad se consideró más adecuado el procedimiento de la disminución de los encajes, que de ninguna manera tendrá efectos inflacionarios, por la naturaleza misma de los motivos que han determinado la adopción de tal medida.

Los ingresos y salidas de divisas anotados por la Oficina de Registro de Cambios en los once meses inmediatamente anteriores, lo mismo que el balance respectivo y la comparación con el movimiento del lapso correspondiente de 1952, se resumen como sigue:

	Entradas de oro y divisas	Registros de ventas de cambio	Saldos
	US \$	US \$	US \$
1953—Noviembre ...	53.999.000	48.339.000	+ 5.660.000
Enero-octubre..	459.050.000	467.386.000	— 8.336.000
Totales	513.049.000	515.725.000	— 2.676.000
1952—Enero-novbre..	427.916.000	421.084.000	+ 6.832.000

El día 19 del mes en curso el saldo de la balanza de cambios, en lo que va corrido del año, había variado favorablemente, mostrando un superávit de US \$ 4.418.000.

La Bolsa de Bogotá liquidó un volumen de transacciones superior en \$ 500.000 al de octubre y en \$ 600.000 al promedio mensual de los diez primeros meses del año. El índice general de precios de acciones continuó mostrando inclinación a la baja, aunque algunos valores de categoría reaccionaron visiblemente.

Las operaciones efectuadas hasta el 30 de noviembre, así como los índices de precios van en seguida:

	Noviembre		Enero—noviembre	
	\$ (000)	%	\$ (000)	%
Acciones bancarias.....	1.452	10.7	23.948	16.7
Otras financieras.....	748	5.5	5.639	3.9
Industriales	7.454	54.9	87.854	61.3
Bonos	1.494	11.0	10.154	7.1
Cédulas hipotecarias.....	2.426	17.9	15.714	11.0
Totales.....	13.574	100.0	143.309	100.0
Indice general de precios:				
	Acciones Bonos y cédulas			
	1934=100.0			
1953—Noviembre	150.1		117.7	
Octubre	153.4		118.7	
1952—Noviembre	154.0		117.8	

La propiedad raíz, que en la línea de compraventas ha venido recuperándose, aunque con lentitud, en los últimos meses continuó avanzando al mismo ritmo. Con respecto a la actividad edificadora, su movimiento ascendente se sostiene en todo el país, señaladamente en cuanto a viviendas económicas.

Las investigaciones del Departamento Administrativo Nacional de Estadística referentes al costo de la vida en Bogotá, señalan para el mes de noviembre alzas respectivas de 2.0 y 3.3 puntos (0.6% y 0.8%) en los índices de las familias de las clases media y obrera, los cuales comparan con los de noviembre de 1952 así:

	Clase media (Julio 1940 =100.0)	Gremio obrero (febrero 1937 =100.0)
1953—Noviembre	356.3	441.8
Octubre	354.3	438.5
1952—Noviembre	332.2	385.7

LA SITUACION FISCAL

El último informe del señor Contralor General de la República para el Jefe del Estado comprende las operaciones presupuestales, así como las de caja y tesorería, de la nación en los diez meses transcurridos hasta el 31 de octubre. De tal documento resumimos los siguientes datos:

	Enero—octubre	
	1952	1953
Impuestos directos.....\$	262.286.635	283.350.060
Impuestos indirectos.....	224.471.901	284.091.959
Tasas, multas y otras rentas..	74.552.981	96.700.426
Suman los productos rentísticos	561.311.517	664.142.445
Recursos del crédito.....	22.355.866	15.894.314
Total de ingresos.....\$	583.667.383	680.036.759

Situación fiscal y de caja y tesorería:

a) Sistema de competencia:	
Superávit fiscal liquidado en 31 de diciembre de 1952.....\$	61.799.000
Superávit de la ejecución presupuestal en 31 de octubre.....	11.127.000
Superávit fiscal aproximado en 31 de octubre de 1953.....\$	72.926.000
b) Sistema de caja:	
Egresos totales de enero a octubre.....\$	676.700.000
Recaudos efectivos en el mismo lapso.....	613.300.000
Deficiencia de los ingresos provenientes de rentas frente a los gastos.....	63.400.000
Menos productos de recursos del crédito.....	15.900.000
Déficit presupuestal de caja en 31 de octubre de 1953.....\$	47.500.000

c) Situación de la Tesorería:

Fondos en poder del Tesoro general de la República en 31 de octubre.....\$	75.700.000
Fondos en poder del mismo en 31 de diciembre de 1952.....	72.800.000
Aumento líquido de enero a octubre.....\$	2.900.000

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

El saldo total de la cuenta de préstamos y descuentos del Banco de la República decreció en \$ 10.922.000. Se registraron descensos parciales así: de \$ 4.310.000 en **damnificados** de abril de 1948, de \$ 2.300.000 en bancos no accionistas, y de \$ 7.232.000 en **particulares**; el único aumento correspondió a **bancos accionistas** y fue por \$ 2.920.000. La situación de estos renglones al fin de octubre y noviembre era la que sigue:

(en miles de pesos)

	1953	
	Octbre. 31	Novbre. 30
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	250.377	253.297
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de abril de 1948	20.875	16.565
Préstamos a bancos no accionistas	12.800	10.500
Préstamos y descuentos a particulares	50.619	43.387
Totales.....	334.671	323.749

La participación de la Caja Agraria en los créditos a cargo de los bancos afiliados equivalía al 40.2% de los \$ 253.297.000 anotados arriba.

Las reservas de oro y divisas —depósitos en poder de corresponsales— y los billetes en circulación del Banco de la República, que en 31 de octubre estaban en US \$ 166.691.000 y \$ 546.234.000, llegaron en 30 de noviembre a US \$ 175.321.000 y \$ 580.018.000, habiéndose incrementado en US \$ 8.630.000 y \$ 33.784.000, respectivamente; los depósitos de la institución declinaron de \$ 367.455.000 a \$ 337.075.000 —\$ 29.480.000—. El encaje de los billetes mejoró 0.68 puntos, o sea 1.34%.

En la última consolidación general de saldos del Banco de la República, efectuada el día 18 del presente mes, las cuentas atrás comentadas mostraban las siguientes cifras:

Reservas de oro y divisas.....US \$	180.928.000
Préstamos y descuentos.....\$	330.289.000
Billetes en circulación.....\$	651.482.000
Depósitos	311.490.000
Encaje de billetes.....%	49.15

Con exclusión de los depósitos del gobierno en el Banco de la República, los medios de pago se elevaban el 30 de noviembre a \$ 1.465.885.000 y se descomponían así: numerario fuera de los bancos \$ 555.624.000, depósitos en cuenta corriente \$ 910.261.000; contra \$ 531.659.000 en numerario, \$ 869.492.000 en depósitos no oficiales y un total de \$ 1.401.151.000 en 31 de octubre.

La velocidad de los depósitos en los bancos comerciales aumentó 0.10 puntos con relación a octubre, como se ve al fin de la siguiente relación:

	En el Banco de la República	En los bancos comerciales
1952—Noviembre	3.82	3.40
Diciembre	4.58	3.94
1953—Enero	4.68	3.35
Febrero	3.77	3.27
Marzo	2.95	3.53
Abril	3.44	3.40
Mayo	2.94	3.32
Junio	3.39	3.86
Julio	3.56	3.86
Agosto	3.27	3.56
Septiembre	3.85	3.21
Octubre	3.77	3.19
Noviembre	4.74	3.29

CHEQUES PAGADOS POR LOS BANCOS

Hasta el 30 de noviembre se movieron por este renglón en todo el país \$ 31.913.481.000, monto que supera en \$ 3.963.328.000 —14,2%— a lo pagado en los once meses correspondientes de 1952.

En los dos meses últimos, así como en noviembre de 1952, el movimiento alcanzó las siguientes cifras:

(en miles de pesos)

PAGADOS EN BOGOTÁ

	Noviembre 1953	Octubre 1953	Noviembre 1952
Directamente	388.691	371.275	345.068
Por compensación.....	593.760	599.720	462.847
Totales.....	982.451	970.995	807.915

PAGADOS EN EL RESTO DEL PAÍS

	Noviembre 1953	Octubre 1953	Noviembre 1952
Directamente	1.196.722	1.198.077	1.128.969
Por compensación.....	809.018	790.077	655.130
Totales.....	2.005.740	1.988.154	1.784.099

	Noviembre 1953	Octubre 1953	Noviembre 1952
TOTAL			
Directamente	1.585.413	1.569.352	1.474.037
Por compensación.....	1.402.778	1.389.797	1.117.977
Totales.....	2.988.191	2.959.149	2.592.014

EL PETROLEO

Con relación a octubre, en noviembre disminuyó la producción en 132.000 barriles. En el conjunto de los once meses últimos tal producción se elevó a 36.141.000 barriles, que se comparan con 35.447.000 extraídos en igual lapso de 1952.

LA PROPIEDAD RAIZ

Los registros de muchos centros notariales de importancia indican, como queda dicho, que los traspasos de inmuebles han cobrado últimamente mayor actividad. En los once meses que terminaron el 30 de noviembre, las compraventas en sólo ocho de esos centros sumaron \$ 369.792.000, contra \$ 372.016.000 en los mismos meses de 1952. Los presupuestos para nuevas edificaciones en las ciudades correspondientes mostraron \$ 163.768.000 y \$ 125.226.000 en los períodos respectivos.

Bogotá, Cali y Medellín se conservan a la cabeza con las siguientes cifras:

TRANSACCIONES

	Bogotá	Cali	Medellín
1953—Noviembre\$	14.383.000	4.633.000	8.953.000
Octubre	11.204.000	5.164.000	13.351.000
Enero-novbre ..	120.065.000	51.738.000	113.054.000
1952—Noviembre	11.635.000	4.675.000	11.191.000
Enero-novbre ..	125.324.000	63.494.000	93.625.000

EDIFICACIONES

	Bogotá	Cali	Medellín
1953—Noviembre\$	6.036.000	4.004.000	4.017.000
Octubre	8.488.000	1.500.000	2.990.000
Enero-novbre ..	69.284.000	27.829.000	30.288.000
1952—Noviembre	3.673.000	1.924.000	2.354.000
Enero-novbre ..	48.660.000	27.864.000	22.630.000

EL CAFE

Las disponibilidades de café colombiano en Nueva York mantienen en esta fecha el mismo precio de 66 centavos de dólar la libra

que registramos hace un mes. Los embarques próximos se negocian alrededor de 64 $\frac{3}{4}$ centavos de dólar, y el mercado en general es firme.

En el interior del país, las cotizaciones no han variado sensiblemente y la carga de pergamino en Girardot tiene demanda a razón de \$ 316.

La mayor parte de la cosecha nacional de octubre a enero está ya vendida a los precios actuales, y como lo indicamos en la pasada entrega, su recolección se ha venido efectuando normalmente, siendo satisfactorias las condiciones de la movilización, como lo indican los siguientes datos:

MOVILIZACION

	Sacos de 60 kilos
1953—Noviembre	535.391
Octubre	399.102
Enero a noviembre.....	5.528.252
1952—Noviembre	439.620
Enero a noviembre.....	4.429.335

DETALLE DE LA MOVILIZACION

A) — Noviembre de 1953:

Vía Atlántico	153.205
Vía Pacífico	374.037
Vía Maracaibo	8.149

B) — Enero a noviembre de 1953:

Vía Atlántico	1.555.121
Vía Pacífico	3.882.316
Vía Maracaibo	90.815

EXPORTACION

1953—Noviembre	576.298
Octubre	462.682
Enero a noviembre.....	5.929.938
1952—Noviembre	462.796
Enero a noviembre.....	4.465.394

LA FERIA DE GIRARDOT

Con abundantes transacciones y precios halagadores para los negociantes, se llevó a efecto, del 5 al 10 de diciembre, la feria semestral de ganados de Girardot.

Factores de primera importancia en el resultado de la feria fueron sin duda, de una parte, el restablecimiento de la normalidad en las regiones ganaderas que abastecen los

principales mercados, y de otra, las facilidades acordadas por el Estado y las instituciones bancarias a la industria pecuaria.

Contribuyó asimismo al buen suceso de la feria la exposición de ganados de raza que se realizó simultáneamente con aquélla, y que según los expertos, ha tenido pocos precedentes en el país.

El Banco de la República se hizo representar, según costumbre, y para efectos estadísticos, por un funcionario de su sección de investigaciones. Del informe numérico correspondiente —que aparece en páginas posteriores detallado y en comparación con otros años—, resumimos las cifras que siguen:

	Animales entrados a la feria	Animales vendidos	Valor \$
Vacunos de alta selección.....	147	84	221.450
Vacunos de selección.....	648	531	276.198
Vacunos criollos (incluye reventas)	5.276	5.580	2.125.401
Caballos	1.545	1.351	504.227
Mulas y muleros.....	1.212	1.091	447.835
Asnos	190	150	10.085
Cerdos	220	142	17.890
	<u>9.238</u>	<u>8.929</u>	<u>3.603.086</u>

LA BOLSA DE BOGOTÁ

El día 23 de noviembre se cumplieron veinticinco años de la firma de la escritura de constitución de la Bolsa de Bogotá. No es exagerado decir, y por el contrario, es justo el empleo del término, que la Bolsa es ya una institución meritoria, que a lo largo de un cuarto de siglo de fructuosa vida, ha prestado a la economía nacional servicios muy apreciados. El mercado de valores es uno de los eslabones fundamentales en los negocios, y de la respetabilidad y prestigio de la organización que lo encauza y supervigila depende en buena parte el éxito de sus labores. Y esto es, precisamente, lo que puede afirmarse de la Bolsa de Bogotá. Dirigida desde su iniciación por varones rectos, ha hecho de las transacciones de papeles, antes anárquicas e inciertas, operaciones públicas y seguras, que inspiran a todos confianza. De ahí que haya tenido la Bolsa influencia decisiva en la industrialización del país, al crear un mercado donde acuden todos los que desean invertir sus dineros en acciones de empresas o bonos del Estado.

