

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION GENERAL

De las informaciones estadísticas que presentamos en esta reseña, aparece en general que el proceso económico se desarrolla normalmente, con satisfactorias perspectivas para los meses futuros.

Mediante el establecimiento de la cuota de rehabilitación y fomento —que adelante comentamos— será posible liquidar la vigencia fiscal en curso sin perjudicar la continuidad de obras y servicios en marcha y prescindiendo de apelar al recurso de nuevas emisiones.

Los medios de pago —excluidos los depósitos oficiales en el Banco de la República— pasaron de \$ 1.307.087.000 en 31 de mayo a \$ 1.333.405.000 en 30 de junio. En algunos sectores se prevé una contracción monetaria entre septiembre y octubre, originada por el pago del tributo de rehabilitación ya mencionado. No es bien seguro que ello ocurra, pues por una parte son cuantiosos los gastos gubernamentales en ese período, y de otro lado se esperan inversiones como las que ha venido haciendo el Banco de la República en bonos de la Empresa Siderúrgica Nacional de Paz de Río, que en el solo mes de junio ascendieron a diez millones de pesos. Pero si en realidad llegare a contemplarse una situación restrictiva, el gobierno y las autoridades monetarias disponen de recursos adecuados para corregirla.

Los mercados mundiales ofrecen en la actualidad para nuestro primer artículo de exportación un porvenir halagüeño. El Congreso de la República Federal Alemana acaba de decretar la reducción del impuesto sobre el café, de 10 DM. a 3 DM. por kilogramo. Es de particular interés para nuestro país la demanda europea, si se considera que en Alemania, por ejemplo, el consumo del grano representa hoy apenas un poco más de 30% del anterior a la segunda guerra.

En los Estados Unidos las ventas y los precios son normales. Tanto allí como en

Europa ha ejercido recientemente alguna influencia en las cotizaciones el mal tiempo que ha afectado plantaciones del Brasil. Confiamos en que las noticias iniciales sobre el particular sean exageradas y que las pérdidas no alcancen el volumen señalado por algunas agencias periodísticas, pues ello sería desde todo punto de vista inconveniente para el desarrollo del negocio del café en los próximos años. Una vez más deploramos hondamente el perjuicio sufrido ahora por grandes sectores agrícolas de un vecino país con el cual hemos mantenido siempre estrechas y cordiales relaciones.

Conocidas las cifras del movimiento de los cambios internacionales en el primer semestre de 1953, hacemos a ellas en seguida una referencia, sin perjuicio de presentar adelante, como de costumbre, las relativas al último período mensual.

A diferencia de lo ocurrido en el primer semestre de los pasados cuatro años, la balanza de cambios muestra en éste un saldo positivo de US \$ 7.606.000.

Las compras de oro y divisas llegaron a US \$ 276.364.000 contra autorizaciones para ventas de cambio por US \$ 268.758.000. En el auge considerable de los ingresos, tuvo especial significado el comercio de café, después de que el gobierno de los Estados Unidos, en el mes de marzo, levantó los controles de su precio.

Los registros de importación ascendieron también notoriamente, pues su promedio mensual pasó de US \$ 40 millones, contra US \$ 33 millones en el primer semestre de 1952 y US \$ 36 millones en el segundo. En entrega pasada dimos cuenta de las medidas adoptadas para prevenir las consecuencias desfavorables que podrían derivarse de esta intensa presión sobre la balanza, medidas que han dado resultados provechosos.

Como lo hemos observado en épocas anteriores, el segundo semestre del año se dife-

rencia del primero en sus mayores ingresos, debidos al más acelerado movimiento de la exportación cafetera.

La proporción del segundo semestre en el total de las entradas anuales fue de 59% en 1949, 63% en 1950, 56% en 1951 y 55% en 1952. Es, pues, de presumirse un saldo positivo de la balanza en 1953, siempre que se logre moderar la presión sobre las salidas y que no ocurran perturbaciones apreciables en los mercados internacionales.

El día 15 del mes en curso, el señor Ministro de Hacienda y Crédito Público hizo conocer las disposiciones del decreto extraordinario 1877 de 1953, en virtud del cual se establece por una sola vez un tributo especial denominado **Cuota de Rehabilitación y Fomento**, que grava con el 20% las liquidaciones del impuesto sobre la renta y complementarios —correspondientes al año de 1952— de los contribuyentes que deban pagar por el expresado concepto una suma superior a \$ 10.000. Estimaciones aproximadas hacen subir el nuevo ingreso a más de \$ 40.000.000.

Manifestó el señor Ministro que las rentas y recursos del crédito no alcanzan para atender a los gastos urgentes de la administración hasta fines de este año, y reiteró en términos explícitos el propósito del Ejecutivo de vigilar el curso de los medios de pago, para evitar al país las perturbaciones de una situación inflacional.

La medida adoptada tiene entre nosotros el antecedente de las erogaciones de tesorería resultantes de los graves acontecimientos del 9 de abril de 1948, cuyo importe fue sufragado a través de un análogo recurso fiscal.

Hoy, como entonces, han juzgado algunos que el sistema es contrario a principios científicos de imposición. Debe tenerse presente, sin embargo, que en momentos de emergencia no pueden aplicarse rígidas normas de técnica tributaria, y que la forma acordada en los términos del citado decreto 1877 resuelve situaciones creadas muy difíciles de modificar inmediatamente. Por otro lado, como lo advirtió el señor Ministro, se rechaza-

ron soluciones, más sencillas quizás pero que ponían en peligro la estabilidad monetaria. Las empresas y los particulares que van a soportar esta carga sabrán aceptarla como un obligatorio concurso de la iniciativa privada a la normalidad ciudadana y a la continuación de obras esenciales de fomento, que no es posible suspender.

El movimiento de la Oficina de Registro de Cambios en el mes de junio dejó al país un saldo favorable de US \$ 1.770.000, que aumentó a US \$ 7.606.000 el superávit liquidado hasta el 31 de mayo, como lo indica el siguiente balance:

	Entradas de oro y divisas US \$	Registros de ventas de cambio US \$	Saldos US \$
1953—Junio	47.936.000	46.166.000	+ 1.770.000
Enero-mayo...	228.428.000	222.592.000	+ 5.836.000
Totales.....	276.364.000	268.758.000	+ 7.606.000
1952—Enero-junio ..	216.861.000	228.694.000	— 11.833.000

Las transacciones en la Bolsa de Bogotá aventajaron en \$ 470.000 a las de mayo, en \$ 3.116.000 a las de junio de 1952, y en \$ 10.147.000 si se comparan entre sí las de los dos primeros semestres de ambos años. El volumen de las operaciones hasta el 30 de junio y el índice general de precios en este último mes aparecen en seguida:

Valores negociados:	1953			
	Junio		Enero—junio	
	\$ (000)	%	\$ (000)	%
Acciones bancarias.....	2.003	16,5	13.843	19,0
Otras financieras.....	440	3,6	2.027	2,8
Industriales	7.592	62,4	45.360	62,3
Textiles	1.498		10.249	
Cemento y sus manufacturas	389		3.017	
Cervezas	3.646		18.826	
Transportes	171		1.368	
Tabaco	770		6.073	
Diversas	1.118		5.832	
Bonos	809	6,7	4.559	6,3
Nacionales	573		2.723	
Departamentales y municipales	174		1.071	
De crédito territorial...	53		731	
Otros	9		34	
Cédulas del Banco Central Hipotecario	1.318	10,8	6.992	9,6
Totales.....	<u>12.162</u>	<u>100,0</u>	<u>72.781</u>	<u>100,0</u>

Indice general de precios:

	Acciones	Bonos y cédulas
	(1934=100.0)	
1953—Junio	158.2	118.3
Mayo	159.5	118.2
1952—Junio	141.6	117.7

La producción de oro, según se refleja en las ventas del metal al Banco de la República, ha continuado el movimiento de retroceso iniciado hace algún tiempo. A junio correspondió el 7,3% de disminución con referencia a mayo, y al semestre que acaba de terminar, el 12,0% respecto del mismo período del año precedente. El gobierno viene estudiando detenidamente un plan encaminado a resolver las dificultades que atraviesa la minería de oro.

El movimiento de la propiedad raíz en el semestre que terminó el 30 de junio estuvo más activo que en el semestre correspondiente de 1952, a lo menos en los ocho centros más importantes —de los dieciocho que investiga el Banco de la República. El aumento entre los dos semestres fue de 5,2% para las compraventas y de 21,8% para las nuevas edificaciones.

Nueva alza mensual, radicada casi exclusivamente en los alimentos, anotó la Dirección Nacional de Estadística al costo de la vida en Bogotá. El alza en referencia fue de 0.3% tanto para el índice de la clase media como para el de la familia obrera. Estos alcanzaron los siguientes niveles en los dos últimos meses y en junio de 1952:

	Clase media (Julio 1940 =100.0)	Gremio obrero (febrero 1937 =100.0)
1953—Mayo	344.8	418.2
Junio	345.9	420.3
1952—Junio	336.4	404.4

LA SITUACION FISCAL

Los productos rentísticos y otros ingresos nacionales correspondientes a los cinco meses corridos hasta el 31 de mayo, se resumen en las siguientes cifras, tomadas, así como las representativas de la situación fiscal y de

Tesorería y Caja, del último informe rendido por el señor Contralor General de la República al Jefe del Estado:

	Enero—mayo	
	1952	1953
Impuestos directos.....\$	63.869.766	81.586.869
Rentas y complementarios....	54.106.907	74.160.383
Sucesiones y diversos.....	9.762.859	7.426.486
Impuestos indirectos.....	107.074.311	134.453.085
Aduanas y recargos.....	74.526.601	92.875.526
Otros	32.547.710	41.577.559
Tasas y multas.....	10.414.821	11.518.516
Rentas contractuales.....	7.390.007	7.172.405
Rentas ocasionales.....	11.760.979	7.056.917
Diferencia entre los tipos de compra y venta de divisas cafeteras	11.559.817	7.050.000
Diversos	201.162	6.917
Suma el producto de las rentas.	200.509.884	241.787.792
Recursos del crédito.....	4.849.907	6.489.382
Totales.....\$	205.359.791	248.277.174
Situación fiscal:		
Superávit en 31 de diciembre de 1952.....\$		61.799.000
Menos déficit de la ejecución presupuestal en 31 de mayo de 1953.....		46.830.000
Superávit aproximado en 31 de mayo de 1953		14.969.000
Estado de caja y tesorería:		
Ingresos reales a caja de enero a mayo...\$		325.853.000
Menos egresos totales.....		312.447.000
Superávit de caja en 31 de mayo.....\$		13.406.000
Más saldos de gobierno en la tesorería el 31 de diciembre de 1952.....		72.761.000
		86.167.000
Diferencia estadística		22.560.000
Total de fondos disponibles el 31 de mayo de 1953.....\$		108.727.000

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

El saldo total de préstamos y descuentos del Banco de la República en 30 de junio señaló un aumento de \$ 19.392.000 en relación con el de 31 de mayo, siendo de \$ 11.313.000, \$ 4.098.000 y \$ 4.181.000, en su orden, los incrementos individuales de **bancos accionistas, damnificados de abril de 1948, y particulares**. La cuenta de **bancos no accionistas** bajó \$ 200.000. Siguen a continuación los saldos parciales en una y otra fecha:

(en miles de pesos)

	1 9 5 3	
	Mayo 31	Junio 30
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	222.510	233.823
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de abril de 1948	15.627	19.725
Préstamos y descuentos a bancos no accionistas.....	13.800	13.600
Préstamos a entidades oficiales distintas del gobierno nacional.....	3.000	3.000
Préstamos y descuentos a particulares	82.182	86.363
Totales.....	337.119	356.511

El 39.1% del saldo de 30 de junio a cargo de los bancos accionistas estaba representado en obligaciones de la Caja de Crédito Agrario.

Las reservas de oro y divisas del Banco de emisión —depósitos a la orden en poder de corresponsales— se elevaron US \$ 10.944.000 sobre el saldo en 31 de mayo, quedando el 30 de junio en US \$ 173.549.000.

Los billetes y depósitos de la institución aumentaron también sus saldos: los primeros a \$ 549.083.000 y los segundos a \$ 375.873.000, con ascensos respectivos de \$ 28.359.000 y \$ 14.436.000.

El encaje legal de los billetes subió 0.82 puntos, pasando a 52.74%.

Los medios de pago registraron en 30 de junio un exceso de \$ 13.942.000 con relación al 31 de mayo, al elevarse a \$ 1.470.694.000. Integran esta cifra \$ 535.221.000 en especies monetarias, \$ 137.289.000 en depósitos oficiales en el Banco de la República, y \$ 798.184.000 en depósitos en cuenta corriente en otros bancos del país. Conviene advertir que estos últimos no incluyen el valor de los cheques pendientes de pago, que sumaban \$ 1.145.000.

La velocidad de los depósitos en los bancos comerciales aumentó 0.54 puntos en junio. En el transcurso de un año ha variado así:

	En el Banco de la República	En los bancos comerciales
1952—Junio	3.55	3.89
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

EL BALANCE SEMESTRAL DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Los saldos de sus principales cuentas comparan así con los dos semestres anteriores:

	(en miles de pesos)		
	1953 Junio	1952 Diciembre	1952 Junio
Reservas de oro y divisas libres.	338.420	303.309	231.027
Préstamos y descuentos a bancos accionistas	233.823	241.285	158.021
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de abril de 1948	19.725	22.939	24.487
Préstamos a bancos no accionistas	13.600	14.300	14.200
Préstamos a entidades oficiales distintas del gobierno nacional	3.000	21.500	13.000
Préstamos y descuentos a particulares	86.363	124.120	136.586
Inversiones en documentos de deuda pública.....	192.359	170.083	161.811
Billetes en circulación.....	549.083	609.727	497.505
Depósitos a la orden.....	375.873	325.267	295.299
Porcentajes de reserva legal para billetes.....	52,74	42,81	39,15

UTILIDADES SEMESTRALES

La Junta Directiva del Banco de la República, de acuerdo con la ley orgánica y los estatutos del Banco, dispuso distribuir en la forma siguiente la utilidad líquida obtenida en el último semestre:

Cuota de amortización de la regalía adicional pagada al Estado.....	\$ 318.850.00
Dividendo semestral de \$ 6.00 por acción sobre 169.538 acciones de valor nominal de \$ 100.00 cada una.....	1.017.228.00
10% para el fondo de reserva legal.....	162.601.10
5% para el fondo de recompensas y jubilaciones	81.300.55
Remanente que se destina a la cuenta de Reservas para prestaciones sociales.....	46.031.40
Suma.....	\$ 1.626.011.05

CHEQUES PAGADOS POR LOS BANCOS

Durante el mes de junio se pagaron en Bogotá \$ 31.607.000 más que en mayo, y en el resto del país \$ 91.189.000 menos, o sea que se registró una disminución total de \$ 59.582.000. En el curso del semestre los pa-

gos ascendieron a \$ 16.716.206.000, cuya comparación con \$ 14.712.959.000 pagados en el primer semestre de 1952, es favorable en \$ 2.003.247.000.