Al conmemorar este grato aniversario, no podemos menos de mencionar, entre las muchas personas vinculadas a la Bolsa de Bogotá, el nombre del doctor Jorge Soto del Corral, uno de sus fundadores y organizadores, miembro durante muchos años de su consejo directivo, antiguo ministro de hacienda y de otros despachos ejecutivos, y director también en varias ocasiones del instituto emisor. Jurista de vastos conocimientos, economista de prestigio, maestro respetado, constitucionalista entre los más acatados, y hombre de una cultura extraordinaria, prestó a la Bolsa, como a otras empresas también de importancia, el aporte valioso de sus conocimientos y experiencia. Alejado de la actividad de los negocios, los frutos de su extraordinaria labor profesional siguen sin embargo dando testimonio del valor de su clara inteligencia.

En esta ocasión el Banco de la República hace llegar a los directores y miembros de la Bolsa su expresiva felicitación.

DOCTOR ANTONIO ALVAREZ RESTREPO

La designación del señor doctor Antonio Alvarez Restrepo para ocupar el cargo de gerente general del Banco Cafetero constituye un feliz acierto del Jefe del Estado y de los señores miembros de la junta directiva de aquel instituto de crédito.

Ministro de Hacienda durante varios años y periodista de carrera, dedicado especialmente al examen de los problemas de nuestra industria capital de exportación, el distinguido economista está llamado a cumplir, en ejercicio de sus nuevas y delicadas funciones, una labor de provechosos resultados para el gremio cafetero, que cuenta en él a uno de sus más sustantivos y autorizados voceros.

La Revista del Banco de la República registra con patriótica satisfacción la presencia del señor doctor Alvarez Restrepo en la suprema dirección del organismo bancario recientemente creado con la finalidad laudable de servir los intereses de los productores de café.

EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

Nueva York, noviembre 27 de 1953.

El mercado de opciones prosiguió a paso moderado en la semana, interrumpida por una fiesta, que expiró el 6 de noviembre. Las ventas del contrato "S" montaron 87.250 sacos en vez de los 79.500 del pasado ejercicio. Los precios bajaron día tras día con excepción del miércoles, en que se registró un fuerte avance. Debióse éste a cubrimientos a corto plazo, sobre todo en la próxima posición de diciembre, sumados a una demanda bastante vigorosa de compromisos remotos en los círculos productores. Por lo general, los pedidos fueron proporcionados por ventas comerciales de cubrimiento. Los precios finales fluctuaban de 3 puntos menos a 15 más que el viernes anterior. Hacia fines de este lapso, el ministro de hacienda del Brasil hizo saber que la Junta de Vigilancia del Crédito Monetario de ese país no tiene intenciones de modificar en el presente año cafetero los actuales reglamentos de exportación. Parece que tal anuncio tenía por objeto desautorizar los rumores de que el estipendio de exportación del grano iba a cambiarse de su presente cuantía de cinco cruzeiros, a siete por dólar. La Superintendencia dos Serviços de Café de Sao Paulo informó que las existencias del artículo allí situadas en almacenes de depósito y ferrocarriles ascendían en 30 de septiembre a 2.622.000 sacos, contra 4.252.000 un año atrás.

La demanda de café en meno fue asombrosamente buena durante la segunda semana, también abreviada por un día festivo. Patentizóse en particular con respecto a los tipos más suaves y se la atribuyó al escaso abastecimiento del mercado de disponibles. De otra parte, los tostadores deseaban tener bien provistos sus depósitos por si una huelga de braceros portuarios estallase a últimos de diciembre. Los negocios a término mostraban cierto desánimo, vendiéndose 68.000 sacos por el contrato "S". La mayoría de las operaciones se contrajo a fechas cercanas. La demanda comercial provenía principalmente de nuevos cubrimientos y dispersas liquidaciones de la posición decembrina. En el mercado de futuros la tónica estuvo firme todo el tiempo y los precios superaron en 33-42 puntos a los del precedente ejercicio.

El departamento de agricultura publicó a 15 de noviembre un estimativo que fija en 40.569.000 sacos la cosecha de la temporada 1953-54. Es como 1.000.000 menos que el promedio de antes de la guerra. Pronostica el anuncio que habrá 32.135.000 sacos exportables, cifra que no tiene antecedentes en el lapso posbélico. Para la producción brasilera calcula 19.600.000 sacos, de los que 15.600.000 serán

aprovechables para la exportación. Esto contrasta con los 15.821.000 sacos exportables de la cosecha de 1952-53. El departamento de agricultura computa en 5.650.000 sacos la actual producción colombiana. El 18 de noviembre, ante la asamblea anual de la National Coffee Association celebrada en Mata Ratón, Florida, don Joao Pacheco Chavez, presidente del Instituto Cafetero del Brasil, manifestó que de los 16.600.000 sacos que se esperan de la cosecha actual sólo estaban recolectados 14.000.000, y que los datos del café cogido hasta el 15 de octubre ascendían a 8.123.289. Dijo que los efectos remotos del reducido rendimiento consisten en que apenas 1.325.000 sacos mensuales estarán listos para exportar entre noviembre de este año y junio del entrante. "La amarga verdad es, empero, que si cada mes hubiésemos de hacer despachos de esa magnitud, terminaríamos el corriente año de cultivo sin un solo saco de reserva. Claro está, añadió, que eso no puede ocurrir, porque para mantener un bien ordenado comercio, siempre tiene que haber disponible en las ciudades porteñas determinada cantidad mínima del artículo".

El volumen de las operaciones de entrega ulterior acusó notorio incremento durante la semana vencida en 20 de noviembre, en la que 147.500 sacos cambiaron de dueño por el contrato "S". El mercado estuvo firme una vez más y los precios fluctuaban dentro de un corto radio, a no ser el miércoles, cuando los precios por libra ganaron $\frac{1}{2}\%$ en todos los tipos inscritos. Una dispersa liquidación de compromisos para diciembre fue holgadamente absorbida por las alzas de cubrimiento, mientras nuevas compensaciones en meses lejanos hallaban suficiente apoyo en la demanda productora. Los precios de cierre quedaron 21-75 puntos por encima de los del período retropróximo.

En la cuarta y última de estas semanas, acortada por un día feriado, el mismo señor Joao Pacheco Chavez, presidente del Instituto Cafetero del Brasil, declaró que el 30 de junio entrante, al terminarse esta anualidad de cultivo, su país contaría con una reserva de menos de un millón de sacos. Afirmó que a 31 de octubre había 10.600.000 sacos por exportar, entre ellos 4.500.000 que aún se encontraban en el interior. Estima el señor Pacheco Chavez que con las exportaciones mensuales y el movimiento costero para fines de consumo, cuyo promedio ordinario se calcula en 1.250.000 sacos, para el 30 de junio de 1954 habrán circulado diez millones por los conductos de aprovisionamiento, quedando tan solo 600.000 sacos. El comercio continuó animado en la postrera semana, vendiéndose por el contrato "S" 132.250 sacos. Los precios variaban con angos-

tos límites y buena parte de los negocios consistió en traslados de posiciones cercanas a otras más distantes. Una recargada liquidación causó una baja de 10 puntos en los compromisos de diciembre, en tanto que las restantes posiciones ganaban 14-25 gracias a la demanda de las empresas productoras y a cubrimientos alcistas.

Los precios del mercado de futuros al principio y al fin de cada una de las semanas estudiadas fueron:

CONTRATO "S"

	Novbre. 6	Novbre. 13	Novbre. 20	Novbre. 27
Diciembre, 1953.....	57.75	58.15	58.36	58.26
Marzo, 1954.....	56.60	57.02	57.56	57.70
Mayo, 1954.....	56.05	56.42	57.17	57.40
Julio, 1954.....	55.52	55.90-55.94	56.65	56.90
Septiembre, 1954.....	54.97	55.30	56.02	56.25

Los precios máximos y mínimos del contrato "S" en este lapso fueron estos:

	Alto	Bajo
Diciembre, 1953.....	58.70	57.25
Marzo, 1954.....	57.80	56.12
Mayo, 1954.....	57.51	55.65
Julio, 1954.....	56.97	55.15
Septiembre, 1954.....	56.32	54.75

Los precios publicados del mercado de existencias fueron los siguientes:

(centavos por libra)

Brasil:

	1 9 5 3	
	Noviembre 27	Octubre 30
Santos, tipos 2 y 3.....	60.00	60.00
Santos, tipo 4.....	58.50	58.50
Paraná, tipo 4.....	57.00	57.00

Colombia:

Armenia	65.50	64.50
Medellín	65.50	64.50
Manizales	65.50	65.50
Girardot	65.50	64.50

República Dominicana:

Lavado	58.75*	59.00
--------------	--------	-------

Ecuador:

Natural	51.50	52.25**
Lavado	59.75*	60.25**

Haití:

Lavado	59.75*	59.75**
Natural (Talm).....	55.75*	56.00**

México:

Lavado:		
Coatepec	61.50	61.25
Tapachula	62.50*	

Venezuela:

	1 9 5 3	
	Noviembre 27	Octubre 30
Maracaibo, lavado.....	61.50	61.50
Táchira, natural.....	61.50	61.50

Congo Belga:

Aribica, lavado.....	63.25*	62.50**
----------------------	--------	---------

Africa Occidental Portuguesa:

Ambriz	49.50	49.50
Moka	63.50	63.50

Africa Oriental Británica:

Uganda	47.25*	47.25**
Abisinia	54.50	53.50

NOTA: * Indica las cotizaciones de noviembre 25.

** Indica las cotizaciones de octubre 29.

ESTADISTICA

(en sacos de 132 libras)

ARRIBOS A LOS ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Noviembre.....	1953	1,007.659	667.310	1,674.969
Noviembre.....	1952	757.465	477.803	1,235.268
Julio-noviembre....	1953	4,042.782	3,744.349	7,787.131
Julio-noviembre....	1952	4,350.219	2,939.743	7,289.962

ENTREGAS A LOS ESTADOS UNIDOS

Noviembre.....	1953	844.538	701.408	1,545.946
Noviembre.....	1952	760.291	557.038	1,317.329
Julio-noviembre....	1953	3,809.159	3,882.883	7,692.042
Julio-noviembre....	1952	4,318.941	3,128.896	7,447.837

EXISTENCIA VISIBLE EN LOS ESTADOS UNIDOS

	1953	1953	1952
	Dicbre. 1o.	Novbre. 1o.	Dicbre. 1o.
En New York-Brasil....	314.436	192.972	253.707
En New Orleans-Brasil..	132.034	68.923	58.376
En U. S. otras partes..	331.666	365.764	216.964
A flote del Brasil.....	757.000	600.600	508.600
Totales.....	1,535.136	1,228.259	1,037.647

CAFE EXPORTADO

	NOVIEMBRE		JULIO—NOVIEMBRE	
Del Brasil:	1953	1952	1953	1952
a Estados Unidos.	1,164.000	893.000	4,264.000	4,427.000
a Europa.....	493.000	424.000	2,345.000	2,032.000
a otras partes....	157.000	133.000	765.000	680.000
Totales.....	1,814.000	1,450.000	7,374.000	7,139.000
De Colombia:				
a Estados Unidos.	501.309	387.728	2,486.583	1,932.454
a Europa.....	65.212	57.992	318.734	175.388
a otras partes....	9.787	17.427	92.297	73.906
Totales.....	576.308	463.147	2,897.614	2,181.748

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.

EL COLEGIO MAYOR DE NUESTRA SEÑORA DEL ROSARIO

Con una brillante recepción ofrecida al Excelentísimo señor Presidente de la República por el Muy Ilustre Rector del Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario, monseñor José Vicente Castro Silva, ha culminado el ciclo de festejos con que se conmemoró una de las efemérides más nobles de la patria: la fundación del egregio instituto de Fray Cristóbal de Torres.

Tales solemnidades revistieron la magnificencia y severidad propias del suceso que se conmemoraba, y en ellas se hicieron presentes los poderes civil y eclesiástico encabezados por sus más altos exponentes: el Excelentísimo señor Presidente de la Nación, Patrono del Colegio, y Su Eminencia Reverendísima el Cardenal Arzobispo, Rector Honorario, así como un grupo selectísimo —formado en gran parte por elementos vinculados con honor al glorioso claustro rosarista— de científicos, historiadores, letrados, a más de destacados personajes del periodismo, la banca, el comercio y la grande industria.

Autorizadas voces hicieron el elogio del Colegio y el recuento de sus servicios tres veces seculares a la sociedad, como institución docente y a la república, como semillero de buenos ciudadanos, fieles guardadores y apóstoles del espíritu civilista que transfunden las Constituciones de Fray Cristóbal y que para orgullo nuestro han cimentado y estructuran la nacionalidad colombiana.