(en miles de pesos)

PAGADOS EN BOGOTA			
	Junio 1953	Mayo 1953	Junio 1952
Directamente	400.611	334.809	334.322
Por compensación....	456.955	491.150	445.333
Totales.....	857.566	825.959	779.655

PAGADOS EN EL RESTO DEL PAIS			
	Junio 1953	Mayo 1953	Junio 1952
Directamente	1.147.669	1.153.487	1.008.352
Por compensación....	653.370	738.741	544.442
Totales.....	1.801.039	1.892.228	1.552.794

T O T A L			
	Junio 1953	Mayo 1953	Junio 1952
Directamente	1.548.280	1.488.296	1.342.674
Por compensación....	1.110.325	1.229.891	989.775
Totales.....	2.658.605	2.718.187	2.332.449

EL ORO

En junio compró el Banco de la República 29.771 onzas de fino, y durante el semestre, 205.172 onzas, contra 32.111 en mayo y 233.061 en el primer semestre de 1952.

EL PETROLEO

En junio se extrajeron 3.166.000 barriles, que se comparan con 3.270.000 en mayo y 3.186.000 en junio de 1952. En el curso del semestre la producción alcanzó 19.702.000 barriles, o sea 366.000 más que en igual período del año pasado.

LA PROPIEDAD RAIZ

Como quedó expresado atrás, este sector de los negocios marcó una trayectoria ascendente en el primer semestre del año. En los ocho circuitos notariales ya mencionados, las transacciones de ese período montaron \$ 189.638.000 en contraste con \$ 180.087.000 en el primer semestre de 1952, mientras que las inversiones en nuevas edificaciones lle-

garon a \$ 79.379.000 contra \$ 65.190.000. En Bogotá, Cali y Medellín el movimiento ha sido así:

COMPRAVENTAS				
	Bogotá	Cali	Medellín	
1953—Junio	\$ 9.877.000	6.255.000	10.693.000	
Mayo	6.078.000	5.146.000	9.454.000	
1er. semestre....	55.269.000	30.646.000	58.280.000	
1952—Junio	10.046.000	5.792.000	7.888.000	
1er. semestre....	50.942.000	37.426.000	43.633.000	

EDIFICACIONES				
	Bogotá	Cali	Medellín	
1953—Junio	\$ 5.855.000	1.464.000	3.156.000	
Mayo	5.922.000	2.291.000	2.000.000	
1er. semestre....	31.585.000	14.454.000	14.750.000	
1952—Junio	5.958.000	5.040.000	1.176.000	
1er. semestre....	26.314.000	14.873.000	9.053.000	

EL CAFE

De enero a junio del presente año se han exportado 3.029.000 sacos de café de 60 kilos contra 2.282.000 en igual período de 1952. En la actualidad es muy firme el mercado exterior del grano, y en Nueva York se cotizan hoy los tipos colombianos así: existencias, 58¾ centavos de dólar la libra, y entre 58¾ y 59 centavos los cafés a flote o para embarque dentro de 30 días.

En Girardot se negocia entre particulares la carga de pergamino corriente hasta \$ 275, siendo muy activas las transacciones y permaneciendo invariable el precio de compra señalado por la Federación de Cafeteros a razón de \$ 260 para dicha calidad.

Aparecen en seguida las más recientes informaciones estadísticas sobre movilización y exportación:

MOVILIZACION		Sacos de 60 kilos
1953—Junio		424.701
Mayo		418.772
Enero a junio.....		2.833.649
1952—Junio		375.979
Enero a junio.....		2.322.701

DETALLE DE LA MOVILIZACION

A) — Junio de 1953.

Vía Atlántico	116.093
Vía Pacífico	300.732
Vía Maracaibo	7.876

B) — Enero a junio de 1953.

	Sacos de 60 kilos
Vía Atlántico	826.800
Vía Pacífico	1.966.234
Vía Maracaibo	40.615

EXPORTACION

1953—Junio	524.300
Mayo	431.007
Enero a junio.....	3.029.263
1952—Junio	352.934
Enero a junio.....	2.282.248

DETALLE DE LA EXPORTACION

Junio de 1953.

Para los Estados Unidos....	462.294
Para el Canadá.....	13.521
Para Europa y otros países.	48.485

DR. MANUEL ANTONIO SUAREZ HOYOS

Se ha separado del cargo de Superintendente Bancario el doctor Manuel Antonio Suárez Hoyos, eminente jurisconsulto, experto como pocos en los problemas de la legislación bancaria y quien desempeñó con singular acierto por un largo período tan destacada posición oficial.

La Junta Directiva del Banco de la República, con motivo de su retiro, dejó expresa constancia de la pulcritud y eficiencia con que el señor doctor Suárez Hoyos cumplió las delicadas funciones oficiales que en buena hora le fueron asignadas.

DR. JORGE ECHEVERRI HERRERA

Para suceder al doctor Suárez Hoyos como Superintendente Bancario, fue nombrado por el Gobierno Nacional el doctor Jorge Echeverri Herrera, joven abogado que ha desempeñado ya otros cargos oficiales vinculados a la actividad económica, con la mayor competencia. Desde su nueva posición el doctor Echeverri Herrera está llamado a prestar señalados servicios al país y particularmente a la industria bancaria, cuya vigilancia corresponderá al nuevo y distinguido funcionario.

MISION DEL FONDO MONETARIO
INTERNACIONAL

Recientemente visitó el país una misión del Fondo Monetario Internacional, presidida por el doctor Eduardo Lasso, Jefe de la División Latinoamericana —Norte— del Departamento del Hemisferio Occidental de tal entidad, y antiguo Ministro de Hacienda de la hermana república del Ecuador. Vino el doctor Lasso acompañado por los señores Alberto Mattera y Hugo Sacchetti, muy destacados economistas, y por el señor Fernando Gaviria, como Secretario.

La misión tuvo por objeto atender a la segunda reunión de consultas previstas bajo la Sección 4ª del artículo 14 del Convenio sobre Fondo Monetario Internacional, en virtud del cual cinco años después de la fecha en que el Fondo empiece operaciones y en cada año subsiguiente cualquier país afiliado que aún mantenga restricciones cambiarias, como es el caso de Colombia, debe consultar con el Fondo respecto a la conveniencia de continuarlas por más tiempo.

En forma simultánea con esta misión, vino también a Colombia el señor Enrique Delgado, miembro de la Junta de Gobernadores Ejecutivos del Fondo, elegido por un grupo de países entre los cuales se cuenta el nuestro. Su viaje obedece al deseo de realizar un amplio intercambio de ideas con las autoridades económicas y monetarias de las naciones cuya representación lleva ante aquél organismo internacional.

Estos distinguidos economistas estuvieron en permanente contacto con el Banco de la República, ya que de acuerdo con la Ley el instituto emisor representa al Gobierno Nacional en todo lo relacionado con el Fondo Monetario y con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento. El contacto directo con la vida colombiana que han tenido la oportunidad de llevar a cabo será muy provechoso para el país y permitirá que el Fondo se forme una idea cada vez más exacta sobre nuestros problemas cambiarios.

A L O C U C I O N

DEL EXCELENTISIMO SEÑOR PRESIDENTE DE LA REPUBLICA, TENIENTE GENERAL GUSTAVO ROJAS PINILLA, DIRIGIDA A LOS COLOMBIANOS CON MOTIVO DE LA CONMEMORACION DEL 20 DE JULIO

Colombianos:

Consolidado gloriosamente, con el amparo de la Divina Providencia, el movimiento cristiano-nacionalista del 13 de junio, me dirijo a vosotros con gratitud y con afecto en nombre de la Patria, invocando la protección de Dios y la excelcitud de nuestros próceres, hoy 20 de julio, aniversario de nuestra Independencia.

Las Fuerzas Armadas, que simbolizan el valor y la nobleza del incomparable pueblo colombiano, y ponen sus esperanzas y arraigan su fe en los postulados de libertad y orden, llevan con honor y con orgullo la dirección de los destinos públicos, y tanto en los lejanos campos de Corea como en el interior del país, no tienen otra aspiración que la de poner su esfuerzo y su vida al servicio de la solidaridad democrática universal y en defensa y beneficio de la República.

Asegurada la pacificación y el desarme espiritual y material de los colombianos, con el regreso a sus tierras, de los campesinos que agonizaban sin esperanza bajo el flagelo de la pasión política, es necesario que trabajemos con devoción e infatigable empeño por que termine la incomprensión y cada día sea más fecunda la fraternidad.

De acuerdo con la ilusión del Libertador agonizante y para que desde la eternidad bendiga nuestra obra y descanse su alma en el consuelo de una aspiración cumplida, las Fuerzas Armadas serán los incansables compañeros de la unión. Unión de los partidos, unión de los hombres de buena voluntad, unión de todas las fuerzas vivas de la Nación, unión sagrada en torno a la Patria. La unión es nuestro supremo anhelo, porque conduce al engrandecimiento y felicidad del pueblo.

Ellas desean asegurar como plataforma común para las campañas políticas, los problemas de gobierno que están desarrollando en el Poder, a fin de que sean máximas inmodificables que formen lazos indisolubles y realicen en la teoría y en la práctica, en gran parte, y de corazón, como lo hacen y sienten los militares, el lema de "la Patria por encima de los partidos". Así los sagrados intereses serán invulnerables a los personalismos, y el desenfreno de la pasión partidista no volverá a causar los estragos que tan adolorida han dejado a Colombia.

Sea cual fuere el partido que elija al Primer Mandatario, por solemne y expreso compromiso de los partidos tradicionales, deben fijarse invariablemente normas de gobierno que protejan a los buenos de las retaliaciones o venganzas, y que al amparo de todo sectarismo y de cualquiera ambición de poder mantengan como en urna sagrada el decoro nacional.

Si a la terminación del mandato que las Fuerzas Armadas han recibido de la Providencia con el respaldo entusiasta y espontáneo de la opinión pública, se ha conseguido grabar de manera imborrable en la conciencia ciudadana que las luchas políticas deben adelantarse pensando solamente en Dios y en la Patria, dejando a un lado las mezquinas ambiciones humanas, volveremos tranquilos a nuestros cuarteles, después de haber dado ejemplo y demostrado a la Nación, que es fácil gobernar cuando el único compromiso es servirla, dar garantías sin discriminación de clases y respetar tan sólo los privilegios que provienen del estricto cumplimiento de los deberes ciudadanos. Nuestra máxima aspiración es entregar el Gobierno al ciudadano que señale la libre y soberana voluntad de los electores, con la Patria unida, sin heridas abiertas, olvidados los resentimientos, enjugadas las lágrimas y con el pueblo gritando jubiloso como lo escuchamos el 13 de junio en toda la República.

En este nuevo aniversario de la Independencia, valoremos el significado de los acontecimientos del 13 de junio, recordando los peligros que amenazaban a nuestras instituciones por la represión de los derechos humanos, las causas que desencadenaron el odio entre hermanos y los abismos a donde iba la Nación, por los desenfrenados apetitos de quienes desde la sombra entrababan la Administración y ensangrentaban su suelo. Los días de dolor no pueden caer en el olvido o perder su colorido de tragedia, cuando de nuevo sean propicias las circunstancias para el desarrollo democrático de las luchas electorales. El corazón de todo buen patriota debe estar en permanente e iluminada recordación, el cuadro trágico que representaba Colombia hasta esa gloriosa fecha, por las persecuciones que satánicamente quisieron atropellar hasta la austera dignidad de las Fuerzas Armadas, último refugio y defensa de nuestra nacionalidad. Al borde ya del abismo y en el fatal descenso de lo que parecía irremediable, acudieron presurosas y resueltas a la cita que les dio el destino, y escuchando el llamado

final que les hacía una Patria angustiada y deshecha, a semejanza de los inmortales del 20 de julio de 1810, dieron el grito de libertad que le devolvió a la República la plenitud de la grandeza y a los colombianos los derechos y garantías que habían perdido.

El 13 de junio disipó las sombras que oscurecían el ensueño de nuestros antepasados; aniquiló la anar-

quía que intentaba exterminar nuestras más gloriosas tradiciones; evitó con serena responsabilidad, que continuaran los atropellos; hizo brillar de nuevo, llena de promesas, la aurora de una inmediata redención, y dio seguridades de que la bandera nacional, mantenida con firmeza por las Fuerzas Armadas, siempre tremolará acogedora sobre todos los hogares colombianos, como símbolo de concordia, de paz y de justicia.

EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

Del 19 al 26 de junio de 1953.

A principios de junio calculó el Instituto Cafetero del Brasil que en esa nación la nueva cosecha del grano produciría desde el 19 de julio alrededor de 16.939.000 sacos exportables. Dicho estimativo se descompuso por Estados así:

	Sacos
Sao Paulo	6.667.000
Paraná	3.773.000
Minas Gerais	3.680.000
Río de Janeiro.....	451.000
Espirito Santo	2.086.000
Goiás	107.000
Pernambuco	70.000
Bahía	100.000
Mato Grosso	5.000
	<hr/>
	16.939.000

El volumen comercial fue relativamente liviano en la semana corrida hasta el 5 de junio, vendiéndose por el contrato "S" 73.500 sacos en vez de los 111.500 del ejercicio anterior. La tónica era firme y los precios de cierre superaron en 45-63 puntos a los del viernes precedente. Buena parte de la actividad semanal se concentró en traslados de compromisos próximos a las posiciones más distantes.