Monseñor Castro Silva, en el estilo castizo y perfecto que le es característico, ha condensado en los siguientes rasgos la historia, privilegios y espíritu del venerado instituto:

El Ilustrísimo Señor Doctor y Maestro don Fray Cristóbal de Torres, Arzobispo de Santa Fe de Bogotá, inauguró este Colegio de Nuestra Señora del Rosario el día 18 de diciembre de 1653. Según la Cédula Real de 31 de diciembre de 1651 el Colegio se fundó con "los mismos honores y privilegios que goza el del Arzobispo, de Salamanca", y en consecuencia se denominó "Real y Mayor". Jurídicamente el Colegio es una "Fundación", es persona moral reconocida, posee autonomía conforme a las leyes y tiene por Patrono al Presidente de la República de Colombia. El Arzobispo de Bogotá Primado de Colombia integra el Claustro en calidad de Rector Honorario.

La autonomía del Colegio Mayor ha sido reconocida por el Poder Legislativo de Colombia en decretos de 10 de marzo de 1853 y 11 de marzo de 1865. La Ley 89 de 13 de diciembre de 1892 estableció que "al Colegio Mayor de Nuestra Señora del Ro-

sario se le reconocería su autonomía quedando bajo el Patronato del Gobierno".

Este Patronato, conforme a nuestras leyes, es una fuerza, de suyo perpetua y superior, que garantiza la autonomía del Colegio y con ella la continuidad y perpetuidad de los propósitos del Fundador y el cumplimiento perdurable de sus disposiciones.

La finalidad suprema del Colegio fue establecida por Fray Cristóbal de Torres en los términos siguientes:

"Propondremos, la definición del Colegio Mayor que viene a ser congregación de personas mayores escogidas para sacar en ellas varones insignes, ilustradores de la República con sus grandes letras y con los puestos que merecerán con ellas, siendo en todo el dechado del culto divino y de las buenas costumbres conforme al estado de su profesión".

Como norma invariable de orientación ideológica señaló Fray Cristóbal de Torres el Dogma y la Moral cristianos tal como los enseña y propone la Iglesia Católica. Determinó además que el Colegio se guiase por la doctrina de Santo Tomás de Aquino no sólo para seguirla, mas para "sacarla fuera y hacer en ella y las demás Facultades varones consumados".

Nuestra Historia da testimonio constante de que, en el largo espacio de 300 años, el Colegio Mayor ha sido estrictamente fiel a estos ideales y mediante esto le ha servido a la patria colombiana con dedicación fervorosa y con el cultivo asiduo y la enseñanza fecunda de las Letras, de la Filosofía y del Derecho.

Y para resumir en pocas palabras la vida de Fray Cristóbal de Torres y la obra de este Colegio Mayor por él fundado, nada más justo que citar las palabras de Monseñor Rafael María Carrasquilla, Rector Magnífico del Colegio: "Fray Cristóbal de Torres es el creador de nuestra cultura intelectual, el maestro de todos nuestros maestros, el bienhechor de los indígenas, el padre de los huérfanos, la providencia visible de los pobres. El es el hombre que, en las Constituciones que estrecha contra el corazón, realizó el ideal de una república cristiana, con régimen electivo, con distinción sabia de poderes, con amplia libertad para lo bueno, con responsabilidades efectivas; con la santa igualdad que no consiste en abatir a los grandes para ponerlos al nivel de los ruines, sino en elevar a los pequeños hasta la excelsitud de los mayores".

POR QUE SE JUSTIFICA LA ACTUAL ELEVACION DE LAS TASAS DE INTERES

Por E. Sherman Adams, gerente delegado de la Asociación Americana de Banqueros, encargado del Departamento de Política Monetaria.

W. Harold Brenton, Presidente de la Asociación Americana de Banqueros, declaró recientemente: "No puede esperarse que todos los ciudadanos americanos comprendan por qué se justifica en las actuales circunstancias el alza en las ratas de interés, si no se dan al respecto las explicaciones necesarias. Es, pues, lógico que los banqueros hagan ver a sus clientes el papel de las ratas de interés en una economía de libre empresa".

Tanto los particulares como los hombres de negocios han venido observando que los préstamos se hacen cada día menos fáciles y más costosos. Opinan algunos que el Federal Reserve System, o los bancos, o quizá el uno y los otros han influido en alguna forma para lograr una presión de alza en las ratas de interés; y con dificultad entienden cómo el dinero escaso contribuye al bienestar del pueblo americano.

En realidad, en este problema va envuelta la razón misma de una sana política monetaria. Aunque el Federal Reserve System no ha llevado a cabo una política de presión para elevar las tasas de interés, la elevación de éstas sí refleja el hecho de que durante muchos años aquella institución no ha impedido el mantenimiento fijo de esas tasas. Esta política ha contribuido a detener la progresiva disminución del poder adquisitivo del dólar que se viene observando desde hace años. Las tasas elevadas actúan hoy como una defensa contra una nueva inflación.

Es difícil explicar al público cuál es el papel de las ratas de interés. Existe una generación completamente nueva que nunca antes había visto funcionar una política monetaria antiinflacionista. El tema es bastante técnico y controvertible por los expertos en algunos aspectos. Sin embargo, las autoridades competentes están de acuerdo respecto de los principios generales de la política monetaria, principios que son de fácil comprensión aun para los no especializados en la materia. Los puntos esenciales que requieren una mayor comprensión y divulgación, son, en resumen, los siguientes:

1º Como los demás precios, las tasas de interés, o sea el precio del crédito, son consecuencia de la demanda y de la oferta, salvo cuando el gobierno controla rigidamente esos movimientos de demanda y oferta.

Las tasas de interés no son sino un reflejo de la relación que existe entre la oferta y la demanda de préstamos. Cuando la demanda es considerablemente mayor que la oferta, las tasas de interés tendrán inevitablemente tendencia al alza. En el caso contrario, las tasas bajarán. Durante el período de la preguerra la oferta de fondos era grande, los negocios inciertos y, por lo tanto, la demanda crediticia pequeña, lo que produjo un descenso constante a niveles extremos en las tasas de interés.

En la guerra, las necesidades de préstamos del gobierno fueron inmensas. Para facilitar las operaciones y mantenerlas a bajo costo, el Sistema Federal, por medio de transacciones en mercado abierto, sostuvo una tasa fija para los préstamos de tesorería.

2º La causa fundamental del encarecimiento de las tasas de interés desde 1945 es la expansión de los negocios, la cual, como todas las expansiones, ha venido acompañada de fuertes demandas de crédito.

En épocas de prosperidad, el crédito es buscado por todos. Los hombres de negocios desean aumentar sus inventarios, adquirir maquinaria nueva, aumentar su equipo. Cuando el público tiene trabajo y es optimista, busca los préstamos para adquirir casas, automóviles, artículos nuevos. Esta situación se ha presentado en el país en una escala que no tiene precedentes, desde la terminación de la segunda guerra mundial. En los últimos años, el mismo gobierno federal ha sido también acreedor.

Esta fuerte demanda de crédito es la razón principal de la elevación en las tasas de interés. Los rendimientos del mercado de bonos de Tesorería a largo plazo aumentaron a principios de 1946, y en 1947 los de corto plazo.

Durante varios años, los aumentos se efectuaron lentamente y los bancos estuvieron dispuestos a conceder préstamos. Además, el Sistema de la Reserva Federal, por razones de diversa índole, continuó haciendo emisiones a fin de sostener el mercado de valores del gobierno.

3º El bienestar público requiere normalmente el crédito difícil y el aumento de las tasas de interés cuando la inflación está próxima.

Cuando el crédito aumenta a un ritmo moderado está cumpliendo la función vital que le corresponde al financiar una mayor producción y consumo; pero cuando se desarrolla con rapidez entraña un peligro.

gro. Si nuestra economía opera a su capacidad máxima, el aumento considerable en los préstamos y en los gastos producirá precios más elevados. En estas circunstancias, un incremento considerable en el crédito, aun con fines productivos, se hace, desde el punto de vista de la economía total, improductivo e inflacionista.

El mejor sistema para prevenir esta expansión excesiva del crédito es simplemente permitir que la mayor demanda ocasione escasez de crédito y aumento de las tasas de interés.

En esta forma se logra detener la expansión del crédito por una doble causa, ya que algunos prestatarios potenciales no acudirán al crédito, dado su mayor costo, y otros, generalmente los de menores recursos, no podrán obtenerlo.

El sistema contrario produciría una inflación, y ésta, a su vez, la inestabilidad. El costo de tasas más altas es insignificante si se le compara con la cantidad que una inflación sustrae a la masa de los ciudadanos. Es infinitesimal si se relaciona con las pérdidas de ingresos que produce una expansión inflacionista que culmina en depresión. La política monetaria sana resulta así favorable a los intereses generales.

4º Desde la iniciación de hostilidades en Corea, la Reserva Federal ha permitido la contracción del crédito a fin de evitar el peligro inflacionista.

Con el conflicto coreano aumentaron las demandas de crédito, lo cual, como ocurre siempre, produjo una tendencia de alza en las condiciones del mismo. Los préstamos bancarios se habían duplicado desde la terminación de la segunda guerra, y muchos bancos llegaron al tope en su capacidad prestamista. Desde la guerra de Corea, los préstamos han aumentado en un 50%, y muchas entidades bancarias han llegado casi al límite de esa misma capacidad.

El Sistema de la Reserva Federal habría podido facilitar el crédito mediante la emisión de los fondos adicionales necesarios para cubrir la mayor demanda; esa política, sin embargo, no habría podido contener, claro está, la expansión efectiva del crédito. De aquí que haya seguido la política de suministrar únicamente los fondos indispensables para financiar la creciente producción, pero evitando al propio tiempo una expansión acelerada del crédito. En resumen, ha detenido la presión inflacionista permitiendo que la demanda ocasione una escasez de crédito.

La medida más dramática fue adoptada en marzo de 1951, cuando, con la aprobación de la Tesorería, se suspendió la conversión a la par de los bonos del gobierno. Antes de adoptarse esa medida, las compañías de seguros y demás instituciones prestamistas podían vender valores del gobierno a los bancos federales por su valor a la par o a un precio mayor, con lo cual obtenían fondos adicionales que se invertían en préstamos hipotecarios y en nuevas emisiones de bonos de las compañías anónimas, creándose, por tanto, una oferta ilimitada y barata y de crédito

a largo plazo. Al tomar la medida de que hemos hablado, la Reserva Federal dejó de ser un factor inflacionista.

5º En la presente etapa del ciclo económico, las tasas de interés son todavía relativamente bajas.

En la actualidad, las tasas de interés son altas comparadas con las excepcionalmente bajas que rigieron durante el largo período de depresión anterior a la segunda guerra mundial. Fue un azar de la historia el que estas últimas rigieran cuando se presentó el incidente de Pearl Harbor, y el que se utilizaran, por tanto, como base para la tarifa baja de tasas adoptada por la Tesorería en la financiación del tiempo de guerra. Al terminar la guerra, con una deuda pública inmensa, existía el firme propósito de mantener las tasas a bajos niveles, a pesar de los efectos inflacionistas que ellas podían producir.

Esto explica bien por qué las tasas de interés son todavía bajas si se las compara con las de otros períodos de prosperidad. A pesar de 10 años de expansión casi ininterrumpida —la más amplia de la historia—, la mayoría de las tasas de interés son más bajas que las vigentes durante la época de la gran crisis. Así, por ejemplo, en el período de 1920 a 1930, el promedio era de $5\frac{1}{2}\%$, en tanto que las de préstamos bancarios alcanzaron en las principales ciudades, durante el primer trimestre de 1953, un promedio de $3\frac{1}{2}\%$. El tipo actual de descuento de la Reserva Federal es del 2%; en 1920 era del 6% y del 7%; de 1921 a 1929 fluctuó entre el 3% y 3.16%.

6º En los últimos años, la tendencia de las tasas de interés en casi todos los países del mundo libre fue de alza.

En la casi totalidad de los países del mundo libre, las tasas de interés son hoy más altas que antes de la guerra y mayores que en el período inmediato de la posguerra. En realidad, el aumento en las tasas a largo plazo vigentes en los Estados Unidos ha sido moderado en comparación con el aumento en otros países. En los Estados Unidos esas tasas son bastante inferiores a los niveles generales mundiales.

Las tasas de los bancos centrales de Gran Bretaña, Francia, Alemania, los Países Bajos, Bélgica y Suecia fluctúan entre el 3% y el 4%, a tiempo que, como se ha visto, la del Federal Reserve System es apenas del 2%.

7º El nivel actual de las tasas de interés no trae como consecuencia excesivas utilidades a los bancos y demás instituciones de crédito.

Algunos defensores de la política de dinero barato sostienen que las tasas altas de interés producen utilidades exorbitantes a los bancos y demás instituciones de préstamo y constituyen una expoliación para los deudores contribuyentes.

Verdad es, naturalmente, que las tasas bajas benefician a los prestatarios, pero ello solamente a expensas de quienes ahorran. Esto es lo que ha ocu-

rrido en la práctica durante dos decenios. El largo período de tasas bajas aumentó en forma considerable el costo de los seguros de vida y planes privados de pensión y redujo considerablemente los ingresos de fundaciones, hospitales, instituciones educativas, etc.