El mercado de entrega ulterior siguió avanzando a paso lento la segunda de estas semanas. Las ventas del contrato "S" montaron 91.250 sacos. En líneas generales, el mercado acusaba firmeza. Las posiciones cercanas eran las más vigorosas, mientras cubrimientos alcistas absorbían holgadamente en la de julio una recargada liquidación. En las más apartadas fechas de entrega, las ventas comerciales de cubrimiento fueron absorbidas con toda facilidad por la demanda productora. Fuera de la posición de mayo de 1954 que perdió 3 puntos en la semana, todas las restantes se elevaron 7-60 puntos sobre el precedente nivel hebdomadario.

El mercado de opciones decayó bruscamente en la semana terminada en 19 de junio, al llegar la noticia de que el señor Lafer, Ministro de Hacienda del Brasil, había renunciado. Mas los precios se fortalecieron al saberse que le sucedería el doctor Oswaldo Aranha, ex-embajador en los Estados Unidos. Apenas posesionado el nuevo ministro, una declaración a su nombre fue concedida por el señor Marcos de Souza Dantas, jefe de Cambio Exterior del Banco del Brasil, quien aseguró que el cruzeiro no sería desvalorizado de ningún modo. También dijo que para las exportaciones de café subsistiría el tipo de cambio oficial hoy vigente, respondiendo así a las solicitudes de los cafeteros para que se les permitiese vender sus letras en el mercado libre de divisas. Las operaciones a término aumentaron algo, con 149.000 sacos negociados por el contrato "S". Los precios seguían un rumbo irregular. Los vencimientos a julio ganaron 47 puntos en la semana, mientras una recargada liquidación encontraba amplio apoyo en traslados comerciales de cubrimiento. En cambio, el resto de los compromisos descendió 15-118 puntos en el mismo lapso, en el que la prolongada liquidación y las ventas de cubrimiento comercial no hallaron respaldo sino en escala descendente. De hecho, la posición de mayo de 1954, que acusó la peor baja, vino a marcar un nuevo precio de 50,50 centavos por libra.

En este mes anunció el Departamento de Comercio que es de esperar que las exportaciones de café colombiano de la presente anualidad de cultivo (julio 19/52-junio 30/53) superen en unos 500.000 sacos de 60 kilos las del mismo período del año pasado, mayormente por existencias retiradas de los almacenes de depósito. Aun cuando las actuales cifras de exportación aventajan en más de 400.000 sacos a las de 1951-52, las opiniones sobre la producción total en el año civil siguen siendo pesimistas según el informe del Departamento de Comercio.

Datos recibidos del Brasil indican que 15.690.841 sacos de su cosecha de 1952-53 fueron inscritos para

ingresar a los puertos de embarque antes del 20 de mayo último. Tal cifra representa un aumento de 87.997 sacos sobre la cantidad registrada hasta fines de abril y contrasta con los 14.884.569 de la cosecha de 1951-52 matriculados hasta el 31 de mayo un año há.

El mercado a término mostró moderada actividad en la cuarta y última de las semanas que estudiamos, con venta de 113.250 sacos en el contrato "S". Los negocios gozaron de suma firmeza todo el tiempo, y la profusa liquidación de julio quedó fácilmente absorbida por cubrimientos comerciales al alza. No poco del volumen semanal consistía en traslados de compromisos próximos a la posición de mayo de 1954. Los precios finales estaban 65-104 puntos por encima de los del otro viernes.

El contrato "S" vendió en junio 441.250 sacos en lugar de los 395.000 de mayo.

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

CONTRATO "S"

	Junio 5	Junio 12	Junio 19	Junio 26
Julio, 1953.....	55.00	55.60	56.07	56.75
Septiembre, 1953...	53.85	54.23	54.08	54.90
Diciembre, 1953....	53.08	53.19	52.71	53.36
Marzo, 1954.....	52.36	52.43	51.57	52.35
Mayo, 1954.....	51.82	51.79	50.61-50.63	51.65

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

	Máximo	Mínimo
Julio, 1953.....	56.90	54.65
Septiembre, 1953.....	55.00	53.44
Diciembre, 1953.....	53.50	52.60
Marzo, 1954.....	52.85	51.50
Mayo, 1954.....	52.30	50.50

Los precios publicados del mercado de existencias fueron los siguientes:

(centavos por libra)

	1953	
	Junio 26	Mayo 29
Brasil:		
Santos, tipos 2 y 3.....	57.25	56.75
Santos, tipo 4.....	56.75	56.00
Paraná, tipo 4.....	56.00	55.25
Colombia:		
Armenia	57.00	56.75
Medellín	57.00	56.75
Manizales	57.00	56.75
Girardot	57.00	56.75
Costa Rica:		
Estrictamente duro.....	57.00	56.35 *
República Dominicana:		
Lavado	54.50	53.50
Ecuador:		
Natural	50.50 **	50.50 *
Lavado	55.50	54.50
El Salvador:		
Alta calidad.....	56.25 **	56.25
Guatemala:		
Alta calidad.....	57.00 **	56.25 *

	1953	
	Junio 26	Mayo 29
Haití:		
Lavado	55.50	55.00
Natural (Talm.)	54.00	53.50
México:		
Lavado:		
Contepec	56.50	56.25
Tapachula	56.00	55.25
Nicaragua:		
Lavado	55.15 **	55.10 *
Venezuela:		
Maracaibo, lavado.....	56.00	54.75
Táchira, natural.....	56.00	55.00
Congo Belga:		
Aribica, lavado.....	56.25	56.25
Africa Occidental Portuguesa:		
Ambriz	49.25	48.00
Moka	57.50	57.00
Africa Oriental Británica:		
Uganda	46.50	46.25
Abisinia	50.25	49.50

NOTAS: * Indica las cotizaciones de mayo 28.
** Indica las cotizaciones de junio 25.

ESTADISTICA

(en sacos de 132 libras)

ARRIBOS A LOS ESTADOS UNIDOS

	Del Brasil	De otros	Total
Junio 1953.....	635.148	839.823	1.474.971
Julio 1952.....	685.515	666.317	1.351.832
Julio 1952 - Junio 1953.	9.366.641	9.757.802	19.124.443
Julio 1951 - Junio 1952.	10.280.184	9.611.084	19.891.268

ENTREGAS A LOS ESTADOS UNIDOS

Junio 1953.....	575.787	744.000	1.319.787
Julio 1952.....	709.143	664.753	1.373.896
Julio 1952 - Junio 1953.	9.445.771	9.692.719	19.138.490
Julio 1951 - Junio 1952.	10.315.860	9.563.351	19.879.211

EXISTENCIA VISIBLE EN LOS ESTADOS UNIDOS

	1953	1953	1952
	Julio 1o.	Junio 1o.	Julio 1o
En New York-Brasil....	187.277	121.321	231.988
En New Orleans-Brasil..	8.853	15.426	53.337
En U. S. otras partes....	427.800	374.377	406.117
A flote del Brasil.....	470.200	338.600	468.800
Totales.....	1.094.130	849.724	1.160.242

CAFE EXPORTADO

	JUNIO		JULIO-JUNIO	
	1953	1952	1953	1952
Del Brasil:				
a Estados Unidos..	685.000	624.000	9.187.000	9.757.000
a Europa.....	282.000	261.000	4.523.000	5.198.000
a otras partes....	182.000	139.000	1.693.000	1.505.000
Totales.....	1.149.000	1.024.000	15.403.000	16.460.000
De Colombia:				
a Estados Unidos..	462.292	332.274	5.071.111	4.402.735
a Europa.....	44.184	7.364	502.229	443.397
a otras partes....	13.818	13.298	188.312	136.550
Totales.....	520.294	352.936	5.761.652	4.982.682

NOTA: Las opiniones y estadísticas publicadas en este artículo fueron tomadas de fuentes que nosotros consideramos verdaderas, pero no podemos asumir responsabilidad sobre su exactitud.

LA PRORROGA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Comienza hoy a correr el término de la prórroga del derecho de emisión concedido al Banco de la República hasta el 20 de julio de 1973. Juzgamos oportuno, con tal motivo, reproducir a continuación el comentario que sobre el particular hizo en su pasada memoria anual el gerente del Banco:

Mediante contrato suscrito entre el gobierno nacional y el Banco de la República el día 3 de octubre de 1951, se prorrogó la existencia de este instituto, y el ejercicio por parte suya del derecho exclusivo de emisión, durante veinte años, contados a partir del 20 de julio de 1953.

El Banco, cuya creación autorizó la ley 25 de 1923, para un término de veinte años y con el derecho de emitir billetes en ese lapso, había sido prorrogado contractualmente en 1931 por dos lustros más, que vencían el 20 de julio del año venidero.

El acuerdo a que aludo, concluido con un anticipo razonable a la expiración de la vida jurídica del instituto, no fue prematuro, si se tiene en cuenta que ya empezaban a surgir obvias dificultades alrededor de diversas operaciones, de modo especial en el campo de las garantías externas, para cuya ejecución se requería la existencia del Banco hasta el cumplimiento de los compromisos adquiridos. Además, se tenía el antecedente de que en 1931 el señor Presidente Olaya Herrera y su Ministro de Hacienda, doctor Esteban Jaramillo, pactaron la prórroga del establecimiento doce años antes de vencerse el término acordado de su duración.

Para la celebración del contrato a que hago referencia el gobierno fue autorizado por el decreto extraordinario 2057 de 1951, que fijó específicamente las condiciones de la negociación. Con un gran acierto, la Junta Directiva del Banco acogió por unanimidad tales bases, y el convenio, ya perfeccionado, mereció la aprobación gubernamental mediante el decreto extraordinario 2075 del mismo año.

Se puso así término a una interesante controversia sobre la organización futura de nuestro banco central, con un amplio sentido de las conveniencias generales del país. De un lado se había planteado la tesis de crear una nueva entidad directamente dependiente del poder público, al paso que de otro se preconizaba el mantenimiento del sistema mixto en que venía operando el instituto, con intervención del Estado y de organismos particulares. Este último criterio fue el adoptado. Con ligeras variantes en la constitución de la Junta Directiva, que fortalecen la posición del Estado en el manejo del Banco, sin asignarle tampoco una influencia plena, continúa el instituto la tradición de entidad de economía mixta, ya sin aporte de capital por el Estado, pero con su participación activa en la dirección. Los cambios

en el personal de la Junta Directiva son apenas consecuencia de la delegación de poderes que en materia de política monetaria y crediticia del país, hizo el Estado al Banco mediante las normas que consagra el decreto extraordinario 756 de 1951.

Los puntos sustanciales de la reforma, pueden resumirse así:

a) Se mantiene el mismo número de nueve miembros en la Junta, pero con una más amplia representación de los gremios económicos. En unión de las Sociedades de Agricultores, las Asociaciones de Ganaderos pueden intervenir en la elección de un director del Banco. A ese efecto, ambos grupos de entidades deben seleccionar por votación sendas nóminas de tres ciudadanos vinculados a ellas y las presentan al gobierno, el cual escoge uno de los seis nombres propuestos.

Dentro de la idea de aumentar la representación de los gremios, el gobierno escoge otro miembro de la Junta de una lista de tres comerciantes y tres industriales que forman todas las Cámaras de Comercio del país a través de una elección directa. Anteriormente sólo tenían derecho a votar las Cámaras de Comercio establecidas en ciudades de más de 40.000 habitantes, según el último censo vigente.

La idea inicial —no acogida en definitiva— consistía en que de uno y otro grupo el gobierno escogería entre tres nombres solamente, con el fin de obtener una más circunscrita representación. Además, es de advertir que en las listas sobre las cuales el gobierno ha de verificar su designación no deben incluirse nombres repetidos, porque ello constituiría una tácita restricción a su derecho de escogencia.

b) Subsiste la representación de los banqueros comerciales, pero mediante una elección de tres miembros hecha conjunta y simultáneamente por las instituciones de crédito nacionales y extranjeras afiliadas al Banco, en lugar del sistema anterior que otorgaba invariablemente dos representantes a los bancos nacionales y uno a los extranjeros. Esta designación se hace por el sistema del cuociente electoral, medida muy justa porque la proporción inicial de las acciones poseídas por una y otra clase de bancos se ha modificado sustancialmente con el tiempo.

c) Los accionistas particulares dejaron de tener representante directo en la Junta, pero en cambio se les otorgó una opción, hasta el 31 de diciembre de 1953, para vender las acciones, si así lo desean, al Fondo de Estabilización, por su valor en los libros. Atendido el hecho de que los accionistas privados eran ya pocos, semejante representación no podía justificarse, como sí ocurría en época anterior.

En armonía con otra de las bases de la reforma, de especial significado doctrinario, los directores del banco central representan los intereses generales de la economía nacional, independientemente del origen de su elección, circunstancia que reafirma las ventajas de la modificación comentada.

d) El gerente de la Federación Nacional de Cafeteros, por derecho propio, y no un vocero de tal organismo, intervendrá en las deliberaciones de la Junta.

e) Como en el sistema anterior, el Ministro de Hacienda y Crédito Público continúa siendo miembro nato de la Junta, y además el Ejecutivo designa directamente otros dos directores.

ff) Quedó también facultado el gobierno para vender sus acciones en el Banco de la República, permitiéndosele restablecer su aporte en el momento que lo juzgue conveniente. Esta iniciativa, presentada a la consideración del Congreso desde 1943, ya tuvo pues efecto práctico: el Estado vendió sus acciones y dedicó el valor correspondiente a incrementar el capital de la Caja Agraria. Para poder realizar en un solo acto tal enajenación, las acciones fueron adquiridas por el Fondo de Estabilización, entidad que a su turno las ha ido vendiendo a los particulares y a los bancos que las requieren para aumentar el número de las que deben poseer legalmente según sus paulatinos incrementos de capital y reservas. Hasta el momento el Fondo de Estabilización ha traspasado 6.000 acciones y se espera que al finalizar el presente año habrá vendido por lo menos las 27.000 que deben adquirir las instituciones afiliadas de acuerdo con su situación en 30 de junio último. De esta manera se evitan además los aumentos sucesivos de capital del Banco para atender a la demanda de sus acciones por parte de los bancos comerciales, cuando éstos, a su turno, están obligados a adquirir un número mayor por razón de sus capitalizaciones. Se acepta que es suficiente el capital actual —\$ 16.954.000 más \$ 8.817.000 de reserva legal— para la gestión normal del instituto.

g) No obstante que el Estado dejó de ser accionista, continúa con todos sus derechos y prerrogativas en el Banco, los cuales se hacen depender, ya no del aporte en dinero al organismo, sino de la delegación de la facultad de emitir, que es un atributo de soberanía.

h) A título de regalía adicional por la prórroga en el ejercicio del derecho de emisión, el instituto pagó al Estado la suma de \$ 12.754.000 que el gobierno destinó a fortalecer el capital de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero. El Banco debe amortizar esta cantidad en veinte años por cuotas semestrales tomadas de sus utilidades.

i) El dividendo que el Banco puede distribuir entre sus accionistas quedó limitado al 8% anual sobre el valor de los títulos de acción en los libros del instituto. Anteriormente el dividendo era del 12% pero sobre el valor nominal de las acciones, que es de \$ 100. Si bien queda disminuido el porcentaje, resulta hoy prácticamente igual por la nueva cantidad sobre la cual se liquida, en virtud de que las acciones del Banco, según sus libros, valen un 50% más que la porción de capital que representan, y

j) Se conservan las exigencias relativas a un determinado número de votos de miembros de la Junta Directiva para elegir gerente del Banco y respecto de las operaciones de crédito que se celebren con entidades oficiales, lo que asegura la autonomía de la institución.

La prórroga del Banco fue favorablemente acogida por la opinión pública y puso punto final a una situación de incertidumbre sobre la suerte futura del instituto emisor, acerca de lo cual tuve oportunidad de ocuparme extensamente en memorias anteriores. Y es preciso destacar que se hizo posible por el elevado patriotismo del Jefe del Estado y de la unanimidad de los miembros de la Junta Directiva, que por encima de consideraciones accidentales hicieron prevalecer la estructura de un organismo que en sus veintinueve años de existencia —cumplidos precisamente en esta fecha— ha servido con decoro y eficacia los intereses de la nacionalidad.

LA POLITICA ECONOMICA DEL GOBIERNO

Discurso pronunciado por el señor Ministro de Hacienda, don Carlos Villaveces, en el banquete que en honor suyo y de otros elevados funcionarios del Estado ofreció en Medellín la Asociación Nacional de Industriales.

Quiero comenzar agradeciendo a los señores industriales aquí reunidos, en nombre del señor Minis-

tro de Fomento, del secretario técnico de la presidencia y en el mío, este magnífico homenaje que nos llena de emoción y de sano orgullo, por cuanto comprendemos que se dirige no tanto a las personas de los actuales ministros como a la política económica del gobierno, que se encuentra sintetizada en los diez puntos a que hizo referencia el doctor Gutiérrez Gómez.

Coincido con él en sus justas palabras sobre el doctor Rivera Valderrama, cuya magnífica versación, clara inteligencia y profundo conocimiento de la economía colombiana, son una garantía de que los hombres de trabajo encontrarán en el Ministerio de Fomento un amigo cordial para exponerle sus problemas y un orientador magnífico de sus actividades. E iguales manifestaciones podría hacer del doctor Ortiz Lozano, cuya preparación en materias económicas es ampliamente conocida.

Por mi parte, agradezco al doctor Gutiérrez las benévolas palabras de amistad y de simpatía que ha tenido para conmigo. Tanto él como ustedes saben que no solamente me llenan de sincera gratitud, sino que me estimulan grandemente en mis nuevas tareas. No es ésta la primera vez que tengo que agradecer a los señores industriales el que me brinden la oportunidad de explicar la política económica del gobierno; hace muy poco en Barranquilla ante la novena asamblea general de la Asociación Nacional de Industriales, tuve ocasión, como Ministro de Fomento entonces, de dialogar con los más destacados exponentes de la industria colombiana. Por esa razón creo que mis tesis económicas son conocidas, y sé que han sido aceptadas favorablemente por todos los hombres de trabajo del país.

POLITICA ECONOMICA

Es satisfactorio para el gobierno ver cómo en Colombia el Estado, el capital y los trabajadores se prestan mutua colaboración para obtener el engrandecimiento de la economía en forma sincera y espontánea, sin diferencias ni fricciones, buscando al unísono el bienestar común. A tiempo que la economía de otros países se debate desesperadamente entre dificultades ocasionadas por la aplicación de principios marxistas y socializantes, en Colombia la economía sigue su rumbo de franco progreso dentro de orientaciones cristianas y ortodoxas, buscando en forma armoniosa el engrandecimiento del país, con el concurso de todos los colombianos, sin enfrentar el capital con el trabajo ni éstos con el Estado. Lo anterior no quiere decir que el gobierno se desentienda de los problemas económicos; por el contrario, cada día toman ellos mayor importancia dentro de la administración pública. Se vigila permanentemente el curso de la moneda, el volumen del crédito, la producción nacional, tanto agrícola como industrial, se estimulan las exportaciones, se facilitan las importaciones de los bienes de capital y de trabajo, y en una palabra se dirigen todas las actividades, para armonizarlas sin causar traumatismos y para endeizar sus esfuerzos al mejor aprovechamiento del ahorro nacional. Para obtener ese resultado no es necesario llegar a los extremos de la socialización, que menosprecia la iniciativa privada, para convertir a los hombres en meras partículas de una colosal maquinaria, que no ha dado los resultados que de ella esperaban sus creadores y, por el contrario, ha sido causa principal de la ruina de la economía en muchos países. Estas tesis no son accidentales ni

oportunistas; ustedes saben que en numerosas ocasiones las he expuesto en forma franca y categórica, y que corresponden a mi profunda convicción de que solamente por ese camino llegaremos a obtener un ordenado desarrollo de la economía colombiana. Estas son las ideas generales que inspiraron la gestión económica del gobierno del doctor Urdaneta Arbeláez, y que se propone continuar aplicando el gobierno del excelentísimo señor Teniente General Gustavo Rojas Pinilla. Porque los lineamientos generales sobre los cuales se construye la política económica y financiera de los países han de tener necesariamente una continuidad, para que el desarrollo de la producción se oriente sobre bases que se prolonguen en el tiempo.

LUCHA CONTRA LA INFLACION

El gobierno se preocupará de seguir una política de sana estabilidad monetaria, luchando vigorosamente contra todo brote inflacionario que pueda ponerla en peligro. En los años de su vida independiente, Colombia, al igual que los otros países, ha sufrido periódicamente el azote de la inflación, y el pueblo colombiano sabe cómo es éste el impuesto mayor y más injusto que pueda gravitar sobre los presupuestos familiares. El costo de la vida se aumenta reduciendo en igual proporción el poder adquisitivo de los jornales; las pensiones y las rentas se medran tornándose insignificantes; el intercambio de los servicios por los bienes se desequilibra en contra de los trabajadores; y la nueva situación hace imperativa el alza de los salarios que neutralizan y absorben el aumento logrado en los jornales. Dentro de esta espiral bien conocida, se verifica una injusta redistribución de la riqueza nacional, que aprovechan unos pocos en perjuicio de los más. Pero ni aun aquellos han de obtener provecho, porque de la situación inflacionaria saldrá la economía maltrecha y casi en ruinas, y en el reajuste han de perder lo que ganaron en el ciclo anterior. De ahí que el ideal de los países sea aplicar una política anticíclica que ordene el desarrollo en forma tal, que ni permita la inflación ni origine una depresión. Bien sé que en ocasiones se presentan factores, principalmente de carácter externo, que pueden alterar la estabilidad económica, pero aun en esos momentos la teoría monetaria puede aplicarse adecuadamente para amortiguar los efectos de esas nuevas circunstancias, y es claro que si la economía se encuentra asentada sobre pilares de estabilidad, será más fácil contrarrestar los efectos desfavorables de los nuevos fenómenos. Quizá no sea posible eliminar en su totalidad los ciclos económicos que, por la ley del péndulo, golpean con periodicidad la economía de las naciones, pero en cambio es cierto que pueden amortiguarse sus efectos por medio de una sana y comprensiva política monetaria.

AUMENTO MONETARIO ADECUADO

Hay quienes consideran que el crédito sin límite ni control es la panacea para todos los males, y que

el aumento de la moneda en cualquier proporción, lejos de ser malsano, trae desarrollo y progreso. Quienes claman por una política de tal naturaleza están defendiendo casi siempre sus propios e inmediatos intereses, o los equivoca fundamentalmente su ignorancia. En Colombia el ingreso nacional en cantidades físicas no logra normalmente un aumento superior al 10 por ciento anual. El aumento vegetativo de la población se estima en 2,3 por ciento anual; el mayor producto per capita por razón de mayor eficiencia no parece que exceda del 3 por ciento anual; y el aumento también per capita por razón de nuevos ingresos, que puedan aumentar la producción con el mismo esfuerzo humano, no puede tampoco estimarse en más del 3 por ciento anual. Esta última cifra es muy discutible por cuanto una gran parte del ingreso nacional se deriva de la agricultura y principalmente del café, cuyo cultivo, recolección y beneficio ha llegado a límites en donde es difícil obtener una mayor eficiencia. Analizados estos factores, se encuentra que un aumento del 10 por ciento anual en los medios de pago sería el máximo aconsejable, y que no es posible ni conveniente aspirar a un incremento mayor, por cuanto no guardaría proporción con la cantidad disponible de bienes y servicios, y comenzaría entonces a presionar los precios hacia una alza de carácter típicamente inflacionario. Claro está que el crédito es sano y conveniente cuando representa una inversión anticipada y prudente del ahorro nacional, pero no hay que pretender que sobre él se monte todo un programa económico, porque éste debe corresponder principalmente a la reinversión de las utilidades. El monto actual del crédito no puede considerarse exiguo, y su crecimiento tendrá que guardar también una relación adecuada con el ingreso nacional en términos físicos de producción y trabajo disponibles.

De otra manera se aumentará el ingreso real, porque no se producirán más bienes sino que éstos valdrán un número mayor de pesos. El ingreso nacional para el año de 1945 se ha estimado en 2.120 millones de pesos y para el año de 1952 en 7.000 millones de pesos, pero esta última cifra reducida a pesos de 1945 y teniendo en cuenta su poder adquisitivo, representa únicamente 3.500 millones de pesos, o sea un aumento de 1.400 millones en los siete años, que es justamente el aumento del 10 por ciento anual de que hablé anteriormente.

PROTECCION INDUSTRIAL

El gobierno continuará la política de protección al trabajo y a la producción nacional. Los agricultores y los industriales pueden contar con que el producto de sus cultivos y sus fábricas, gozará de una defensa adecuada contra la competencia foránea, por medio del arancel aduanero, pero tengo que repetir hoy que la protección no ha de ser ni indiscriminada ni abusiva, sino una protección razonable. En el proceso del desarrollo industrial colombiano se han presentado con frecuencia factores alterantes, como el último conflicto internacional, a cuyo

amparo se crearon algunas industrias que no presentan realmente ventajas económicas. Es muy posible que el esfuerzo vinculado a ellas resultara mucho más favorable en otras actividades, con beneficio evidente para toda la economía. En esos casos, la protección no puede llegar a límites tales que defienda un error económico, ni tampoco a consagrar privilegios o monopolios en perjuicio de todo el pueblo colombiano. Si existen esos errores tendrán que ser enmendados, porque no puede pretenderse que los pague a perpetuidad el consumidor.

En anteriores oportunidades me he referido a la lista de prohibida importación, para destacar que esa medida se ha tomado como una defensa transitoria de la balanza de pagos y no como una protección adicional y constante. No deben por tanto crearse nuevas industrias sobre la base de esa prohibición, porque aquello equivaldría a edificarlas sobre bases endeables, y por tanto carecerían de permanencia. La libre competencia entre los industriales, la ampliación de sus fábricas y la mayor eficiencia de los sistemas de producción, deben llevar como obligada consecuencia, a una rebaja de precios para el consumidor. Producir a precios moderados es trabajar por la estabilidad de la industria, que no podrá afianzarse mientras sus productos no guarden alguna proporción con los que se fabrican en otros países del mundo.

No se me oculta que mientras el desarrollo industrial se obtiene, es necesaria una vigorosa protección, y que será más tarde necesario mantener aranceles defensivos para proteger el trabajo nacional, pero tampoco a ustedes se les oculta que si la protección resulta exagerada, o si los ensanches y la mayor eficiencia solamente producen mayores dividendos para los accionistas y no precios más favorables para el consumidor, la industria estaría jugando una carta peligrosa e incubando la reacción que luego habría de golpearla. Afortunadamente en Colombia los industriales han comprendido esta verdad, y yo soy testigo de los esfuerzos que realizan para reducir los precios en beneficio del consumidor colombiano, pero hay que continuar esa política con toda energía, porque la industria se mantiene y vigoriza, no por el tamaño de sus máquinas e instalaciones sino por el favor que otorgue el pueblo a sus productos.

BALANZA DE PAGOS

El gobierno buscará por todos los medios mantener el equilibrio de la balanza internacional de pagos y el tipo de cambio actual, que es apenas una resultante de ese mismo equilibrio. Los industriales saben suficientemente cuántos beneficios representan para ellos la libertad de las importaciones y un tipo de cambio estabilizado. Saben que ahora tienen acceso a las materias primas importadas, en el momento oportuno y por la cantidad requerida; saben asimismo que su producción no ha de mermar o paralizarse por falta de elementos de trabajo, que pueden importar con toda libertad en las cantidades que

juzguen adecuadas; y saben finalmente que todas las industrias se encuentran en un pie de igualdad, y que su progreso depende de su capacidad para producir mejores productos a más bajos precios, y no a cupos o cuotas arbitrarias que resultan siempre inequitativas. Todos estos beneficios son la consecuencia de una balanza de pagos equilibrada, que permite mantener ese régimen de libertad de importaciones. Y el equilibrio de la balanza depende a su turno de una política monetaria de estabilidad, que permita sostener el tipo de cambio internacional. Por esta causa creo que los industriales tienen, como todos los colombianos, positivo interés en que la política monetaria se mantenga sobre bases de sana estabilidad, aunque transitoriamente no puedan aceptarse algunas de sus demandas. Ellos serían los primeros en recibir el golpe desfavorable de una situación inflacionaria.