La realidad es, sin embargo, que, como las tasas altas contribuyen a sanear la economía y a estabilizar el dólar, quienes obtienen el beneficio son los grupos todos, especialmente los contribuyentes al Fisco, que en definitiva van a financiar el vasto programa de rearme.

En lo que a los bancos se refiere, la política del dinero difícil no les representa en ningún caso un beneficio neto, ya que esa política detiene el incremento paulatino de sus préstamos e inversiones y causa fuertes pérdidas y depreciaciones en su cartera de bonos. Las tasas más altas han inducido a muchas compañías a reducir sus saldos bancarios invirtiendo los fondos correspondientes en documentos gubernamentales a corto plazo. Por último, uno de los objetivos del programa respectivo de la Reserva Federal consistió en el aumento de los encajes bancarios en 1951, lo que privó a los bancos del empleo de \$ 2.000.000.000 de sus activos, aproximadamente.

En la etapa actual del ciclo de los negocios, con préstamos a niveles antes no igualados, los bancos deberían liquidar buenas utilidades. El pasado año, las ganancias netas de los bancos afiliados tuvieron un promedio inferior al 8% del total de sus cuentas de capital, y los dividendos montaron únicamente al 3.7%. Si tal es el resultado más favorable que los bancos pueden obtener en circunstancias como éstas, ¿cuál será su situación cuando la demanda del crédito se normalice y vuelvan a bajar las tasas de interés?

Resultado de esta situación es el hecho de que la mayoría de las acciones bancarias se cotizan a un precio inferior a su valor en los libros, de lo que podría deducirse que los ingresos bancarios no son muy satisfactorios.

8º El hecho de que se hayan depreciado los activos bancarios representados en bonos no justifica la objeción al aumento de las tasas de interés.

Algunos directores de bancos y quizás algunos banqueros no comprenden exactamente lo que significa la disminución en su cartera de bonos y aun deploran esa disminución.

La realidad es, sencillamente, que el aumento en las tasas de interés produce una baja en los precios de los bonos, es decir, que se trata de una correlación. La utilidad que producen los valores gubernamentales es la tasa básica que afecta el nivel de todos los demás valores. Cuando dicha tasa es baja, las demás tienden a descender, y cuando aumenta, éstas tienden a elevarse. Para los prestamistas sería muy ventajoso el que, tanto las tasas de interés como los precios de los bonos fueran altos, pero esto es completamente imposible.

Si los bonos se cotizan a bajo precio, queda el recurso de hacer nuevas inversiones con tasas de rendimiento más altas. Por otro lado, para la mayoría de los bancos la depreciación de los bonos será siempre en gran parte teórica y no real, pues sólo aparecerá en los libros. Lo más probable es que los bancos en general tengan en 1953 utilidades mejores que en 1952 o 1951, y es éste el factor que realmente les interesa. Más aún, algunos podrán utilizar ventajosamente la pérdida en bonos al efectuar la liquidación de impuestos.

Pero lo que en realidad resulta es la necesidad de hacer flexibles las tasas de interés en una sana economía de libre empresa. Quiere esto decir que los precios de los bonos descenderán en ciertas condiciones, y aumentarán en otras, y que no es función de los banqueros competir en ese mercado. Todo miembro de directiva bancaria debe comprender estos aspectos fundamentales del negocio de banca.

9º La discusión sobre la reciente oferta de bonos de la Tesorería a largo plazo ha exagerado la importancia real de éstos.

Los aspectos dramáticos y polémicos de la emisión de bonos de la Tesorería han atraído la atención del público. En el fondo, esta oferta implica una variación en la política de los últimos 7 años respecto al mercado de bonos.

Sin embargo, estudiada en su conjunto, esta oferta de \$ 1.000.000.000 al 3¼% anual, está lejos de constituir un fenómeno de trascendencia excepcional. Se recordará, por ejemplo que durante el período de 13 años anterior a 1946, la Tesorería hizo continuas emisiones de bonos a largo plazo por un monto superior al total de lo emitido antes en el curso de toda nuestra historia. Tomando en cuenta la capacidad contributiva y la tarifa de impuestos, resulta que la mayor parte de esas emisiones implicaban para el Fisco un costo neto más alto que el de la nueva emisión del 3¼%. Además, aquellas se hicieron cuando la diferencia de costo entre la financiación a corto y a largo plazo era mayor que la actual.

La nueva emisión es pequeña, ya que representa sólo la 10ª parte de la última oferta de bonos negociables bajo la administración Truman, y equivale a menos del 2% del total de obligaciones de la Tesorería y alrededor de la mitad del 1% de la deuda total.

Su efecto principal sobre la economía es la absorción de ciertos ahorros que de lo contrario se emplearían en la adquisición de bienes de capital. Pero con un total de inversión privada de \$ 54.000.000.000 anuales y una producción nacional bruta superior a \$ 360.000.000.000, esta oferta de bonos de Tesorería de \$ 1.000.000.000 no parece muy significativa.

10. La opinión pública informada, en mayoría abrumadora, considera que el Sistema de la Reserva Federal ha acertado en su política al permitir que se produzca una contracción del crédito.

Muchos economistas formularían este acerto en forma quizás más enfática. En efecto, la mayor parte de ellos aceptaría la afirmación recientemente hecha por el señor Martin, presidente de la Junta del Federal Reserve, según la cual la estabilidad de la economía de los Estados Unidos en los últimos años, se debe, en gran parte, a la contribución prestada por la política del Federal Reserve.

Es lógico que exista cierto desacuerdo entre los expertos con respecto a algunas determinaciones del Federal Reserve, pues siempre se presentan divergencias de opinión acerca de la manera de aplicar adecuadamente un principio aceptado en circunstancias diversas. Sin embargo, es opinión casi unánime de las autoridades competentes que la política monetaria de restricción moderada ha sido inspirada por el interés nacional. La sensatez de esta política se hace palpable cuando se considera la solución contraria, pues facilitar el crédito durante un período como el actual, sería estimular la expansión y la especulación exageradas, lo que equivaldría a provocar una depresión.

Sería una calamidad nacional el que la política monetaria se convirtiera en un mero juego político. Por fortuna, el principio de la flexibilidad de las tasas de interés ha sido acogido en varias ocasiones por el Comité Conjunto del Informe Económico. Además, la actual política de restricción crediticia iniciada bajo una administración democrática y que ha tenido su desarrollo bajo el mando de 3 presidentes de la Junta Directiva de la Reserva Federal nombrados por mandatarios del partido demócrata

no ha sufrido modificación fundamental con el cambio a la administración republicana.

CONCLUSIONES

¿Y qué diremos del futuro? Mientras continúe la inflación, la Reserva Federal aspira a seguir su política restrictiva, lo que puede significar una mayor restricción del crédito.

Cuál sea el grado de restricción aconsejable y apropiado a los cambios en la situación económica, es un problema en alto grado complejo y de constante estudio por parte de las autoridades de la Reserva Federal. Hasta ahora, ha sido moderado, pero si se desea, la presión puede ser aumentada fácilmente. Por otra parte, la experiencia ha demostrado que cuando el crédito se restringe en forma muy severa, pueden presentarse serios peligros. Al disminuir la actual inflación, la demanda privada de crédito será menor, con lo que se facilitará la obtención de éste. Para ese caso, cabe esperar que la Reserva Federal suspenderá su política intervencionista y permitirá el libre descenso de las tasas de interés. En períodos largos, la restricción y facilitación alternas del crédito serán factores importantes que contribuyan a la estabilidad de nuestra economía.

En una democracia como la nuestra, una sana política monetaria no puede subsistir ni ser verdaderamente eficaz sin el apoyo del público, que para prestarlo necesita comprender el problema a cabalidad. Los banqueros tienen la obligación cívica y el deber para con sus instituciones de hacer cuanto esté a su alcance para lograr esa comprensión.

POR LA PAZ DEL MUNDO

Texto del discurso pronunciado por el presidente Eisenhower, el martes 8 de diciembre, ante la Asamblea General de las Naciones Unidas.

Cuando recibí en las Bermudas la invitación del Secretario General Hammarskjöld para que dirigiera la palabra a esta Asamblea General, acababa yo de iniciar una serie de conferencias con el primer ministro y los ministros de relaciones exteriores de la Gran Bretaña y de Francia sobre algunos de los problemas que hoy pesan sobre el mundo.

Durante el resto de las conferencias en las Bermudas, tuve en mente en todo momento el gran honor que me aguardaba y que hoy es ya una grata realidad.

A la vez que aprecio la distinción de hablaros, tengo una impresión de júbilo al contemplar esta asamblea.

Nunca antes en la historia se habían concentrado tantas esperanzas de tantos pueblos en una sola organización. Vuestras deliberaciones y decisiones en estos años sombríos han realizado ya algunas de esas esperanzas.

Sin embargo, todavía tenemos por delante las mayores pruebas y grandes obras. Y en la confianza de que se logren, me valgo del cargo que por ahora ocupo para aseguraros que el gobierno de los Estados Unidos mantendrá firmemente su apoyo a este organismo. Esto lo haremos en la convicción de que vosotros pondréis la fe que traerá a este mundo una

paz duradera para todas las naciones, así como la felicidad y el bienestar para toda la humanidad.

En verdad, no sería del todo propio que aprovechara esta oportunidad para presentaros unilateralmente en nombre de los Estados Unidos un informe sobre la reunión en las Bermudas. No obstante, puedo aseguraros que en nuestras deliberaciones tratamos de aplicar aquellos mismos grandes conceptos de paz universal y dignidad humana tan claramente delineados en vuestra carta.

Tampoco sería digno de esta gran ocasión repetir frases vacías por muy halagüeñas que sean.

Por consiguiente, pensé que en esta ocasión cabría mencionar algunas otras cosas que han ocupado por mucho tiempo mi mente y mi corazón, tanto como los de mis más allegados colaboradores en el poder legislativo y ejecutivo —cosas que en un principio tenía pensado decírlas al pueblo norteamericano nada más.

Tengo el convencimiento de que el pueblo norteamericano comparte conmigo la arraigada opinión de que si existe peligro en el mundo, ese peligro lo compartimos todos y, del mismo modo, si hay una esperanza para alguna nación, esta esperanza debemos compartirla todos.

Finalmente, si ha de presentarse una propuesta que tenga como fin aliviar, siquiera en lo más mínimo, la tensión que abrumba al mundo hoy día, ¿qué público mejor y más apropiado puede haber que los miembros de la Asamblea General de las Naciones Unidas?

Me veo obligado a hablar un lenguaje nuevo —un lenguaje que yo, que he pasado tantos años de mi vida en la profesión militar, preferiría no usar nunca—.

Ese nuevo lenguaje es el de la guerra atómica.

La era atómica ha progresado a paso tan acelerado, que todo individuo, de cualquiera nación, debe tener una idea, por lo menos en términos relativos, del alcance de esta innovación en la guerra, y de lo que ella significa para él. Es evidente que si los pueblos van a conducir inteligentemente la búsqueda de la paz, tienen que tener en su poder los datos significativos de la existencia actual.

Toda esta relación sobre el peligro y el poder atómico se hace necesariamente a base de lo que se sabe en los Estados Unidos, pues estos son los únicos hechos incontrovertibles que conozco. Sin embargo, debéis tener en mente que este tema es de carácter universal y no meramente nacional.

El 16 de julio de 1945, los Estados Unidos hicieron estallar la primera bomba atómica.

Desde aquel histórico día de 1945, los Estados Unidos han realizado 42 explosiones atómicas. Las bombas que existen en el arsenal de hoy son 25 veces más poderosas que las que hicieron explosión al inicio de la era atómica; al paso que cada una de

las armas de hidrógeno tiene un poder de explosión igual al de millones de toneladas de dinamita.

Hoy día, nuestro arsenal de armas atómicas, cuyo incremento es mayor cada día, tiene un poder explosivo muchas veces mayor que el del total de todas las bombas lanzadas y todos los disparos de todo aeroplano y todo cañón sobre todos los teatros de guerra durante todos los años de la segunda guerra mundial.

La extensión y la variedad de nuestro progreso en la creación de armas atómicas ha sido notable, hablando en términos estrictamente militares; ha sido tan grande, que el arma atómica ha adquirido virtualmente el status de arma convencional en todas nuestras fuerzas. El ejército de los Estados Unidos: la Armada, la Fuerza Aérea y el Cuerpo de Infantería de Marina, todos están en condiciones hoy día de emplear esta arma militarmente.

Pero el espantoso secreto y los pavorosos instrumentos de guerra atómica no son solamente nuestros.

En primer lugar, comparten el secreto nuestros amigos y aliados, la Gran Bretaña y el Canadá, cuyo talento científico contribuyó enormemente a nuestro descubrimiento inicial y a su perfeccionamiento.

La Unión Soviética también conoce el secreto.

En los últimos años, la Unión Soviética ha dedicado extensos recursos al desarrollo de armas atómicas. Durante ese período, ha realizado una serie de explosiones atómicas, incluso por lo menos una de reacción termonuclear.