EXPORTACIONES

El gobierno tiene especial interés en diversificar las exportaciones y en estimular la producción con ese fin, sin perder de vista, desde luego, el abastecimiento nacional. Todos ustedes saben cómo ha venido operando el decreto 1830, y cómo ya se han hecho algunos ensayos de exportación con resultados favorables. Si bien hasta el momento los principales productos han sido agrícolas, como el arroz y el tabaco, se han iniciado exportaciones de cueros manufacturados, de cemento y de textiles. Pero para obtener un resultado en ese camino, es también necesario mantener los costos, porque de otra manera ningún subsidio sería suficiente. El mantenimiento de los costos está también íntimamente vinculado a una política de estabilidad monetaria. Como antes dije, para la permanencia de la industria y para su futuro desarrollo, es más importante hoy reducir los precios de las manufacturas, que aumentar las utilidades repartibles.

CREDITO A LARGO PLAZO

La industria ha venido clamando por un crédito a más largo plazo que el que usualmente otorgan los bancos comerciales, para financiar cierta clase de ensanches que no pueden amortizarse en tan corto tiempo. El gobierno está dispuesto a estudiar las medidas que sean necesarias para lograr este resultado, siempre que no signifiquen nuevas emisiones de moneda o restricción directa del crédito a otros sectores de la economía igualmente necesitados. Con el señor gerente de la Asociación Nacional de Industriales he tenido oportunidad de discutir, en principio, la creación de una nueva institución de crédito a largo plazo, que pueda emitir bonos industriales o cédulas hipotecarias para colocar en el mercado, y dirigir así los ahorros dispersos al engrandecimiento industrial. Quiero significarles que el gobierno está dispuesto a colaborar para que se lleve a feliz término esta iniciativa, y en cuanto de mí dependa, tendrán ustedes todo apoyo para convertirla en realidad dentro de un breve plazo.

POLITICA FISCAL

Es claro que para mantener una política de estabilidad monetaria, es indispensable una política fiscal que corresponda a ese anhelo. El gobierno hará todo esfuerzo para mantener el equilibrio presupuestal, dando preferente atención a la distribución de los gastos a las obras de fomento económico, que al crear riqueza para el país, mejoran el nivel de vida de sus habitantes. Desde luego, no se puede ignorar que las necesidades del fisco son cada día más grandes, por cuanto el desarrollo del país crea nuevas inquietudes y nuevos frentes que es necesario atender. La realidad es que el monto de las rentas ordinarias se ha mantenido estable si se le compara con el ingreso nacional. Porque es un planteamiento equivocado decir simplemente que en el año de 1946 las rentas valían 215 millones contra 696 millones que produjeron en el año de 1952, para concluir que el presupuesto nacional se ha triplicado. El planteamiento verdadero es otro: en el año de 1946 el ingreso monetario del país valía 2.500 millones, de los cuales percibió el Estado 215 millones, o sea que el fisco tomaba \$ 9 de cada \$ 100 de ingreso nacional. En el año de 1952, el ingreso nacional representó 7.000 millones y el Estado tomó en impuestos 696 millones, lo que quiere decir que se continúa tomando alrededor de \$ 9 por cada \$ 100 de ingreso nacional. Estos son verdaderamente los factores que deben compararse y no las cifras absolutas que conducen frecuentemente a conclusiones equivocadas. La realidad es que el valor de los impuestos representa per capita la misma proporción desde hace más de 10 años, al tiempo que las necesidades se han multiplicado y que el país pide, cada día con mayor ahínco, que el gobierno cumpla una función más vasta de carácter social y de fomento.

El desarrollo y el progreso imponen nuevas y valiosas inversiones; es necesario llevar electricidad a las poblaciones y a los campos, llevar el agua a las villas y veredas, redoblar servicios de higiene tanto preventivos como curativos, encauzar y dirigir el desarrollo agrícola por medio de obras de irrigación y desecación o suministrando a los agricultores semillas, abonos y asistencia técnica; mejorar los medios de comunicación y proporcionar nuevos; etc. Pero es claro que esta obra del gobierno tiene que pagarla el país por medio de los tributos. Y si se estudia, como antes dije, el monto de los impuestos con relación a los ingresos, se encuentra que éstos han venido fluctando entre el 9 y el 10 por ciento en forma constante, lo que me permite concluir que el valor actual del presupuesto no es exagerado como algunos opinan, sino que por el contrario es insuficiente para la obra que hoy se demanda al gobierno.

Hay que tener en cuenta, además, que a través del Estado se verifica constantemente una nueva distribución de la riqueza, y que si es posible adelantar obras de fomento, el beneficio que generan aumenta a su turno el monto de las utilidades y del ahorro nacional.

EXCESO DE UTILIDADES

El gobierno estudia actualmente la posibilidad de una reforma en el impuesto sobre el exceso de utilidades, con el objeto de obtener mayores recursos y atender de mejor manera las necesidades del pueblo colombiano. Es claro que el capital debe tener una retribución adecuada que le permita repartir utilidades normales y crear las reservas necesarias. Pero también es cierto que cuando las utilidades por una u otra circunstancia pasan de ciertos límites aceptables, hay razones para que el Estado tome una parte de aquel exceso, sin que pueda considerarse desde ningún punto de vista que se va a producir un quebranto en el sistema económico. Y si ese mayor producto de las rentas se invierte razonablemente en obras de fomento que mejoren el nivel de vida de los trabajadores, no podrían encontrarse objeciones válidas contra el sistema. En todo caso el gobierno reconoce el derecho que asiste al capital a derivar una justa utilidad, y no tomará determinaciones que hayan de quebrantar, en forma alguna, la solidez y solvencia de las instituciones.

CAPITALES EXTRANJEROS

El gobierno ha declarado que mantendrá las disposiciones que garantizan al capital extranjero su inversión libre en Colombia y el oportuno reembolso tanto de las utilidades como del propio capital. El país comprende que recursos que le lleguen de otros países son valiosos porque dentro de los límites del ahorro nacional no es fácil una reinversión anual considerable. Entiende además, que para obtener mejores condiciones de vida en un plazo más breve, se requiere el aporte de capitales extranjeros. Por eso el gobierno desea que tales capitales se vinculen al país, y ya ha manifestado que se encuentra dispuesto a darle toda suerte de facilidades. También cree el gobierno que el concurso del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento hasta hoy tan valioso, será factor de enorme importancia para adelantar los planes de desarrollo económico ya ini-

ciados y los que se proyecten para el futuro, tendientes, como antes dije, a mejorar el nivel de vida del pueblo colombiano.

CAJA DE CREDITO AGRARIO

Son invaluable los servicios que la Caja de Crédito Agrario ha prestado a la economía del país y no es exagerado declarar que gran parte del desarrollo agrícola se debe a su eficaz intervención. El gobierno considera que la agricultura continúa siendo la base indiscutible de la riqueza colombiana, y que todo el apoyo que se preste a los agricultores, contribuirá decisivamente al desarrollo armónico y ordenado de la economía. Porque no hay que olvidar que el 40 por ciento del ingreso nacional proviene de la agricultura y que de la buena situación de los agricultores depende en forma muy directa el progreso de la industria, ya que constituyen el núcleo principal de los consumidores. El gobierno, por tanto, continuará prestando toda su atención a los problemas agrícolas y todo su apoyo a la Caja de Crédito Agrario, tanto en lo que se relaciona con el crédito como en lo que respecta a las obras de fomento que adelanta con tan buen éxito.

No quiero extenderme en otros temas que, como el de exenciones aduaneras, represión del contrabando, etc., he tenido oportunidad de tratar en otras ocasiones, y que constituyen problemas cuya oportuna solución se está buscando con todo empeño. Creo que he dejado explicada en forma somera, cuál será la política del gobierno en materias económicas, y creo también que esta explicación corresponde a los diez puntos cuya enunciación fue recibida por el país y en particular por la Asociación Nacional de Industriales, con evidente beneplácito.

No quiero abusar por más tiempo de su benevolencia y apenas me resta hacer votos sinceros porque la industria colombiana, de la cual tan justamente nos enorgullecemos, continúe por el camino de progreso y prosperidad que tiene ya marcado, para el bien del país y del pueblo colombiano.

LA NUEVA POLITICA DE CREDITO

Estudio presentado al Hanover Bank por el doctor Marcus Nadler, consultor económico de esa institución y profesor de banca y finanzas de la Universidad de Nueva York.

La elevación de la rata principal al 3¼% y la baja relativamente fuerte de todos los papeles negociables de primera categoría, inclusive las obliga-

ciones oficiales, reflejan de modo significativo la política de restricción del crédito acogida tiempo ha por las autoridades de la Reserva Federal, no menos que las nuevas normas de la tesorería para el manejo de la deuda. La persistencia de una vigorosa demanda de crédito y de capital en el sector privado del mundo económico, amén de la necesidad de nuevos fondos por parte del erario para hacer frente a

sus descubiertos, han jugado papel importante en la tirantez de los mercados monetarios y crediticios y en la formulación de la línea de conducta de los rectores de la moneda y del tesoro público.

A pesar de la copiosa demanda de fondos y del alto nivel de la actividad mercantil, que es el más elevado en tiempo de paz, los precios de los artículos de consumo han mostrado firmeza general cuando no tendencia descendente. Los resultados del aumento posbélico de la capacidad productiva del país saltan a la vista. Ella satisface todas las necesidades civiles y militares de la nación y hace posible la acumulación de existencias. Las fuerzas inflacionistas van retrocediendo a grandes pasos. El mercado vendedor ha llegado a su fin, tal vez con unas pocas excepciones, y en todas las industrias la competencia es viva y creciente.

LA POLITICA DE CREDITO

Las normas crediticias de las autoridades de la Reserva han evolucionado en los últimos meses desde la neutralidad hasta las restricciones. Los Bancos del Sistema dejaron de apoyar los títulos de la deuda pública. Por lo demás, tampoco se oponen a las fuerzas gestoras de una reducción en los saldos de reserva de los bancos afiliados. En los doce meses corridos hasta el 29 de abril del año actual, los directores de la Reserva crearon, mediante operaciones en mercado libre, saldos de reserva que apenas montan \$ 1.443 millones, mientras que el incremento de la moneda circulante y el oro salido del país los mermaron en \$ 2.059 millones.

Esta constante presión sobre los saldos de reserva de los bancos miembros prácticamente ha redundado en la desaparición de las reservas excesivas, haciendo que los bancos comerciales dependan aún más de las facilidades de redescuento; en la liquidación de bonos de tesorería a breve plazo por los bancos miembros, y en el alza de los tipos de interés.

Los préstamos solicitados por los bancos miembros a los de la Reserva montaban \$ 837 millones en 29 de abril; las tenencias en libranzas y certificados denunciadas por los bancos informantes a 22 del mismo mes eran \$ 3.482 millones más cortas que las de un año atrás, y el interés de las libranzas promedió recientemente algo más del 2,30%. El alto rendimiento de ese papel estimuló a las compañías comerciales a adquirirlo, circunstancia que provocó descenso en los depósitos bancarios, sobre todo en el centro de las finanzas. Los depósitos a la orden en la ciudad de Nueva York a 29 de abril eran 315 millones menos que al terminar el año y 431 millones inferiores a los de 12 meses antes. Tal menoscabo de los depósitos en los bancos neoyorquinos ha cooperado a la tirantez del mercado de moneda, al alza del precio del dinero y al debilitamiento de las cotizaciones de los títulos de primer orden.

EL MANEJO DE LA DEUDA

Los mercados de moneda y capital han sido grandemente afectados por las nuevas normas gubernamentales para el manejo de la deuda, normas que consisten principalmente en prolongar los plazos y ofrecer títulos con una tasa de interés que atraiga el mayor número de inversionistas. La tesorería está pronta a sostener una agresiva competencia con los prestatarios particulares y abonar réditos más elevados sin preocuparse del efecto que ello surta en los precios de las obligaciones oficiales pendientes.

Difícil es en verdad el cometido de la tesorería. La deuda flotante y exigible del gobierno tiene un enorme volumen. Por añadidura, aquella Secretaría opera hoy con un cuantioso descubierto, y periódicamente le es preciso procurarse nuevos recursos pecuniarios. El flamante plan de manejo de la deuda se complica más aún con el hecho de que las autoridades de la Reserva siguen al presente una política de restricción del crédito. La cuantía de las obligaciones pagaderas en el año es por demás considerable. La fuerte baja de precio de los títulos de la deuda ha dejado a muchos inversionistas menos ganosos de adquirir bonos de tesorería de largo plazo.

EL MOVIMIENTO DE LOS PRESTAMOS

El volumen de préstamos comerciales, industriales y agrícolas no ha acusado un descenso equivalente a las acostumbradas perspectivas estacionales. El total de los otorgados hasta el 22 de abril último por los bancos miembros que semanalmente presentan informes era \$ 4.257 millones mayor que el de hace un año y superaba en \$ 685 millones las cifras finales de 1952.

A este fenómeno han concurrido diversos factores. Los altos tipos de interés y la aceleración de pagos que el Plan Mills exige repercutieron en los préstamos. Ciertas compañías se han visto obligadas a solicitarlos para cumplir sus obligaciones con el fisco, mientras otras se han abstenido de reintegrar los que tienen pendientes a fin de reunir el dinero necesario para pagar impuestos. Otras causas concurrentes fueron el elevado nivel de la actividad mercantil, el alto costo de su gestión y el continuo incremento de las existencias. Los préstamos de consumo e hipotecarios acusaron una alza bien definida.

Así y todo, la disminución de las inversiones de los bancos contrarrestó con mucho la influencia de aquellos factores en el volumen de los depósitos bancarios. Las sumas invertidas por los miembros informantes sumaban a 22 de abril próximo pasado \$ 1.849 millones menos que un año atrás, y \$ 2.777 millones menos que al terminar 1952. La declinación era singularmente notoria en los títulos oficiales que esas instituciones poseían. Los depósitos a la orden ajustados de los bancos informantes de fuera de Nueva York se elevaron apenas \$ 1.421 millones,

mientras los de las entidades afiliadas de esta ciudad decrecieron \$ 431 millones del 30 de abril de 1952 al 29 de abril del año en curso.

El aumento del volumen de los depósitos que ocurrió el año pasado según las cifras de todos los bancos informantes parece normal, dado el crecido volumen de la actividad económica. El índice de la producción industrial marcaba 242 el último abril, contra 216 hace un año. Prescindiendo del crecimiento harto veloz de los préstamos de consumo, nada prueba que el crédito bancario haya sido objeto de abusos ni aprovechado con fines de especulación.

APRECIACIONES SOBRE LAS NORMAS DIRECTIVAS DEL CREDITO Y LA DEUDA

El acuerdo concluido en 1951 entre la Secretaría del Tesoro y las autoridades de la Reserva Federal fue un paso acertado. Con él recuperó el Sistema la iniciativa en la creación de saldos de reserva. La baja de precio de los títulos de la deuda pública que resultó de ese convenio tuvo saludables resultados, pues ha hecho más difícil y arriesgado vender esos papeles e invertir el producto en otros valores o hipotecas. El objeto que con el pacto se perseguía era el de establecer un mercado de valores oficiales libre, independiente del apoyo de la Reserva, y sujetar más los bancos a los servicios de descuento de dicha institución.

Tal política es enérgicamente antiinflacionaria. Aminorar la capacidad de préstamo e inversión de los bancos comerciales, fuertemente endeudados con los de la Reserva. La consiguiente elevación del precio del dinero ha influido psicológicamente en los negocios, afectando en fabricantes y distribuidores la voluntad de acumular existencias. Sea por casualidad o —lo que en parte es más de creer— por la política de restricción del crédito, las fuerzas inflacionarias han quedado contenidas desde que se concertó el pacto. Aunque el nivel de precios de los artículos de consumo ha tendido a la baja, el hecho quizá más significativo es que el temor a la inflación, que tan importante papel jugara en las decisiones de consumidores y dirigentes, esté prácticamente eliminado.

Aun cuando, en general, las normas crediticias de las autoridades de la Reserva han tenido buen éxito y producido las deseadas consecuencias, la nueva política restrictiva plantea algunas cuestiones de importancia:

1) ¿Por cuánto tiempo habrá que mantener una política de restricción del crédito? Esta es la cuestión más importante. ¿Las autoridades de la Reserva no habrán de modificarla sino después de una baja del movimiento mercantil, o tendrán que hacerlo al prever ese fenómeno?

2) ¿La política de restricción del crédito deberá prolongarse una vez que las fuerzas inflacionarias

hayan llegado a su fin y el gobierno se vea en el caso de gastar gruesas sumas para impedir la baja de precio de varios productos campestres?

3) ¿Es política saludable la de mantener en tal tirantez el mercado monetario, que a veces sea difícil enajenar hasta pagarés a corto término? Los bancos comerciales del centro financiero han sufrido una disminución de sus depósitos a la orden, y no han ensanchado en absoluto sus préstamos de consumo e hipotecarios, cuyo fuerte ascenso en otras regiones ha sido motivo de seria preocupación para las autoridades.

4) ¿No podría ser aconsejable ante los fenómenos registrados en los principales centros financieros, el reducir los requisitos de reserva en los bancos de la capital del Sistema, haciendo así más flexible el mercado a corto plazo y más comerciables las obligaciones públicas a breve término?

Sin duda está muy bien que las autoridades de la Reserva se interesen ante todo por influir "en la situación general del crédito a fin de procurar la estabilidad económica y financiera" y limitar "las operaciones en mercado abierto a la ejecución de la política crediticia". Mas, en vista de la voluminosa deuda oficial pendiente y de que la liquidez y firmeza de no pocas instituciones financieras descansan en títulos del gobierno, ¿no deberían ser más flexibles que hasta hace poco las normas de control de crédito de la Reserva? De otro lado, ¿es conveniente, en especial cuando las fuerzas inflacionarias van cediendo con rapidez, permitir que los bonos fiscales tengan un descenso considerable en un volumen muy escaso, lo cual les priva de sus cualidades de relativa estabilidad y negociabilidad?

EL MANEJO DE LA DEUDA

Los esfuerzos de la tesorería por alargar los plazos no han tenido hasta ahora buena fortuna. Al consolidar los certificados de febrero en obligaciones similares y en bonos del 2½% a cinco años y diez meses, encontrése aquella con que sólo un pequeño porcentaje de tenedores de certificados se inclinaba a tomar los papeles de mediano término. El criterio de la mayoría resultó acertado, pues poco más tarde dichos papeles se vendían con descuento.

Tampoco la segunda tentativa logró feliz éxito a pesar de la enorme suscripción excedente. No obstante sus cupones del 3¼%, interés que era el mayor en muchos años, esta emisión a largo plazo se vendió a menos precio aun antes de que los compradores recibiesen sus títulos.

Desde hace tiempo está reconocido que la deuda pública flotante y a la orden es demasiado cuantiosa. En punto a la ampliación de los plazos, el problema de fondo es el de la regulación del tiempo. Indudablemente, alguna vez hay que iniciar una prórroga de los vencimientos oficiales; mas, en no

habiendo emergencia, será menester examinar escrupulosamente todos los efectos de semejante medida. Hé aquí las principales consideraciones al respecto:

1) Si la demanda de fondos es tan voluminosa como al presente, una alza de los tipos de interés de las nuevas obligaciones de tesorería a largo término no las hace necesariamente más atractivas que las acciones anónimas para los inversionistas, porque los precios de otros valores de primera clase también descenderán, produciendo iguales y aun mayores beneficios. Esto redundará en menor interés del inversionista hacia las emisiones de remoto vencimiento.

2) Por causa de su magnitud, las operaciones de tesorería ejercen notable influjo en la mentalidad de los hombres de negocios y en las condiciones mercantiles. La última oferta de la Secretaría del Tesoro era antiinflacionista. Absorbió recursos que de otro modo habrían fluído al sector de la economía privada y además propendió notablemente a levantar el nivel de los intereses a largo término.

3) Después de haberse vendido con descuento los nuevos valores ofrecidos por la tesorería, a ésta le resulta más y más difícil prorrogar los plazos.

El manejo de la deuda está en manos de individuos poseedores de grande experiencia en los negocios y en la banca y de vastos conocimientos de los mercados de divisas y capital. Ellos tienen ante sí un cometido por demás ponderoso, y es satisfactorio saber que tales problemas, de cuya solución depende en buena parte el bienestar del país, serán dirigidos con habilidad y pericia técnica.

CONCLUSIONES

1) El alza de los precios del dinero proviene de múltiples motivos. Los principales son: la persistencia de una fuerte demanda de fondos, así por parte del gobierno (federal y de las secciones), como del sector de la economía privada; la política restrictiva del crédito adoptada por las autoridades de la Reserva, y la aún más agresiva que la Tesorería adelanta para el manejo de la deuda. Mientras obren esas causas el mercado monetario continuará tirante y elevados los tipos de interés.

2) La fuerte demanda de crédito bancario proviene ante todo del alto nivel de la actividad mercantil (el más elevado de tiempo de paz), las grandes existencias, el grueso volumen de gastos de las compañías, la elevada tarifa de contribuciones y la aceleración de su pago por las sociedades anónimas, y la enorme cuantía de los préstamos sobre fincas raíces. Como las grandes empresas no tendrán que pagar en el segundo semestre sino el 20% de los gravámenes a su cargo, es posible que su demanda de préstamos no alcance la acostumbrada importancia en ese período, en que los factores estacionales juegan papel decisivo. Una tendencia bajista del movimien-

to mercantil agregada a una disminución de las existencias, aminoraría las solicitudes de crédito y capital. Factor desconocido de mucha monta es la demanda de dinero por parte de la tesorería.

3) La política restrictiva del crédito que adelantan las autoridades de la Reserva ha producido una merma de la liquidez de los bancos comerciales, el incremento de sus deudas a favor de los bancos del Sistema, y una muy sensible en los precios de las obligaciones gubernamentales y demás títulos de primera categoría. Con tal política se propone la Reserva mantener la estabilidad económica e instituir un mercado libre e independiente de instrumentos de crédito público. Cuando ella fue adoptada existían marcados peligros de inflación. Pero el actual ambiente económico es bien distinto del reinante al comienzo de 1951. A más de esto, no ha habido verdadero abuso del crédito bancario, y el aumento de volumen de los depósitos en los dos últimos años escasamente se equiparó con el crecido caudal de los negocios. Realmente, en Nueva York sobrevino desde el fin del año una importante contracción de los depósitos a la orden. Todo lo dicho plantea una pregunta: ¿Será preciso modificar la política de restricción del crédito?

4) La tirante situación del mercado monetario ha agravado enormemente el problema de amortizar obligaciones y procurarse más dinero que afronta la tesorería. Esta ha acrecentado su oferta semanal de pagarés con el fin de hacerse a otros 1.000 millones en efectivo. Tendrá que reintegrar en los meses más cercanos: a 1º de junio, \$ 4.963 millones; a 15 de agosto, \$ 2.888 millones; y en septiembre, \$ 7.986 millones, reembolsos correspondientes, respectivamente, a certificados del 1%, certificados del 2% y bonos del 2%. Buena parte de esos valores se halla en manos de los bancos comerciales, y mientras no afloje el mercado de dinero sus exigencias de pago en moneda corriente pueden ser considerables. Así sucederá especialmente si a tiempo de efectuarse el reembolso la deuda del banco miembro para con los de la Reserva es fuerte. A menos que el mercado monetario se suavice, la tesorería no sólo será incapaz de ampliar los términos, sino que puede verse forzada a pagar mayores sumas por vales y certificados, lo que envilecerá más aún los precios de las obligaciones oficiales pendientes.

5) Una posible solución sería reducir los requisitos de reserva de los bancos del centro del Sistema. Tal medida se podría tomar con base en que los depósitos han decrecido en los bancos del distrito financiero; en que esas instituciones no han participado de ningún modo en el alza bastante vivaz del crédito de consumo e hipotecario y en que la salida de oro y abundante adquisición de pagarés de tesorería por las grandes empresas causa en éstas efectos singularmente perceptibles. El mitigar los requisitos de reserva en Nueva York y Chicago no constituiría por ende una revocación de la actual política de crédito, sino un simple reconocimiento de que en realidad aquellas plazas ya no ofrecen

respaldo para requisitos más cuantiosos. Tal cosa aliviaría además los problemas financieros del tesoro público.

6) La oferta de bonos de tesorería del 3¼% a treinta años ha contribuido a elevar las ratas de interés de los títulos a largo término. Mientras la demanda de capital por parte de la industria y el comercio sea tan grande como ahora, la oferta de papeles de la deuda nacional con cupones de más

valor no ha de hacerlos más halagüeños para los inversionistas, por haber un ascenso similar en el producto de otros instrumentos negociables de primer orden. Aun siendo muy de desear una ampliación de los plazos oficiales, también es menester analizar escrupulosamente las consecuencias que la adopción de tal programa pueda acarrear en este momento.

(Versión de la R. del B. de la R.).

EL PLAN QUINQUENAL SOVIETICO

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

La muerte de Stalin y el advenimiento de un nuevo gobierno en la Unión Soviética son sucesos de orden político que han ocurrido en pleno desarrollo del quinto plan quinquenal cuyo período se extiende desde 1951 hasta 1955.

El gobierno presidido por Malenkov puede ciertamente modificar la orientación de la política soviética, pero no parece probable que en el terreno económico hayan de introducirse cambios sustanciales, al menos en un futuro inmediato, entre otras razones, porque las fuerzas productoras de la nación se hallan comprometidas en una vía determinada cuya planificación y estado de desarrollo no permiten retroceder.

El plan quinquenal en curso fue publicado solamente en el mes de agosto del año pasado y se aprobó, con ligeras modificaciones, en octubre siguiente por el 19º congreso del partido comunista. La circunstancia, pues, de que dicho plan se hubiera conocido cuando una tercera parte del período a que se contrae ya había transcurrido, explica el que sólo hasta hace apenas pocos meses se haya podido hablar de él detalladamente y que por tanto cualquiera apreciación de conjunto que hoy se haga sobre el mismo no deja de tener actualidad.

Los diversos planes quinquenales de la Unión Soviética se encadenan de la manera siguiente: el primero, desde 1928 hasta 1932; el segundo, de 1933 a 1937; el tercero, cuya ejecución fue interrumpida por la última guerra mundial, desde 1938 hasta 1942; el cuarto, de 1946 a 1950, que se concretó a la reconstrucción industrial y agrícola, y el quinto, que comprende los años 1951 a 1955, del cual nos ocuparemos someramente en el presente escrito. Debe observarse, sin embargo, que la continuidad en estos planes quinquenales se rompe entre los años 1943 y 1945.

Dícese que el actual gobierno del Kremlin estima que la última guerra retardó el desarrollo económico de la Unión Soviética en ocho o nueve años, y que en consecuencia, los objetivos que hoy se persiguen son los que se tenían en mira en 1938 para lograr su realización en 1942.

Por el quinto plan quinquenal se aspira a obtener un aumento del 80% en las industrias pesadas; del 65% en las industrias ligeras y de un 40 a un 50% en la agricultura. El incremento en esta última rama de producción trata de lograrse por virtud del aumento de la productividad en la industria misma y del rendimiento por hectárea, y no por el aumento de la mano de obra ni por la extensión de la superficie de las tierras cultivables. Predomina, pues, a este respecto una política de cultivos intensivos y no extensivos.