Si en algún tiempo los Estados Unidos poseyeron lo que pudiera llamarse un monopolio en cuanto a la energía atómica, tal monopolio cesó de existir hace algunos años. Aunque nuestra iniciativa anterior nos permitió adquirir lo que es hoy una gran ventaja cuantitativa, el cómputo abrumador de las realidades atómicas actuales es tal, que de ahí surgen dos consideraciones.

Primero, el conocimiento que ahora poseen cuatro naciones, con el tiempo será compartido por otros países.

En segundo lugar, aun una enorme superioridad en cuanto al número de armas, y la capacidad consecuente de efectuar una represalia devastadora, no sirven por sí mismas para prevenir el horrible estrago material y humano que causaría un acto de agresión por sorpresa.

El mundo libre entero, comprendiendo en algo los hechos, ha emprendido un programa amplio y efectivo de vigilancia y defensa. Ese programa será intensificado y acelerado.

Pero que nadie se imagine que el gasto de vastas sumas en armas y sistemas de defensa será garantía absoluta contra la destrucción de las ciudades y habitantes de cualquier nación. La realidad aterradora de la bomba atómica no permite tan fácil solución. Aun poseyendo los medios de defensa más eficaces, una potencia agresora que se halle en pose-

sión del mínimo número eficaz de bombas atómicas para un ataque por sorpresa, probablemente podría poner un número suficiente de sus bombas en los lugares escogidos para el ataque, capaz de causar horrendo daño.

Si se lanzara un ataque atómico contra los Estados Unidos, la reacción de esta nación sería rápida y determinada. Pero si dijéramos que las defensas de los Estados Unidos son tales que le infligiríamos terribles pérdidas al agresor, y que el poder de represalia de los Estados Unidos es tan grande que el país agresor sería dejado en ruinas instantáneamente, todo esto, aunque es un hecho, no es la verdadera expresión de los ideales y esperanzas de los Estados Unidos de América. Detenernos allá sería confirmar la funesta creencia de que irrevocablemente los dos colosos atómicos están destinados a mirarse recelosamente y por tiempo indefinido, a través de un mundo atemorizado. Inmovilizarnos bajo esa creencia, sería aceptar resignadamente la probable destrucción de la civilización; la destrucción irreparable de la herencia de la humanidad que las generaciones pasadas nos han legado, y condenar probablemente a la humanidad a emprender de nuevo el largo y espinoso sendero recorrido desde la barbarie hacia la moral, la justicia y el bien.

Seguramente que ningún miembro de la raza humana, en sus sanos sentidos, podrá descubrir victorias en la desolación. Ni querrá ninguno desear asociar su nombre en la historia a tal degradación y destrucción.

En alguna que otra página de la historia está grabada la semblanza de los grandes destructores, pero el libro entero de la historia revela que el hombre persiste en usar la capacidad que Dios le ha dado para obrar constructivamente.

Los Estados Unidos querrán, pues, identificarse siempre con el libro de la historia, y no con algunas páginas aisladas. Mi patria desea ser constructora, y no destructora. Opta por los acuerdos, y no por la guerra, entre las naciones. Anhela vivir en plena libertad, confiando en que los pueblos de todas las demás naciones desean gozar igualmente del derecho de elegir su propio modo de vida.

Por lo tanto, el propósito de mi país es ayudar a que el hombre salga de esta oscura caverna de horrores a la luz del día y hallar el modo de que su mente, sus aspiraciones y su espíritu avancen hacia la paz, la felicidad y el bienestar.

Sé que no debemos ser impacientes al perseguir este propósito.

Sé que en un mundo dividido, como lo está hoy, la salvación no puede lograrse mediante un solo acto dramático.

Sé que tendrán que darse muchos pasos durante muchos meses para que el mundo algún día pueda mirarse a sí mismo y ver en verdad que en la tierra impera un nuevo clima de paz y de confianza mutua.

Pero sé, ante todo, que debemos comenzar a dar esos pasos ahora mismo.

Durante los últimos meses, los Estados Unidos y sus aliados la Gran Bretaña y Francia, han tratado de dar algunos de esos pasos. Que nadie diga que somos nosotros los que desprecian la mesa de conferencias.

La historia muestra que los Estados Unidos, Gran Bretaña y Francia, han propuesto negociar con la Unión Soviética sobre los problemas de una Alemania dividida.

Asimismo consta que estas mismas tres naciones han propuesto negociar sobre el trato relativo a Austria.

La historia también registra que las naciones se han propuesto negociar sobre el problema coreano.

Ultimamente hemos recibido de la Unión Soviética lo que en efecto viene a ser la expresión de su deseo de participar en una conferencia de las cuatro potencias. Junto con nuestros aliados la Gran Bretaña y Francia, nos alegramos de ver que la nota no contenía ninguna de aquellas condiciones inaceptables que en ocasiones anteriores habían antepuesto los soviéticos.

Como vosotros ya lo sabéis por el comunicado de las islas Bermudas, los Estados Unidos y sus aliados han convenido en reunirse pronto con la Unión Soviética.

El gobierno de los Estados Unidos acudirá a esta conferencia animado de sinceridad y esperanza en su éxito. No omitiremos esfuerzo alguno con respecto a la finalidad única de salir de esa conferencia con resultados tangibles para el logro de la paz, que es la única manera como se puede aliviar la tensión internacional.

Nunca hemos propuesto ni sugerido, ni tampoco lo haremos, que la Unión Soviética renuncie a lo que en derecho le pertenece.

Nunca diremos que el pueblo ruso es un enemigo con quien no queremos colaboración, ni relaciones amistosas y fructíferas.

Al contrario, esperamos que esta conferencia dé comienzo a relaciones con la Unión Soviética que con el tiempo permitan el libre intercambio entre los pueblos del oriente y el occidente —el medio humano más seguro para adquirir la comprensión que exigen las relaciones pacíficas y de confianza—.

En vez del descontento que ahora cunde sobre la Alemania Oriental, el Austria ocupada y los países de la Europa Oriental, contemplamos una familia de naciones libres europeas que viven en la armonía, sin amenazarse unas a las otras como tampoco amenazan al pueblo de Rusia.

Más allá de la inquietud, lucha y miseria del Asia Suroriental contemplamos el día en que estas na-

ciones, recién independizadas tras años de preparación, tengan el reposo que brinda la paz para practicar los procedimientos y cumplir las responsabilidades de la independencia, para desarrollar sus recursos naturales y para mejorar el destino de su pueblo.

No son estas meras palabras ni visiones aventuradas. En el fondo está la historia de naciones recientemente independizadas, no por la guerra, sino por disposición de la metrópoli o por medio de negociaciones pacíficas. Consta en la historia la ayuda prestada gustosamente a las naciones de occidente, a los pueblos necesitados y a los que sufren los efectos temporales del hambre, de la sequía y de los desastres causados por la naturaleza.

Estos son actos de paz, más elocuentes que promesas o protestas de intenciones pacíficas.

Pero no es mi deseo quedarme en la reiteración de pasadas proposiciones, ni en la reexposición de obras pasadas. La hora es tal, que cualquiera nueva avenida de paz, no importa cuán oscura parezca, debe explorarse. Existe por lo menos una que todavía no ha sido explorada, una que fue propuesta primeramente por la Asamblea General de las Naciones Unidas.

En resolución aprobada el 18 de noviembre de 1953, esta Asamblea General sugirió —y cito textualmente sus palabras— “que la comisión de desarme estudie la conveniencia de crear un subcomité compuesto de los representantes de las potencias principalmente interesadas, para buscar en conversaciones privadas una solución aceptable, e informar sobre tal solución a la Asamblea General y al Consejo de Seguridad a más tardar el 1º de septiembre de 1954”.

Los Estados Unidos, atendiendo a la sugestión hecha por la Asamblea General de las Naciones Unidas, están listos a reunirse inmediatamente en privado con aquellos países “principalmente interesados”, para buscarle “una solución aceptable” a la carrera de armamentos atómicos, que nubla no sólo el cielo de la paz, sino la vida misma en el planeta.

Aportaremos a esas conversaciones privadas o diplomáticas un nuevo concepto.

El objetivo de los Estados Unidos irá más allá de la simple reducción o eliminación de los materiales atómicos que sirven para fines militares.

No es suficiente quitarles de las manos esta arma a los soldados. Debe ponerse en manos de aquellos que sabrán transformarla en instrumento valioso para las artes pacíficas.

Los Estados Unidos saben que si se pudiera dar dirección contraria a esta terrible marcha atómica para fines militares, esta fuerza, la más destructiva que ha conocido el mundo, podría convertirse en una gran fuerza constructiva en beneficio de toda la humanidad.

Los Estados Unidos saben que el uso para fines pacíficos de la energía atómica no es un sueño lejano. Hoy mismo contamos ya, aquí mismo en nuestro país, con esa capacidad. ¿Quién duda de que esa capacidad se convertiría rápidamente en aprovechamiento universal, eficiente y económico si el cuerpo entero de científicos e ingenieros del mundo contara con cantidades adecuadas de materia fisiónable para ensayar y perfeccionar sus inventos?

Para apresurar el día en que los pueblos y los gobiernos de Oriente y de Occidente cesen de temer la energía atómica, hay ciertas medidas que pueden tomarse ahora. Por tanto, propongo lo siguiente:

En la mayor medida que permita la prudencia elemental, las potencias principalmente interesadas podrían comenzar ahora a aportar, y continuar aportando conjuntamente, tomándolas de sus reservas, materias fisiónables y uranio normal a una alta autoridad de energía atómica. Podríamos esperar que tal autoridad fuese creada bajo los auspicios de las Naciones Unidas.

La proporción de las contribuciones, los procedimientos y otros detalles serían tema apropiado para las “conversaciones privadas” a que me he referido.

Los Estados Unidos están dispuestos a emprender de buena fe el estudio de ese tema. Todo socio de los Estados Unidos que actúe, igualmente, de buena fe hallará que somos colaboradores razonables y generosos.

Sin duda, serían pequeñas las contribuciones iniciales a la propuesta entidad. No obstante, el plan tiene el mérito de que puede ponerse en práctica sin irritaciones y sospechas mutuas sobre todo intento de establecer un sistema de inspección y reglamentación mundial completamente aceptable.

La alta autoridad de la energía atómica tendría sobre sí la responsabilidad de requisar, almacenar y proteger los materiales que hayan sido aportados. El ingenio de nuestros hombres de ciencia hará posible la aplicación de medidas de seguridad para hacer este depósito de materiales fisiónables prácticamente inmune a una captura por sorpresa.

La más importante responsabilidad de la alta autoridad de la energía atómica, sería idear los métodos por los cuales el material fisiónable habría de ser asignado para los fines pacíficos que desea la humanidad. Se movilizarían técnicos para aplicar la energía atómica a las necesidades de la agricultura, la medicina y otras actividades pacíficas. Un objetivo especial sería el de proveer de abundante energía eléctrica a aquellas regiones del mundo carentes de ella. De esta manera las potencias contribuyentes dedicarían parte de su poderío para satisfacer las necesidades del mundo, y no para aumentar sus temores.

A los Estados Unidos les sobraría la voluntad —diría más bien, se sentirían orgullosos— de discutir con los otros “principalmente interesados” los planes que harían posible llegar rápidamente al uso

pacífico de la energía atómica. Entre los "principalmente interesados" la Unión Soviética debe sin duda figurar. Estoy dispuesto a someter al congreso, con entera confianza de que recibiría su aprobación, cualquier plan que:

Primero: estimulara la investigación en todo el mundo de los usos pacíficos más eficaces del material fisionable;

Segundo: hiciera posible comenzar a disminuir el potencial destructor de los depósitos atómicos que hay en el mundo;

Tercero: permitiera a todos los pueblos de todas las naciones ver que en esta edad de las luces las grandes potencias de la tierra, tanto de Oriente como de Occidente, están ante todo interesadas en satisfacer las aspiraciones humanas, y no en armarse hasta los dientes para la guerra.

Cuarto: abriera un nuevo campo para la discusión amistosa y ofreciera un nuevo enfoque para los muchos problemas difíciles que han de resol-

verse en conferencias tanto privadas como públicas si el mundo va a librarse de la inercia en que lo ha sumido el temor, progresando positivamente hacia la paz.

Contra el fondo tenebroso de la bomba atómica, los Estados Unidos no desean presentar solamente su poderío, sino también su anhelo y esperanza de paz.

Los meses venideros encierran decisiones históricas. A esta Asamblea, a las capitales y centros militares del mundo, a los corazones de todos los hombres, a los gobernantes y gobernados, quiera Dios conducirles mediante esas decisiones desde el temor hasta la paz.

En la formulación de esas decisiones trascendentes, los Estados Unidos presentan el testimonio ante vosotros —y por tanto, ante el mundo— de su determinación de resolver el terrible dilema atómico, de dedicarse enteramente a hallar los medios de que el hombre utilice su milagroso ingenio, no en buscar su muerte, sino en conservar su vida.

EL CAPITAL EN LA PRODUCCION

POR LAZARO TOBON

(Especial para la Revista del Banco de la República)

Para producir es necesario la unión de los elementos naturales, la tierra, según el concepto de los fisiócratas, y el trabajo encargado de aprovechar mediante transformaciones esos elementos naturales; pero para que la producción fuera más intensa surgió el capital, es decir los instrumentos que el hombre ha ideado y creado no sólo para atender a sus necesidades sino para adquirir otras cosas. En una industria tan voluminosa como la del tiempo presente no es posible que una sola persona, que corra los riesgos de la producción, sea dueña de los factores que en ella intervienen, y la circunstancia de ser varias origina relaciones jurídicas complejas, que el Estado trata de precisar dentro de la misión que le corresponde de conservar el orden fundado en la justicia, estímulo poderoso para la actividad económica.