La producción industrial, o más propiamente la de productos básicos, es entre todas las ramas de la economía la que presenta dentro de las planificaciones soviéticas las más grandes esperanzas y la que igualmente puede compararse en forma halagüeña con lo existente en la Europa Occidental.

Según los resultados obtenidos durante los dos primeros años de ejecución del plan actualmente en vigor, esto es, en 1951 y 1952, estimase que desde ahora puede tenerse la seguridad de que los objetivos previstos en los principales productos industriales no solamente se alcanzarán sino que habrán de ser sobrepasados.

El petróleo es el producto que viene en primer término. Su producción llegará a 70 millones de toneladas en 1955, lo cual representa un aumento de 85% en cinco años, excediendo el objetivo de 60 millones de toneladas que en 1946 fijó Stalin para ser obtenido en 1956. Estas inesperadas previsiones se explican por las felices sorpresas que en ocasiones

suele dar la industria petrolera. Para la Unión Soviética, los pozos del Volga y del Ural son los que hoy concentran los mayores esfuerzos de explotación. Tales regiones han venido a superar las renombradas explotaciones de Bakou, pues en el año de 1952 produjeron 18 millones de toneladas de petróleo o sea el 40% de la producción total soviética.

Cálculase que las existencias de petróleo en las nombradas regiones elevan a 4.500 millones de toneladas las reservas conocidas de la Unión Soviética, las cuales estimábanse antes de la última guerra mundial en menos de 1.000 millones de toneladas. De esta suerte, créese que Rusia dispondrá en 1955 de una cantidad de petróleo mayor de la que hoy consumen Inglaterra, Alemania Occidental, Francia, Italia, Bélgica, Holanda y Luxemburgo.

El desarrollo de la producción de petróleo habrá de obtenerse por un aumento en la capacidad de las refinerías, por el desplazamiento de éstas hacia los centros de consumo y por un aumento también en la red existente de oleoductos, la cual será quintuplicada.

Por lo que hace al carbón, este producto no registra un índice de incremento tan grande como el del petróleo, pues el aumento previsto en su producción es de un 43% al final del quinto plan quinquenal.

Es de anotarse sin embargo que una nueva forma de procedimiento en la extracción del carbón mineral ha sido puesta en práctica. Ella consiste en reducir al máximo los costos de su transporte que han venido gravando mucho los precios de la industria soviética. El país se esfuerza ahora por explotar las minas de carbón situadas cerca de los centros consumidores. Esta política, empero, parece que ha encontrado oposición en los antiguos y tradicionales círculos productores, según lo anota la Comisión Económica de las Naciones Unidas para los asuntos de Europa, en su estudio de marzo pasado relativo a la marcha de la economía soviética.

La producción de carbón de la Unión Soviética representa actualmente más o menos la mitad de la de los siete países europeos que atrás hemos citado; más preciso es anotar que la lignita, cuyo poder calorífico es menor que el de la hulla, constituye en la producción de Rusia una parte más importante en esta industria extractiva que en la de aquellos mismos países.

En materia de energía eléctrica, el objetivo que se busca implica un desarrollo muy importante, pues trátase de aumentar la producción en un 80% en el curso del quinquenio a que se contrae el quinto plan de que nos ocupamos. La producción de las centrales hidroeléctricas, que debe casi triplicarse (35.000 millones de KWH para 1955), representará más del 20% de la producción total de energía eléctrica, y la producción soviética equivaldrá de esta manera casi a la mitad de la de Europa Occidental.

En cuanto al acero, el incremento previsto durante el período del plan quinquenal, es de un 60%; pero dicho incremento es muy superior tratándose de los

metales no ferruginosos (90%), del plomo (170%) y del zinc (150%).

En relación con la industria agrícola, dícese que en 1950 se hallaba considerada en conjunto al mismo nivel de 1937, teniendo en cuenta el aumento del territorio y el de la población de la Unión de las Repúblicas Socialistas Soviéticas.

Por el quinto plan quinquenal se pretende alcanzar resultados realmente ambiciosos, especialmente en la producción de cereales y de plantas forrajeras. El aumento previsto en la producción de cereales (56 millones de toneladas en el curso de cinco años), sería superior al volumen total del comercio mundial de estos productos.

Por último, en punto de industria pecuaria, los objetivos fijados en el actual plan quinquenal son más modestos, pues no exceden mayormente de los que se establecieron en el plan para el quinquenio 1938 a 1942. Extraña parece esta circunstancia, dado que justamente, según se dice, los productos animales son los que hacen más falta en el régimen alimenticio de la población soviética, al paso que el consumo humano de cereales ha llegado a un alto nivel.

La Comisión Económica de las Naciones Unidas parece abrigar ciertas dudas sobre las posibilidades de aumentar en Rusia en el curso de cinco años en un 40% el rendimiento medio de la agricultura en todo el país. En efecto, desde 1950 el rendimiento en la producción de cereales especialmente, ha permanecido estacionario, lo cual lleva a pensar en la dificultad de lograr durante los tres últimos años del actual plan quinquenal un aumento en dicho rendimiento a un ritmo anual de 12%.

A lo anterior cabe observar, sin embargo, que los planificadores soviéticos cuentan para alcanzar tal fin con la intensificación del empleo de abonos y con la mecanización de la agricultura. La producción total de abonos será aumentada en un 88% en cinco años y la mecanización en la industria agrícola es algo que se impone en Rusia para resolver el problema relativo a la escasez de mano de obra que no ha cesado de hacerse más aguda desde 1926, en beneficio de las otras ramas de la industria. A este respecto, calcúlase que para 1955 el número de trabajadores en las industrias extractivas y manufactureras llegará a unos 17 millones o sea del 15 al 20% más o menos del número total de brazos disponibles.

Tal es, a grandes rasgos, lo principal que se tiene previsto como prospecto del quinto plan quinquenal soviético.

Ahora bien, con el fin de dar una idea algo más concreta acerca de la evolución industrial de la Unión Soviética, insertamos a continuación dos cuadros demostrativos de dicha evolución. El primero de ellos se refiere a la producción industrial y el segundo a la producción agrícola y pecuaria. En la última columna de cada uno de estos cuadros, aparecen los objetivos que deben alcanzarse en 1955, o sea en el último año del quinto plan quinquenal en curso.

PRODUCCION INDUSTRIAL

	1937	1950	1951	1952	1955
ENERGIA:					
Carbón y lignita (millones de toneladas)....	127	260	281	300.7	372
Petróleo bruto (millones de toneladas).....	28.5	37.8	42.3	47.4	69.9
Energía eléctrica (miles de millones de KWH).	36.4	90.3	103	116.4	162.5
Industria metalúrgica:					
Acero bruto (millones de toneladas).....	17.7	27.3	31.4	34.5	44.2
Láminas (millones de toneladas)	12.9	20.8	23.9	26.8	34.1
Cobre (millones de toneladas)	97.5	255	290	334	485
Equipo, construcción e industria química:					
Tractores (miles de 15 caballos)	79	180	137	131	200
Cemento (millones de toneladas)	5.5	10.3	12.3	14.1	22.7
Abonos (miles de toneladas)	2.494	5.100	5.450	5.890	9.590
Industria ligera:					
Tejidos de algodón (millones de metros)....	3.442	3.815	4.654	4.933	6.142
Tejidos de lana (millones de metros).....	105	167	189	204	257
Calzado de cuero (millones de pares).....	164	205	240	250	318
Calzado de caucho (millones de pares).....	84.6	105	117	125	318
Industria de alimentos:					
Margarina (miles de toneladas)	84.6	192	117	248	350
Mantequilla (miles de toneladas)	185	322	341	355	554
Aceite vegetal (miles de toneladas).....	495	775	868	946	1.372
Carne (miles de toneladas)	797.2	1.267	1.419	1.632	2.433
Pescado (millones de toneladas)	1.6	1.8	2.2	2.4	2.8
Azúcar (miles de toneladas)	2.421	2.522	2.976	3.065	4.300

PRODUCCION AGRICOLA Y PECUARIA

	1937	1950	1951	1952	1955
CEREALES:					
Cosecha (millones de toneladas)	120.3	125.2	121.2	131	181.6
Rendimiento en quintales por hectárea.....	11.5	12.2	.....	12.1	16.9
Superficies en cultivo (millones de hectáreas)	104.4	102.5	.....	108	107.1
Remolacha para azúcar:					
Cosecha (millones de toneladas)	21.9	23.5	27.5	.....	39.4
Rendimiento en quintales por hectárea.....	183.1	193	.....	.....	254.5
Superficies en cultivo (millones de hectáreas)	1.19	1.22	.....	.....	1.55
Algodón:					
Cosecha (millones de toneladas)	2.58	3.75	4	.....	6
Rendimiento en quintales por hectárea.....	12.3	16.4	15	.....	20.2
Superficies en cultivo (millones de hectáreas)	2.09	2.28	2.68	.....	2.97
Papas:					
Cosecha (millones de toneladas)	65.6	87	.....	.....	148
Rendimiento en quintales por hectárea.....	95.6	101	.....	.....	148
Superficies en cultivo (millones de hectáreas)	6.9	8.6	.....	.....	10
Ganadería: (millones de cabezas)					
Ganado vacuno.....	54.1	57.2	58.8	.....	68.6
Ganado porcino.....	29.3	24.1	26.7	.....	36.2
Ganados ovino y caprino	79.2	99	107.5	.....	160.4
Ganado caballar.....	18.8	13.7	14.6	.....	15.3

París, julio de 1953.

LA BOLSA DE BOGOTA

MERCADO DE ABRIL, MAYO Y JUNIO DE 1953
Y COMENTARIO SOBRE EL PRIMER SEMESTRE DEL AÑO

Reseña escrita para la Revista del Banco de la República por el doctor Fernando Plata Uri-coechea.

Con alza general de precios y buen volumen de operaciones terminó el segundo trimestre de 1953 en la Bolsa de Bogotá. Igual cosa puede decirse de los primeros seis meses del año, que arrojan un total de transacciones superior tanto al del segundo semestre de 1952 como al del mismo periodo de ese año. Las cifras son las siguientes:

1952	1952	1953
Primer semestre	Segundo semestre	Primer semestre
\$ 62.633.000	71.555.000	72.781.000

En números relativos, el segundo semestre de 1952 aumentó 14,2% sobre el anterior y el primero de 1953 a su vez registró un mayor movimiento de 1,7% sobre la segunda mitad del año pasado.

En cuanto al volumen de operaciones del trimestre que se comenta, los datos muestran también una continua mejoría en el total de transacciones:

		Aumento sobre el mes anterior %
1953—Abril ...\$	11.450.000	30.8
Mayo	11.692.000	2.1
Junio	12.162.000	4.0

Sumados los tres meses dan un total de operaciones de \$ 35.304.000, inferior al del trimestre anterior en \$ 2.172.000 pero superior al último trimestre de 1952. Una de las causas de esta diferencia es el extraordinario movimiento de marzo, que fue el más alto del semestre.

Los precios fluctuaron bastante durante el período, aunque en las últimas semanas de junio registraron una alza general.

El índice de precios es el siguiente:

(1934=100.0)	
1953—Abril	158.9
Mayo	159.5
Junio	158.2

Estos números muestran alza apreciable sobre los precios del semestre anterior. Por grupos de empresas, el aumento fue así en promedio:

	%
Acciones bancarias.....	5.63
Tabaco (una empresa).....	12.10
Tejidos (9 empresas).....	4.45
Cervezas (3 empresas).....	8.54
Cementos (6 empresas).....	4.17
Seguros (3 empresas).....	15.45
Hierro y acero (3 empresas)...	11.75
Molinos (4 empresas).....	5.71
Cuero y derivados (2 empresas).	11.33

Antes de hacer un comentario individual de las principales acciones negociadas, he aquí un cuadro que da idea de la proporción entre las operaciones al contado y las a plazo:

Acciones.....	9.179.000	por \$	61.230.000
Volumen total enero-junio.....			72.781.000

	Contado	%	Plazo	%
Enero\$	7.475.000	86.9	1.125.000	11.1
Febrero	10.954.000	88.9	1.370.000	13.1
Marzo	13.749.000	83.1	2.803.000	16.9
Abril	10.182.000	88.9	1.269.000	11.1
Mayo	10.071.000	86.1	1.621.000	13.9
Junio	10.444.000	85.9	1.719.000	14.1

ACCIONES BANCARIAS

La baja que para la mayoría de ellas se registró entre abril y junio, quedó prácticamente eliminada en los últimos días de este mes.

Banco de la República — Por sus características especiales, registraron muy poco movimiento, al igual que en trimestres anteriores. Sólo se negociaron en abril y mayo 47 acciones, a un precio promedio de \$ 157 en abril y \$ 154 en mayo. En junio no hubo operaciones.

Banco de Bogotá — Fueron las terceras de mayor movimiento entre todas las acciones negociadas en el semestre y las primeras en el grupo bancario. Tuvieron un precio promedio en abril de \$ 27.78, un mínimo promedio en mayo de \$ 27.55 y \$ 27.60 en junio. El promedio de la última semana de junio fue de \$ 28.10.

Banco de Colombia — Fluctuó en precios promedios entre \$ 43.73 en abril y 40.92 en junio. El promedio de la última semana de junio fue de \$ 41.77 y cerró el semestre con oferta a \$ 44.00 y comprador a \$ 43.00, con poca oferta.

Banco Comercial Antioqueño — Cerró el semestre (promedio de la última semana) a \$ 31.05, con operaciones en los últimos días a \$ 31.50. Fluctuó poco en el trimestre, entre \$ 30.14 en abril y \$ 30.57 en junio (promedios).

Banco del Comercio — Otra acción de buen movimiento, que pasó de \$ 12.64 en abril a \$ 11.67 en junio, con alza en los últimos días a \$ 11.85.

Banco de los Andes — Estuvo en abril a \$ 20.15, en mayo a \$ 20.55 y en junio a \$ 19.90, con pocas operaciones. En la última semana de junio se negoció a \$ 19.92.

Banco Industrial Colombiano — Subió en abril y mayo para bajar un poco a comienzos de junio, pasando de \$ 14.85 en abril y \$ 14.99 en mayo a \$ 14.57 en junio (promedios). Sin embargo, en los últimos días de junio subió a \$ 14.70.

BANCOS	PROMEDIOS			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Abril	Mayo	Junio		
Banco de los Andes.....	20.15	20.55	19.90	20.75	19.50
Banco de Bogotá.....	27.78	27.55	27.60	28.40	27.05
Banco de Colombia.....	43.73	40.52	40.92	44.00	40.00
Banco del Comercio.....	12.64	12.30	11.67	12.75	11.40
Banco Comercial Antioqueño.....	30.14	30.37	30.57	31.50	30.00
Banco Industrial Colombiano.....	14.85	14.99	14.57	15.10	14.50

ACCIONES INDUSTRIALES

El fenómeno más notorio en este campo fue el alza ya aludida de los últimos días de junio, no obstante las medidas sobre aumento de encaje bancario

dictadas en semanas anteriores, y que se creyó repercutirían con baja en el mercado de valores.

Compañía Colombiana de Tabaco — Registró alza continua durante el trimestre, según estos prome-

dios: \$ 31.29 en abril, \$ 32.43 en mayo y \$ 32.91 en junio. El promedio en la última semana fue de \$ 34.41. Se negociaron más de seis millones de pesos en el semestre, cerrando a \$ 34.90.

Coltejer — La segunda acción en movimiento (más de \$ 6.600.000) en el semestre, bajó de \$ 13.68 en abril a \$ 13.49 en junio (promedios) cerrando con alza a \$ 13.89 en la última semana de junio, y a \$ 14.10 en la última rueda.

Consortio Bavaria — El papel que más se ha negociado en la Bolsa, con transacciones por valor de \$ 18.500.000 en números redondos, pasó de \$ 3.75 en abril a \$ 3.70 en junio, con promedio en la última semana de \$ 3.73 y operaciones de cierre a \$ 3.76.

Cemento Sampér — Subió continuamente durante el período comentado; de \$ 2.92 en abril, pasó a \$ 2.98 en junio. En la última semana de junio el promedio fue de \$ 2.99. Cerró el semestre a \$ 3.05.

Cemento Diamante — Subió en abril y mayo, para bajar un poco en junio. Comenzó el trimestre a \$ 29.80 y cerró en la última semana a \$ 29.25.

Fabricato — La última cotización de junio fue de \$ 10.70, contra un promedio de \$ 10.47 en abril y \$ 10.44 en mayo.

Compañía Colombiana de Seguros — Pasó de \$ 44.08 en abril a \$ 47.32 en junio, con alza ininterrumpida durante el período comentado. Cerró a \$ 48.50 con mucha firmeza y buena demanda.

Avianca — Bajó de \$ 4.20 en abril a \$ 4.14 en la última semana de junio, cerrando con demanda a \$ 4.15 y vendedor a \$ 4.25.

Icollantas — La continua tendencia de alza que traía esta acción cedió un tanto en este trimestre, al pasar de \$ 45.42 en abril, a \$ 52.08 en mayo y bajar a \$ 51.00 en la última semana de junio, baja que, como se ve, no eliminó los aumentos del mes anterior.

Paz de Río — Definitivamente establecida en el mercado como papel de inversión, subió continuamente en los tres meses comentados, al pasar de \$ 3.83 en abril a \$ 4.92 en junio, y a \$ 4.98 en la última rueda del mes.

SOCIEDADES	P R O M E D I O S			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Abril	Mayo	Junio		
Aliadas	18.64	18.03	17.78	19.00	17.70
Alichachín	2.98	3.20	3.11	3.25	2.90
Avianca	4.20	4.16	4.09	4.30	3.95
Bolsa de Bogotá	16.10	16.10	16.00	16.10	16.00
Cementos del Valle	14.23	15.25	.....	15.25	14.23
Cine	11.27	11.51	11.81	12.10	11.20
Cervecería Unión	10.63	.....	10.75	11.00	10.55
Colombiana de Seguros	44.08	46.48	47.32	48.50	44.00
Coltejer	13.68	13.61	13.49	14.10	13.10
Confecciones Colombia	7.96	8.70	9.00	9.00	7.96
Consortio	3.75	3.74	3.70	3.82	3.64
Curtidos	9.73	9.78	9.62	9.90	9.50
Chocolates	43.50	.....	43.40	43.50	43.40
Diamante	29.80	30.02	29.25	30.10	29.00
Eternit Colombiana	18.82	18.65	18.78	19.25	18.10
Fabricato	10.47	10.44	10.34	10.70	10.00
Hotel Nutibara	0.62	.....	.....	0.62	.....
Icollantas	45.42	52.08	50.88	55.50	45.00
Industria Harinera	28.87	29.06	30.50	30.50	28.87
Inversiones	5.20	5.29	5.48	5.50	5.10
Ladrillos Moore	2.02	2.02	2.03	2.05	1.95
Litografía	5.54	5.34	.....	5.40	5.30
Manufacturas de Cemento	2.00	2.00	2.00	2.00	.....
Manufacturas "La Corona"	1.61	1.43	1.45	1.62	1.38
Mangle	2.30	2.29	2.24	2.40	2.15
Naviera	4.61	4.51	4.40	4.75	4.20
Noel	15.20	15.24	.....	15.25	15.00
Paños Colombia	3.75	3.95	3.95	3.95	3.80
Paños Vieuña	5.46	5.67	5.45	5.70	5.35
Paz de Río	3.83	4.31	4.92	5.00	3.80
Pepalpa	12.48	12.25	11.53	13.00	11.30
Posada Tobón	23.80	25.04	25.25	25.30	25.00
Regalías	0.07	0.06	.....	0.07	0.06
Sampér	2.92	2.94	2.98	3.06	2.89
San Antonio	10.62	11.30	11.29	11.90	10.25
Suramericana	28.45	30.41	.....	32.20	28.25
Siderúrgica (Medellín)	9.04	9.00	8.90	9.35	8.95
Tabaco	31.29	32.43	32.91	35.00	30.70
Talleres	11.06	11.97	12.95	13.00	11.00
Tejicóndor	13.60	13.00	12.60	13.70	12.60
Tubos Moore	12.20	.....	12.10	12.20	12.10
Vidriera	5.00	.....	4.90	5.00	4.90

BONOS

Aunque menos pronunciada, dadas sus características, también se registró en algunos de los papeles de interés fijo una alza durante el trimestre. Otros siguieron estables.

Denal del 6% — Subieron de abril a mayo de \$ 97.49 a \$ 97.50, precio al cual cerraron en junio.

Dinu del 4% — Sin variación al 95% y poco movimiento en el trimestre.

Dinu del 6% — También permanecieron estables al 95%.

Tesorería del 6% (1945) — Subieron de \$ 81.37 en abril, a \$ 81.50 en mayo y junio, con volumen bastante estable en los tres meses.

Pro-Urbe del 6% — Aunque el promedio de junio fue de \$ 50.98, el de la última semana de ese mes

fue de \$ 52.10, con tendencia al alza. El precio de abril fue de \$ 52.13 y el de mayo de \$ 51.12.

CEDULAS HIPOTECARIAS

Central Hipotecario — A pesar de la continua demanda, se mantuvieron durante el trimestre al 86%, con transacciones mensuales aproximadas de \$ 1.300.000.

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN BOGOTA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1953

Comentario escrito especialmente para la Revista del Banco de la República, por los señores Wiesner & Co. S. A.

MOVIMIENTO GENERAL

Los primeros meses a que se refiere este comentario se movieron dentro de la tónica general que caracterizó a los del trimestre anterior o primeros de este año, o sea dentro de un clima de expectativa o desconfianza, que hizo que un buen número de inversionistas o interesados en propiedades raíces se abstuviera de iniciar demanda, o, luego de interesarse en principio en alguna propiedad, aplazara indefinidamente concertar una oferta, o desistiera de su compra; siendo, sin embargo, mayor el número de transacciones de propiedades de poco o mediano valor que se efectuaron en abril y mayo, en relación a trimestres anteriores, pero inferior siempre al volumen de otros años. En junio, el ambiente mejoró, tanto en cuanto a operaciones efectivas, dentro de las cuales se efectuaron algunas de significación, como en cuanto al interés de los inversionistas, y esto, principalmente a raíz del aflojamiento de la tensión política, y a pesar de la restricción bancaria, que más que real o económica ha afectado psicológicamente a algunos compradores. Así, el trimestre terminó con un volumen superior al de los trimestres anteriores.

Entre muchos negociantes de propiedades raíces existe la creencia de que, consolidada la tranquilidad política, este factor compense, o mejor aún, supere a otros desfavorables, y hará que el movimiento de los próximos meses sea superior al del semestre que terminó en 30 de junio pasado.

PRECIOS

En materia de precios ha continuado la tendencia alcista, aun cuando moderada, para lotes situados en barrios residenciales. Sin duda alguna este fenómeno obedece a que dadas las dificultades de diverso

orden con que tropiezan las nuevas urbanizaciones, cada día son menos los lotes por vender y quizá mayor la demanda. En el centro de la ciudad donde se había operado una baja, anotada en alguno de nuestros comentarios anteriores, ésta parece que tiende a desaparecer, principalmente en los sectores de definido carácter comercial. Si bien es cierto que estos precios no se han recuperado siquiera hasta los niveles de hace cinco años, al mayor interés de los compradores ha correspondido un menor interés en vender por parte de los propietarios, como ocurre siempre en estos casos, al salir al mercado inversionistas en propiedades de categoría.

ARRENDAMIENTOS

El menor volumen de construcciones que se ha observado de unos años a esta parte, y el crecimiento normal de la ciudad en cuanto a su población, ha hecho que los arrendamientos se mantengan estables en algunas categorías de habitaciones y aumenten en otras, como son aquellas quintas o apartamentos relativamente grandes que pudiéramos llamar de lujo, reservados a personas de medios económicos más bien altos. En los apartamentos pequeños, situados generalmente en barrios de segundo orden, donde se había operado una pequeña baja hace algunos meses, por el exceso de construcciones de esta clase, los precios no han subido, pero por lo menos sí se mantienen estables; siendo hoy menor que a principios del año el número de los que están por arrendar.

En cuanto a las propiedades de carácter comercial, bien se trate de oficinas o de locales, continúa observándose una moderada tendencia al alza, siendo de anotar que los últimos edificios de esta naturaleza que se han construido en la ciudad, han sido arrendados generalmente antes de estar debidamente terminados. Actualmente no se encuentra ningún local central por arrendar y son muy pocas las oficinas desocupadas, factores estos que explican dicha tendencia hacia el alza de precios.

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN MEDELLIN EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1953

Reseña escrita especialmente para la Revista del Banco de la República por los señores Robledo Hermanos.

NUEVAS EDIFICACIONES

El negocio de la propiedad raíz en Medellín continúa siendo una de las principales actividades en el desenvolvimiento económico de la ciudad, y esto se debe especialmente a que el antioqueño cifra su mayor ambición en llegar a ser propietario. Otro factor que influye es la gran concentración de pueblo obrero que existe en Medellín, por la industrialización de su casco y de las poblaciones vecinas. A lo anterior se aúna el hecho de que, por la localización topográfica, las zonas habitables de Medellín no son tan amplias como en otras ciudades, no obstante que con las obras de canalización en el río Medellín y de sus quebradas tributarias se han sanificado muchos sectores, especialmente en las urbanizaciones vecinas a La América, y es probable que en un futuro relativamente corto se vinculen al crecimiento ciudadano las zonas vecinas al Estadio Atanasio Girardot, donde el municipio adelanta obras de canalización, apertura de calles y construcción de puentes.

Indice de la importancia de la actividad edificadora en el trimestre que estudiamos son las cifras siguientes:

Abril	234 por un valor de \$	3.819.400
Mayo	199 por un valor de	1.999.700
Junio	187 por un valor de	3.156.400
	<u>620</u>	<u>\$ 8.975.500</u>

Valor promedio de cada nueva edificación \$ 14.476.52

Valor promedio por mes..... 2.991.833.33

Estos valores representan un aumento apreciable tanto si se les compara con el volumen registrado en el primer trimestre del presente año, en cuyo caso representan un aumento del 55.42%, como al compararlos con el movimiento de igual período del año pasado, lo que nos daría un aumento de más del 77%. Los datos anteriores nos hacen salir verdaderos en nuestra apreciación del primer

trimestre cuando manifestamos que en el presente año las nuevas edificaciones marcarían posiblemente una cifra no superada antes por este ramo de la actividad urbana en Medellín.

COMPRAVENTAS

El volumen de operaciones registrado en las notarias de la ciudad, también muestra para los meses abril, mayo y junio aumentos apreciables, como se desprende de los datos siguientes:

Abril	1.018 por un valor de \$	10.762.455
Mayo	977 por un valor de	9.453.914
Junio	1.129 por un valor de	10.693.416
	<u>3.124</u>	<u>\$ 30.909.785</u>

Valor promedio de operación..... \$ 9.894.29

Valor promedio por mes..... 10.303.261.00

Como en el mismo trimestre de 1952 se movieron \$ 23.240.000, se observa un mayor volumen de \$ 7.670.000 que equivale al 28,69%. También hubo un aumento de más del 12% si la comparación se hace con las compraventas registradas en el primer trimestre del año que cursa.

El valor de la propiedad raíz en los distintos barrios y urbanizaciones se ha conservado con tendencia al alza, según hemos podido constatar por nuestros conocimientos y nuestras conversaciones con los urbanizadores locales. Es probable que con la nueva atmósfera de paz, sosiego y tranquilidad que se respira ahora, entren las economías que se han ido acumulando en las cajas de ahorro a mover más activamente las compras de lotes y las edificaciones, para lo cual hay un franco apoyo del gobierno y de las entidades oficiales que con magnífica visión han enfocado el problema de la habitación como uno de los más vitales por resolver en todo el territorio patrio, hasta tal punto, que en la distribución del Plan Currie le dedican a la vivienda el 22.5% del plan total.

Para terminar manifestamos que en las compraventas de Medellín continúan representando un porcentaje apreciable las haciendas de agricultura y ganadería cuyo traspaso se legaliza en esta ciudad.