Ampliando un poco más el concepto, tenemos que si en el interior de un país las relaciones entre los diversos factores que colaboran en la industria son

complejas, su solución se hace más fácil; pero en los tiempos actuales podemos decir que la economía tiene un carácter internacional, y una manifestación de esto es el cambio de los productos entre los diversos países y los consiguientes problemas creados alrededor del cambio de las monedas. La escasez de trabajadores o su abundancia han creado la necesidad de la inmigración, porque países excesivamente poblados tienen el problema de la desocupación, de atender a las necesidades de su gente, mientras que otros con una naturaleza muy rica carecen de la mano de obra para trabajarla, y tienen que atraer con normas justas el sobrante de otras naciones para poner en actividad su industria. No parece aceptable que un país sustraiga a la actividad económica sus riquezas naturales por no poder trabajarlas con nacionales del país, y los que más prontamente han comprendido ese problema y se han preocupado por su solución, han logrado hacerse ricos y evitar las dificultades que confrontan otros pueblos de menor desarrollo. Pero muchas veces los emigrantes y los

mismos naturales carecen del tercer elemento, el capital, cuya consecución reviste las mismas proporciones del de la obtención de trabajo, y los pueblos que quieren lograr una vida más cómoda tienen que adoptar una política definida para llegar con ella a lo que pretenden. De ahí nacen otras complejidades de las que en estos tiempos preocupan al mundo, porque unas naciones quieren que las productoras de materias primas las envíen a las primeras con el objeto de transformarlas, por tener el capital suficiente, y de dar ocupación y medios de consumo a sus nacionales; mientras que los productores de esas materias se resisten a la exportación, porque quieren manufacturarlas dentro de su territorio para dar ocupación y más capacidad de consumo a su pueblo.

El fundamento de estos puntos de vista opuestos está, en nuestro concepto, en que la manufactura o transformación de materias primas deja más beneficio que las industrias extractivas y agrícola. El sistema de los subsidios o auxilios tiene como finalidad sostener estas últimas industrias porque de ellas no quiere prescindir ningún país, y se pagan con dinero que el Estado adquiere por el impuesto, de lo cual bien puede deducirse la consecuencia de que para hacer una compensación se apela a un gravamen a los que más ganan con el fin de auxiliar a los que menos ganan; y para los industriales debe ser materia de reflexión si en lugar de entregar al Estado una cantidad de dinero para darla a los productores de las materias brutas, es más eficaz pagar por éstas un precio más remunerador para evitar los inconvenientes que últimamente se han anotado a la política de los subsidios. En lo internacional se advierte la misma inquietud, especialmente después del viaje a los países suramericanos del doctor Milton Eisenhower y del informe que rindió sobre su economía, porque a Estados Unidos se le indica el procedimiento de pagar mejor lo que aquellos países producen, porque de esa manera adquieren una capacidad de compra que se empeñan en adquirir con la transformación.

El capital anda detrás de la renta, es atraído por las inversiones más remuneradoras y se aleja de aquellas que ofrecen poco incentivo de rendimiento; y eso sucede tanto en lo interior de un país como entre naciones, pero en el último caso suele intervenir el Estado para estimularlo o impedirlo, y empieza a determinarse una política de los gobiernos sobre esa cuestión. En otra ocasión hemos estudiado el punto de la doble imposición internacional como estrechamente unido a dicha política.

Lo que Estados Unidos hizo con Europa, desguarnecida de capital después de la última guerra universal, buscaba la eliminación de la miseria de la población, poniéndola en circunstancias de producir artículos para dar a su protector en cambio de los de la industria de éste; y una política semejante es la que están pidiendo los países americanos, porque si Estados Unidos no tiene desembolso suficiente

para sus productos en Europa porque esta misma se está abastando, ese consumo debe buscarse en la América y desarrollar nuestras industrias como se desarrollaron las de los países occidentales.

Con la importación del trabajo no son tan complejos los problemas como los que provoca la del capital, porque generalmente los trabajadores que llegan a un país son personas que no tienen otra renta que la de su esfuerzo, y salen del país de origen porque no encuentran modo de emplearlo; lo que consiguen lo invierten ordinariamente en la satisfacción de sus necesidades, y lo que alcanzan a ahorrar queda como capital nacional. Los problemas de la inmigración de capital son mayores porque sus dueños no llegan con él, se quedan en la nación a que pertenecen, allí tienen que satisfacer sus necesidades, quieren naturalmente que los productos les sean remitidos, y un día pretenderán el retiro del capital.

Materia de atención han sido los conceptos del actual presidente de Costa Rica señor Figueres, y por su interés los copiamos en seguida:

"Hemos dicho que nuestra necesidad de capital de desarrollo debe llenarse principalmente por medio del ahorro interno. Como suplemento a la propia capitalización puede convenir en ocasiones el uso de recursos externos, pero ellos deben venir con miras al desarrollo nuestro, y no para adueñarse permanentemente de un sector de nuestra economía.

"Conviene a los países subdesarrollados las inversiones extranjeras temporales, que se retiran gradualmente durante un determinado número de años, dejando aquí ubicadas las empresas, el derecho de propiedad y los conocimientos necesarios para la fructuosa operación.

"Conviene también los empréstitos exteriores otorgados a nuestras instituciones de fomento, ya sea para la instalación de obras grandes, como centrales eléctricas, o para aumentar los recursos bancarios y ayudar así a la iniciativa individual. Pero es erróneo el criterio, frecuentemente repetido, de que las grandes inversiones foráneas privadas, de carácter permanente, son un medio deseable para el aumento de nuestro capital de trabajo.

"Tales inversiones suelen ser inconvenientes para el país que las recibe, y para el país de origen. Constituyen un organismo de succión que se lleva al exterior la mayor parte de la riqueza producida, en forma de dividendos, impuestos, y sueldos de los altos funcionarios. Por otra parte, con su tendencia a mantener a nuestros países como zonas de jornales bajos, limitan nuestra capacidad de consumo para los productos industriales".

Mucha parte del oro producido en Colombia ha sido extraído con la ayuda del capital extranjero que ha venido como empresario, y con frecuencia se ha oído el comentario de que el país nada gana con la extracción de esa riqueza de su suelo, especial-

mente cuando el cambio internacional era libre, porque los empresarios después de pagar el trabajo nacional exportaban los productos; y si para las demás industrias que aquí empiezan a prosperar se trae capital extranjero también, y llega en las mismas condiciones en que venía el destinado a la minería, caben iguales consideraciones, por lo cual se impone un análisis de la política definitiva que deba adoptarse, es decir no sujeta a modificaciones que afecten derechos adquiridos, con mira únicamente a los intereses generales.

El decreto expedido por el gobierno de la República Argentina el mes de octubre pasado, permite la entrada de capital extranjero en moneda o en maquinaria y otros bienes, y el ingreso se registra en la moneda nacional de ese país al tipo de cambio corriente en el comercio libre de divisas. El inversionista puede adquirir moneda extranjera para exportar hasta un ocho por ciento de las utilidades líquidas del año después de dos de haber registrado la entrada, o capitalizar esas utilidades, y disponer libremente en el interior del país de las que exceden del ocho por ciento o de cualesquiera que no hayan sido exportadas o capitalizadas. El capital puede retirarse, después de haber transcurrido diez años, en cuotas de diez o veinte por ciento cada año.

Esas disposiciones parecen ajustarse a las ideas emitidas por el presidente Figueres, y de acuerdo con ellas se entiende que, en definitiva, el importador queda como si hubiera introducido moneda nacional porque esa es la que se le registra, y ese detalle no es insignificante en presencia de la inestabilidad de las monedas, pues en caso de desvalorización el importador retirará menos porque será más cara la moneda extranjera.

Prácticamente dicho decreto da al inversionista el derecho de redimir el capital introducido con utilidades que no se hayan retirado del país, y después de la amortización las utilidades ahorradas quedan como capital nacional, pero siempre de persona extranjera, y entonces el interrogante es sobre si el peligro de que habla el mandatario costarricense queda conjurado con ese procedimiento, y si tal política será suficiente para atraer los capitales extranjeros.

La incorporación de esos capitales en la producción nacional puede hacerse sin que ellos se coloquen en la posición de empresarios, sino de simples prestamistas con una remuneración fija, pero también deben hacerse consideraciones sobre si ese sistema será suficiente estimulante para la importación de capitales, sobre todo, como en el caso anterior, en presencia de la desvalorización de las monedas que algunos países han empleado como medio de amortización. Si hoy se defiende una tasa de intereses elevada como para con el excedente sobre el tipo comercial o lógico compensar el demérito de la unidad monetaria, generalmente los capitalistas prefieren no hacer préstamos, para no correr ese peligro, sino inversiones en especies o en acciones de

sociedades anónimas, que si representan un crédito en dinero, dan derecho a los bienes que constituyen capital y reservas.

La cuestión que es materia de nuestro estudio tiene, como se ha visto, muchos aspectos influyentes, pues el concepto de los países interesados en buscar afuera el capital que necesitan para fomentar la economía y que no existe en el país, no coincide con el de los extranjeros que están en posibilidad de suministrarlo, por lo cual se impone el estudio del asunto, entre los países interesados, para encontrar un procedimiento que evite entre ellos la competencia, y que lleve al objetivo que se busca. Y si las normas que se dicten en beneficio de los dueños del capital requieren estabilidad, es decir una imposibilidad de cambiarlas cuando ya los que han tenido confianza hayan hecho inversiones, podría llegarse en ese propósito hasta adoptar una convención de naciones para sustraer esas medidas a la acción unilateral de los gobiernos.

Política muy razonable es la preconizada por el mismo presidente Figueres, la de satisfacer la necesidad de capital para desarrollar la economía con el ahorro interno, lo que quiere decir capital nacional, pero aquí tienen cabida otra vez las apreciaciones que hicimos arriba, sobre la política económica interna de los estados para estimular esa fuente de recursos, y que mucho se relaciona con lo que tanto se ha hablado y escrito en estos días sobre los impuestos colombianos.

El ahorro es abstención de consumos, y muchos de éstos corresponden a necesidades primarias, fisiológicas e ineludibles, porque el ahorro no puede hacerse a expensas de la persona humana, ni con menos-cabo de deberes que haya que cumplir con otras; y entonces se plantea la cuestión sobre si a ese individuo es suficiente estímulo dejarle lo que sea indispensable para el lleno de esas necesidades, o es necesario agregarle lo que le permita formar un capital que más tarde, cuando ya no tenga la renta de su trabajo, le reemplace ese ingreso.

Para que haya recursos se requiere que haya qué los produzca, y una de las fuentes es el capital que, unido con el trabajo, utiliza los elementos de la naturaleza. Dentro del mismo régimen de la empresa libre o privada hay siempre necesidades que se satisfacen colectivamente, por medio del servicio público, como es el caso del desarrollo de energía eléctrica, sanidad, vías de comunicación, etc., pero las inversiones en ellos deben ir equilibradas con las inversiones particulares o privadas, porque el desequilibrio entorpece el desenvolvimiento industrial perseguido. Si se analiza el problema por el aspecto del suministro de trabajo para evitar el desequilibrio que hemos considerado, se debe tener en cuenta que el deber no puede cumplirlo totalmente el Estado, que a los particulares toca una parte de él, y que tan importante para el desarrollo de la industria es el aumento de los consumos como el de la capacidad productiva.

EL PANORAMA EUROPEO

(Del "Economist" de Londres, noviembre 14 de 1953)

Es sabido que el observador de estadísticas económicas de la Europa occidental y el viajero que recorrer sus pueblos y aldeas tienen una visión muy disímil de lo allí logrado. Advierte aquél densas nubes que amenazan el campo de la economía; el otro evoca el aspecto que ocho años atrás presentaban los países liberados, y las sólidas realizaciones de nuestra época le regocijan y confortan. Sería tonto darnos por satisfechos y reposar descuidados sobre los laureles de la rehabilitación y la reconstrucción; pero igual insensatez cometeríamos al descartar o tener en menos el notable y hoy completo recobro del occidente de Europa tras las devastaciones de la guerra hitleriana. Siempre hay peligro de que gentes de escasa memoria e ilimitadas ilusiones sean víctimas de la persuasiva propaganda de los Soviets, a cuyo propio pueblo no le está permitido el lujo de tener pasado ni porvenir. Mas al contemplar con la perspectiva adecuada lo que en los ocho últimos años ha obtenido la Europa libre, resulta que compensa con creces cuanto se ha llevado a cabo a espaldas de la cortina de hierro. Y el precio correspondiente en dolor humano es incomparable.

Veamos los progresos de la Europa occidental. El nivel prebélico de casi todos los sectores de la actividad económica quedó superado en 1953. Estudie-mos la producción industrial; el índice colectivo de los dieciocho países afiliados a la Organización de Cooperación Económica Europea (OEEC), entre los que no se cuenta España, arrojó un promedio de 115 en el primer semestre del año en curso (base 1950), contra 82 en 1938, o sea, una alza del 40%. Naturalmente, la recuperación ha sido desigual; pero no es raro que los progresos más veloces hayan ocurrido en el radio de la industria pesada, ya que éste ha sido un período de vigorosas inversiones. Después de la guerra se ha reservado para tal fin más del 28% del producto nacional bruto de todas las naciones de la OEEC, en lugar del 22% de 1938. Tamaño esfuerzo tiene que provocar fatalmente una tensión de los recursos humanos y materiales de esos países; y, como los mismos rusos lo han comprobado, hará descender el nivel de vida hasta cuando lo invertido produzca utilidades. Hablando en general, la Europa de occidente ya coronó la etapa de reconstrucción, reposición de equipos y cuantiosas inversiones. En todos los países saltan a la vista, no tan sólo caminos, puentes y edificios restaurados, sino también nuevas fábricas, maquinaria moderna, altos hornos y plantas laminadoras de último modelo, y minas recién abiertas y dotadas de novísimos elementos mecánicos. A los grandes puertos como Amberes, Rotterdam y Amsterdam no sólo se les devolvió su total eficiencia operativa sino que nuevos en-

sanches van entrando en actividad. Para decirlo de una vez, ya están sentadas las bases de un amplio renacimiento industrial.

Aunque en proporción menos imponente, también la producción agrícola fue, por término medio, un 20% mayor que la de la anteguerra. Si no se ha logrado más, ello se explica por la dificultad inherente a la ampliación de la superficie cultivable en comarcas muy densamente pobladas, y además porque al viejo mundo todavía le conviene concentrarse en su papel de proveedor de productos manufacturados. Mas no es de poca importancia el hecho de que, aun con su predilección por las inversiones industriales, la Europa libre esté más capacitada ahora que antes del conflicto para subvenir a sus propias necesidades alimenticias.

Aun cuando el dilatado ímpetu restaurador ha impuesto desde 1946 una baja de los niveles de vida, sería un error pensar que ningún progreso se ha alcanzado. En realidad, el estado del pueblo europeo es mejor por varios aspectos, pues al lado de la renovación de la industria y la agricultura se ha producido una pequeña revolución social. En todas las naciones occidentales prepondera hoy día una actitud fundamentalmente nueva ante los problemas del capital y el trabajo. Por ejemplo, como parte de una política consciente, han tenido lugar grandes y a veces muy cuantiosas redistribuciones de los ingresos y la riqueza. Extensos sistemas de seguros sociales han sido implantados, y todos convienen dondequiera en la necesidad de mantener el desempleo tan bajo como sea posible.

LA DEFENSA EN PUGNA CON LA INVERSION

Estadísticamente hablando, la población del oeste europeo disfruta hoy de un abasto de productos calóricos, proteínas y grasas substancialmente igual al de antes de la guerra. Por otra parte, aunque desde 1938 ha aumentado en treinta millones el total de los habitantes y en unos veinticinco el de las clases trabajadoras, el porcentaje de desocupados es hoy palpablemente inferior al de los años prebélicos.

La ayuda estadinense en sus variadas formas —Plan Marshall, auxilio militar, manejo de puertos, asistencia técnica— constituyó factor importantísimo del resurgimiento europeo. Y aún hoy es necesaria la afluencia de dólares. La capacidad de Europa ha sido desalentadora a este respecto; pero es apenas justo hacer notar que ha tenido que sufrir nuevas e imprevistas pesadumbres. Por ejemplo, la ten-

sión internacional y la ficticia división del Continente ha obligado a la mayoría de aquellos países a aceptar onerosos presupuestos defensivos a tiempo de quedar aislados de sus tradicionales compradores y fuentes de abastecimiento del Levante. Esto sería más llevadero si el programa de defensa hubiese coincidido con una época de floja demanda y recursos desaprovechados; mas en las circunstancias presentes no se puede cumplir con las prioridades militares sino desalojando otras demandas competidoras, inclusive las de exportación. Así pues, por sospechosa que fuere la conducta europea, habrá no pocas razones para mitigar el fallo si se aplica el ácido reactivo de la balanza comercial.

A muchos ha desilusionado la reconstrucción de Europa por conservar ésta en líneas generales su antigua estructura institucional. Es decir, que todavía es un conjunto de estados soberanos e independientes con sendos sistemas monetarios, aranceles y política económica nacional aparte. En verdad, esto

se aparta grandemente de los conceptos idealistas que tanta boga alcanzaron poco después de terminarse el conflicto. Sólo iniciativas tan modestas como la comunidad de Schuman y el Benelux marcan algún avance efectivo en la senda de la integración económica. Pero el fallo no sería justo si dejásemos de exponer otros varios y perceptibles progresos. Hay, por ejemplo, en proporción muy superior, consultas internacionales por conducto de organismos como la OEEC y la Unión Europea de Pagos (EPU). En la historia europea no tiene precedentes el hecho de que estados libres y soberanos convengan en someter al examen crítico de otras potencias los fenómenos de su economía nacional. Ciertamente, el Viejo Mundo no es todavía un solo mercado, ni tiene una común política económica, y carece de monedas plenamente convertibles; pero al menos existe más comprensión mutua y más amplia armonía que en el pasado.

(Versión de la Revista del Banco de la República).

OSCILACIONES DEL ORO

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

Durante los dos últimos meses, pero especialmente en noviembre pasado, los movimientos ocurridos en el mercado occidental europeo del oro han dado motivo a comentarios diversos y aun a cierta inquietud más o menos justificada.

En efecto, mientras en febrero de 1952 el kilogramo de oro se cotizaba en el mercado libre de París a 633.000 francos, ya para fines de noviembre último esta cotización había caído a 444.000 francos. Precio todavía más bajo se ha registrado igualmente en los mercados de Amsterdam y de Zurich. Así pues, este descenso en el precio del oro, que en un principio se consideró en Francia como algo exclusivamente local y circunscrito al mercado de París, es fenómeno que asimismo se ha presentado en Holanda y en Suiza. Asevérase, además, que en África, en el mercado de Tánger, también hanse observado hechos análogos.

Posteriormente se ha sabido, por diversas fuentes, que apreciables cantidades de oro procedentes de la Unión Soviética han afluído a los mercados europeos del occidente. De todas maneras, parece un hecho cierto que la cotización del oro, lejos de ser estable, habrá de estar sujeta en Europa occidental a frecuentes oscilaciones en torno de US \$ 35 la onza fina, que es el precio fijado y mantenido sin alteración por el gobierno de la Unión Americana desde hace muy cerca de veinte años.

Varias son las causas a las cuales se atribuyen estos movimientos del oro. Ilustrados comentadores piensan que la oferta de metal precioso en el mercado occidental europeo ha aumentado sensiblemente y que esta situación habrá de prolongarse por razones de orden internacional. Dichas causas pueden resumirse así:

1ª El Fondo Monetario Internacional ha tenido que renunciar a imponer a los países productores de oro la obligación de vender el metal al precio oficial fijado por Washington.

La libertad de vender el oro con prima, si bien ha estimulado la producción, por otra parte se ha traducido en una reducción de la prima misma, por cuanto ésta no corresponde ya a una operación prohibida.

2ª La constitución en China de una república comunista, ha eliminado prácticamente a uno de los mejores clientes con que contaba el oro occidental. La República Popular de China, hoy dentro de la órbita soviética, no se halla en condiciones de efectuar compras de oro al occidente. Las barras que antes tomaban el camino del Asia, ahora refluyen sobre los mercados occidentales europeos aumentando en éstos la oferta.

3ª La Unión Soviética, escasa de ciertas divisas extranjeras y necesitada de hacer compras en los

países del occidente europeo, ha estado enviando últimamente a algunos de estos países determinadas cantidades de oro en barras.

4ª La esperanza que por algún tiempo se tuvo de que los Estados Unidos de América modificasen el precio del oro en armonía con el costo de su extracción, se ha desvanecido.

A las anteriores razones para explicar la baja que ha sufrido el oro en el mercado occidental europeo, ciertos observadores agregan otros factores de índole diferente que ellos explican de la siguiente manera:

Se tiene, de un lado, que los tenedores de oro comienzan a estar saturados. La producción mundial de este metal (excepción hecha de la del bloque soviético), ha sido superior durante varios años a un valor anual de 800 millones de dólares, a razón de US \$ 35 la onza. Las reservas de oro de los bancos centrales de emisión solamente han aumentado en menos de la mitad del valor de esta producción anual. La diferencia entre dicha producción y el incremento de las reservas bancarias representa el atesoramiento privado. De aquí la saturación a que se ha hecho referencia.

Y se tiene, de otro lado, el hecho de que hoy en todas partes se cree menos que en tiempos anteriores en las funciones monetarias que el oro desempeña. Antes del conflicto mundial de 1914 —dicen tales comentadores— toda nación apreciaba la solidez de su moneda según fuese la relación existente entre el monto de las reservas metálicas del banco de emisión y el de la masa de billetes emitidos. Los billetes, además, eran entonces convertibles en oro, a la vista, en las cajas de los bancos centrales. Las dos guerras mundiales modificaron este equilibrio y esta concepción. El stock de oro de los bancos emisores del mundo libre tiene hoy un valor de 35.500 millones de dólares, que corresponde a 31.500 toneladas. Mas este stock hallase muy desigualmente distribuido. Los Estados Unidos de América son dueños de más o menos dos terceras partes, pues poseen 20.900 toneladas por un valor de 23.525 millones de dólares. Las reservas del Banco de Inglaterra y de los países de la zona esterlina sólo alcanzan a 2.043 toneladas y las del Banco de Francia a 508 toneladas. De esta suerte, no parece que el monto de las reservas de oro sea hoy el factor determinante de la solidez de una moneda, tal como se pensaba antiguamente, cuando los billetes eran convertibles por oro a su presentación.

Según las precedentes reflexiones de los observadores económicos, ¿cuáles son entonces los factores esenciales que actualmente determinan la solidez de una moneda y que han venido a sustituir las antiguas funciones que en otras épocas desempeñaban las reservas bancarias de oro? En su sentir, tales factores son los siguientes:

1º El ingreso nacional entendido en su más lato sentido, o sea el valor neto de la producción de bienes y servicios.

2º El grado de equilibrio fiscal, que según sea éste, estimula o enfrena la inflación.

3º La balanza de pagos internacionales, que, si es acreedora, fortalece la moneda, y si es deudora, la debilita.

El oro, por su parte, prácticamente ya no circula en los cambios internos de las naciones. Hállase prisionero en bóvedas y sótanos. Ocasionalmente se ocurre a él para arreglar diferencias de país a país. La mayor parte de las naciones se encuentran tan desprovistas del precioso metal, que las reservas de sus bancos de emisión no pueden ya por sí solas realizar la función que antaño ellas cumplían íntegramente. De aquí que la mejor defensa de la moneda sea hoy para los países una cuestión de producción, de exportación, y de equilibrio fiscal interno. El oro, acumulándose indefinidamente en Fort-Knox, se ha despojado a sí mismo de lo más esencial en su función monetaria y reguladora.

Tales son en síntesis las opiniones corrientes entre los observadores económicos al comentar los sucesos acaecidos recientemente en el mercado occidental europeo del oro.

El concepto que parece predominar es el de que la causa inmediata y principal de la baja en el precio del metal, es la afluencia a los mercados europeos del occidente, del oro procedente de Rusia. Nada sin embargo, se ha revelado acerca de este hecho en relación con el mercado de París. De Londres sí se ha informado que ciertas cantidades de oro en barras han sido enviadas desde Moscú con destino al Banco de Inglaterra, y se ha dicho que en esto están acordes los círculos financieros de la City. Igualmente se ha publicado en la prensa de París que importantes cantidades de lingotes de oro originarios de la Unión Soviética vienen introduciéndose desde hace algunos meses a los Países Bajos; que sus distintivos de origen, la hoz y el martillo, se han borrado para reemplazarlos por marcas holandesas y que después de ciertos análisis efectuados por cuenta de entidades suizas, se han reexportado a otros mercados. Noticias procedentes de Dinamarca confirman esta última información.

Por lo que hace a los envíos de oro que la Unión Soviética ha hecho al Banco de Inglaterra, dícese que su objeto es el de procurarse las libras esterlinas necesarias para la compra de artículos de consumo en diversos países de la Comunidad Británica de Naciones, especialmente en Australia y Nueva Zelandia. Rusia, en efecto, ha comprado recientemente en estas dos naciones, productos derivados de la leche, carne y apreciables cantidades de lana. Dichas compras atribúyense a la política de mejoramiento del nivel de vida del pueblo soviético anunciada por el gobierno de Malenkov.

Sea de esto lo que fuere, conviene sin embargo observar que las ventas de oro en cuestión se han hecho a un banco de emisión y no en el mercado del oro. La diferencia es capital. En efecto, el oro adquirido por un instituto emisor con un fin preciso,

se neutraliza, digámoslo así, y no ejerce influencia directa sobre el mercado libre; no aumenta la oferta propia de este mercado; en tanto que el oro que afluye directamente al mercado del metal precioso claro es que pone en juego la ley de la oferta y la demanda influyendo sobre su precio.

Puede no obstante admitirse que las remesas de oro ruso, cuyo monto exacto no se conoce, han tenido por el momento alguna influencia sobre el curso del precio del oro en el mercado internacional, pero no es menos cierto que existen otros factores que no deben perderse de vista, entre los cuales figura el del aumento de las cantidades de oro que hoy se ofrecen en el mercado libre como consecuencia de las facilidades acordadas a los productores.

Tales cantidades, sensibles en escala diversa en los mercados internacionales, y representadas en parte por las ventas directas, con prima, de oro manufacturado, se verán ahora seguramente aumentadas a virtud de la facultad que el gobierno de Africa del Sur ha conferido a los productores de vender libremente su oro, en barras, y no ya en forma de producto manufacturado.

Las causas diversas anotadas por los observadores económicos a que nos hemos referido al principio de este escrito, llevan a pensar que parece llegado el momento de que la oferta de oro en el mercado libre del occidente europeo sea superior a la demanda, y que las ventas de metal precioso realizadas en varios países por cuenta de la Unión Soviética probablemente no representan sino un factor de aceleración de este proceso. Si ello es así, no sería entonces el caso de deducir por lo pronto de

terminadas conclusiones acerca de la orientación futura que haya de tener la tendencia del mercado libre del oro en el occidente europeo, ya que dicho mercado estará dominado en definitiva por la evolución monetaria internacional.

Algunos expertos franceses, al estudiar exclusivamente el mercado de oro de París y refiriéndose a la relación de valor entre las especies monetarias francesas de oro y el oro en barras, piensan que el precio de este último no habrá de sufrir un descenso progresivo que lo haga caer por debajo de su precio oficial de US \$ 35 la onza fina, por cuanto, según ellos, la cotización del oro en lingotes depende primordialmente del valor del franco con relación al dólar y del valor del dólar con relación al oro. Dados estos factores, dichos expertos sostienen que para admitir la posibilidad de una baja durable del precio del oro en barras por debajo del precio oficial mencionado, sería preciso suponer una revalorización del franco o una revalorización del dólar y que, como ni una ni otra de estas alternativas habrá de presentarse, lógico es esperar como probable fenómeno una evolución inversa en la cotización del oro en barras.

Por último, y como factor de seguridad contra la explicable inquietud que ha producido la baja del oro en el mercado europeo de occidente, conviene no olvidar que cualesquiera que sean los fenómenos que puedan ocurrir, los Estados Unidos de América habrán de intervenir, llegado el caso, en forma suficientemente eficaz. Ellos están en posibilidad de dominar y de ser por tanto un poder regulador en este campo.

BREVE REVISTA ECONOMICA DE AMERICA Y EUROPA

(Especial para la Revista del Banco de la República)

EN LOS ESTADOS UNIDOS

En los últimos meses de 1953 se ha notado en los Estados Unidos una baja en algunos de los más importantes índices económicos que miden la producción y el transporte, mas no así en los que marcan el movimiento del comercio, que por el contrario, pueden llegar en este año a la cifra más alta de su historia. Mientras el índice de producción industrial de la Junta de la Reserva Federal marcó para noviembre, según cálculos provisionales, 228% del promedio 1937-39=100, en el tercer mes consecutivo de baja, contra 234% en noviembre de 1952, se calcula que las ventas al por menor en todos los almacenes

del país, grandes y pequeños, pueden llegar en este año a su mayor volumen en la historia, ya que en los primeros diez meses sumaban US \$ 140 mil millones o 5% más que en igual período de 1952.

Los dos hechos descritos sugieren, como lo aceptan muchos comentaristas norteamericanos, que la economía de los Estados Unidos está ajustándose a un nivel un tanto inferior al muy alto a que llegó en la primavera de este año, ajuste que ha comenzado por la reducción de inventarios, una de las causas de la menor producción industrial. Para un economista de vasto prestigio, el señor Colin Clark, autor de un libro de predicciones económicas publicado en

1940 con el título de "The Economics of 1960", que ha resultado, corrida ya la mitad del plazo, bastante acertado, esa reducción de inventarios con la consiguiente baja de producción puede ser, por el efecto de la espiral contagiosa que ello suele traer, el comienzo de una crisis de grandes proporciones, similar a la de 1929, que comenzaría a notarse de mediados de 1954 en adelante. Como remedios capaces de invertir esa tendencia, el señor Clark sólo encuentra una acción rápida por parte del gobierno de los Estados Unidos para reducir impuestos en US \$ 20.000 millones o más al año y fomentar las exportaciones norteamericanas financiando con igual suma a los países que quieran tomarlas, aumentando así tremendamente la deuda pública. Si estas medidas no se toman en el primer semestre del año próximo, lo que el señor Clark considera políticamente casi imposible, después será demasiado tarde.

Los conceptos del Sr. Clark, que aparecieron a mediados de noviembre en uno de los más serios y prestigiosos periódicos ingleses, el *Manchester Guardian*, causaron gran revuelo tanto en América como Europa, sin que pueda decirse hasta ahora que ese distinguido economista haya encontrado seguidores de sus tesis. Por el contrario, la gran mayoría de los observadores y de los hombres de empresa, aunque expresan en muchos casos sus opiniones en forma que permite, por los titulares de la prensa, crear la impresión de que una baja sería es inminente, se manifiestan optimistas en la práctica, y en la forma más eficaz, que es la de sus programas de inversiones de capital para 1954. Según distintas encuestas, hechas una por la McGraw-Hill Company, otra por el *Wall Street Journal* y otra por el *Journal of Commerce*, las sumas que las empresas proyectan invertir en ampliaciones de fábricas y dotación de nuevas máquinas y equipos, pueden ser en 1954 iguales o no muy inferiores a las muy altas que destinaron a iguales fines en 1953. En este año el total invertido fue de US \$ 12.600 millones. La sola industria del acero ha dedicado durante los tres últimos años US \$ 1.000 millones anuales a la ampliación de sus plantas, y en 1954 proyecta invertir, por el cuarto año consecutivo, igual suma. El criterio predominante entre los industriales, directores y gerentes, al hacer estas tan crecidas inversiones es el de capacitarse para la muy aguda competencia que ya ha comenzado y que será en los días venideros más fuerte aún, por medio de máquinas más eficaces, procesos de producción más económicos, fábricas y centros de distribución más cercanos a los mercados, y sobre todo, mediante nuevos y mejores productos que permitan diversificar las líneas de producción.

La Bolsa, que es apenas un índice, pero que refleja las opiniones de muchas gentes, está ahora en Nueva York a niveles apreciablemente más altos que los de septiembre, mes en el que registró los precios más bajos del año. En momentos en que ha cedido la producción de algunas industrias básicas, como la del acero y los automóviles, podría considerarse esta alza como paradójica si otros factores no

fueran base de optimismo para los inversionistas, como el ya citado de los programas de inversiones de las industrias en 1954, más el de los cálculos de nuevas construcciones de habitaciones para el mismo año, que son altos, y que posiblemente lo serán más a medida que baje el costo de construcción; el del continuo, e irreducible por ahora, déficit federal; el de la continua y muy alta rata de los gastos de los consumidores, que siguen teniendo a su disposición no sólo ingresos por jornales y sueldos al nivel más alto de la historia sino también un inmenso volumen de ahorros; el de la reducción de impuestos, que en pequeña escala se inicia en enero, y el de la posibilidad de que el Congreso, atemorizado con las posibilidades de un receso, se una al Gobierno Federal, que ya ha tomado medidas para detener e invertir su programa de moneda dura, aprobando proyectos de obras y gastos públicos que sirvan de freno a una tendencia a la baja más pronunciada que la actual.

Son muchos los economistas que al expresar sus opiniones sobre el año entrante hacen hincapié en un hecho que muchos pesimistas suelen no tomar en cuenta y es el de que, siendo tan alto el nivel de prosperidad y riqueza a que llegó en 1953 la economía de los Estados Unidos, la baja de 5% a 10% en el volumen de los negocios que se considera como probable para 1954, y aun una mayor, dejaría los negocios a los niveles de cualquiera de los últimos tres o cuatro años anteriores, que no fueron, ciertamente, años de crisis. Además, el dinamismo interno de una economía en desarrollo, movida por el continuo crecimiento de la población y la necesidad de satisfacer nuevas necesidades, constituye un soporte de influencia suficiente para impedir un descenso de características realmente graves tanto para los propios Estados Unidos, como para el resto del mundo. Tal es, en síntesis, el criterio predominante al finalizar el año de 1953.

AUMENTA LA PRODUCCION EUROPEA

En varios de los países europeos, a diferencia de los Estados Unidos, la producción industrial ha aumentado en los últimos meses. En Inglaterra, según el índice del Tesoro, esa producción subió de 106% en agosto a 125% en septiembre y 127% en octubre, según dato provisional, cifras estas últimas que se consideran extraordinarias y que se comparan muy favorablemente con las de 1952 para estos tres meses, que fueron de 98, 116 y 120% respectivamente. El aumento de la producción se debe principalmente al mayor volumen de la construcción y a las industrias de bienes de consumo, que compensan una pequeña baja en las industrias de bienes de capital.

En Alemania Occidental la producción ha tenido también un aumento estacional apreciable. Según la última revista mensual del *Bank Deutscher Laender*, todos los sectores de la economía contribuyeron al alza del índice de producción, que pasó de 154 en agosto (1936=100) a 165% en septiembre, aunque fueron las industrias de bienes de consumo las

que mayores ganancias registraron. Según el banco citado, esta demostración de fortaleza supera las simples y normales alzas estacionales, ya que en los bienes de duración que adquieren los consumidores, como estufas, calentadores, radios, automóviles, etc., se está reflejando el alza constante de los ingresos personales y la terminación de muchas habitaciones, que obviamente han abierto nuevos mercados. Esta reacción de las industrias de bienes de consumo, que lleva ya más de un año, comienza a reflejarse en las de bienes de duración, gracias a los proyectos de expansión de plantas y equipos de las primeras. En septiembre, por primera vez en muchos meses, la producción de maquinaria aumentó apreciablemente.

EL PRECIO DEL ORO

Un hecho que merece registrarse por su importancia económica y monetaria es la desaparición en la práctica, y sin que pueda preverse por cuánto tiempo, del mercado libre o negro del oro, fenómeno especialmente notorio en Europa y Asia y de indudables repercusiones para los países productores del metal. En realidad, la desaparición de la prima que sobre el precio oficial de US \$ 35 por onza tenía el oro libre, puede considerarse como la terminación de una época y el comienzo de otra. Ese mayor precio se debía principalmente a tres factores: a la desconfianza en las monedas o sea al temor de inflación; al temor de guerra y a la esperanza de una alza en el precio monetario oficial del oro. Esas tres influencias han cedido a tal punto, que prácticamente han desaparecido, y con ellas la tendencia al acaparamiento que produjo el alza. Los precios han bajado de US \$ 44 por onza, el máximo de comienzos de 1951 en los mercados europeos (siendo superiores los precios en Asia), a US \$ 34.90 a que se cotizaba la onza a mediados de noviembre de 1953, cifra a la que se han mantenido, con pequeñas fluctuaciones, desde entonces.

A las causas anteriormente anotadas como productoras de la baja, puede agregarse el cambio en las estrictas normas del Fondo Monetario Internacional en 1951, que permitió a muchos de los países productores, pero especialmente a Sur Africa, lanzar a los mercados libres oro nuevo en forma semi-elaborada y fácilmente convertible a barras, medida que coincidió con una disminución de la demanda tanto en Europa como en China, uno de los principales mercados, ante la presión del gobierno comunista para impedir la importación del metal con penas severísimas, que incluían la de muerte en los casos más notorios.

Otro factor que ha influido, y considerablemente, en la desaparición de la prima, es el de las ventas en Europa, en Londres y Amsterdam sobre todo, de oro ruso en cantidades apreciables, que según el "Economist" del 5 de diciembre, pueden ser de £ 13.000.000 repartidas más o menos por igual entre los dos mercados. Esas ventas inusitadas, dice la revista, confirman que Rusia está muy escasa de esterlinas y se ve obligada a cubrir déficits transitorios en su balanza de pagos acudiendo a sus reservas de oro. Ese déficit ruso se debe, según la publicación inglesa citada, más a la reciente baja en sus exportaciones tradicionales que al deseo del gobierno soviético de aumentar las importaciones de bienes de consumo para tranquilizar al consumidor ruso, eternamente sacrificado.

Los comentaristas de asuntos económicos no ven perspectivas más o menos cercanas de la reaparición de la prima, por lo menos en los mercados europeos. Sólo el retorno de los temores de guerra o un cambio inesperado en la actitud de los Estados Unidos en relación con el precio oficial del metal, podrían volver las cotizaciones a los niveles anteriores a la baja final de octubre y noviembre.

DETERMINACIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

ENCAJE DE LAS INSTITUCIONES BANCARIAS

La Junta Directiva del Banco de la República,

en ejercicio de la atribución que le confiere el aparte f) del artículo 2º del Decreto legislativo 756 de 1951,

RESUELVE:

Artículo primero. Del 19 de diciembre de 1953 al 16 de enero de 1954, ambas fechas inclusive, redú-

cese en tres puntos el encaje bancario de las exigibilidades a la vista o antes de treinta días y de los depósitos a término.

A partir del 17 de enero próximo deberán reajustarse los respectivos encajes a los porcentajes hoy vigentes.

Artículo segundo. La reducción transitoria de que trata el artículo anterior no se aplicará a los depósitos de ahorros.

Dada en Bogotá, a 2 de diciembre de 1953.