

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, 20 DE JULIO DE 1952

LA REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA
REITERA EN ESTA FECHA, CXLII ANIVERSARIO
DE LA INDEPENDENCIA NACIONAL. SU FERVO-
ROSO HOMENAJE DE ADMIRACION Y RESPETO
A LA MEMORIA DE LOS LIBERTADORES.

NOTAS EDITORIALES

EL CONGRESO NACIONAL

Por convocación del gobierno nacional, se reunió el congreso en sesiones extraordinarias, las que se iniciaron el lunes 23 de junio y se prolongaron hasta el 12 del mes en curso.

Antes de clausurar sus labores, la mayoría de los parlamentarios facultó al Ejecutivo para decidir, en vista de la situación del país, acerca de la conveniencia de convocar o nó a sesiones ordinarias.

LA SITUACION GENERAL

Las informaciones obtenidas acerca del rendimiento de los productos agrícolas cuya recolección se efectúa en esta época del año y en los meses inmediatos, permiten calcular halagadores resultados para la mayoría de los frutos en casi toda la extensión del territorio nacional.

Además de las favorables condiciones climáticas que han prevalecido últimamente, contribuyen a esta ventajosa situación el esfuerzo que de años atrás viene realizando el Estado en el sentido de extender los servicios del crédito a los trabajadores rurales, el empleo de máquinas y abonos en las labores del campo, la campaña de tecnificación de las siembras y el aprovechamiento de grandes instalaciones de regadío.

Es apenas natural e inevitable que del ensanche de la producción agrícola surjan en un principio dificultades que en apariencia podrían desalentar los cultivos, si se consideran especialmente las fluctuaciones de precios, originadas muchas veces por especulaciones momentáneas, pero que causan grave daño a los agricultores. A este respecto bastaríamos recordar que la Corporación de Defensa de Productos Agrícolas dispone de recursos suficientes para cumplir las funciones que tiene asignadas en cuanto a señalamiento de precios de sustentación y que, llegado el caso, hará uso de sus atribuciones. No debe perderse de vista que el aludido organismo, creado a comienzos del presente año, apenas está adelantando la construcción de silos, base primordial de sus actividades futuras para la adecuada regulación de los mercados. Desde otros aspectos, las autoridades hacen esfuerzos por estimular la venta de excedentes de cosechas fuera del país. En esta misma entrega damos cuenta del acuerdo comercial colombo-italiano que abre nuevos mercados a las exportaciones. Se preocupan asimismo el gobierno y los institutos oficiales por una distribución oportuna de las cosechas en el interior.

Son igualmente satisfactorios los balances hasta ahora conocidos de las sociedades anónimas. Aquellas empresas industriales que en el transcurso del año pasado sufrieron grave quebranto de sus intereses vienen re-

cuperándose paulatinamente por el sólo camino razonable de disminuir los dividendos —suspendiéndolos del todo en ciertos casos— y de acomodar sus precios de venta a las exigencias del mercado. Es pertinente advertir que las situaciones más adversas han dependido entre nosotros de sucesos de carácter mundial, que perturbaron el comercio de materias primas esenciales con inusitados cambios de cotizaciones.

Los principales renglones de la actividad bancaria registraron en junio una posición normal. La cartera de los bancos comerciales descendió \$ 682.000, para situarse en \$ 712.762.000. La de la Caja Agraria pasó de \$ 200.000.000, lo que significa una alza superior a \$ 3.000.000 en junio; los depósitos en los bancos comerciales declinaron en \$ 21.289.000, hecho que se explica por la clausura de tales establecimientos en los últimos días de junio. Los medios de pago —excluyendo depósitos del gobierno en el Banco emisor— avanzaron \$ 8.345.000, es decir, que llegaron a \$ 1.175.946.000, pero como el descenso de los aludidos fondos oficiales fue de casi \$ 20.000.000, el cómputo global muestra una baja de \$ 11.621.000.

En cuanto al movimiento de los cambios internacionales —cuyos últimos datos incluimos adelante— debe recordarse que los ingresos del segundo semestre del año superan siempre los del primero en una suma considerable, y que el promedio de los registros de importación de enero a junio de 1952 —US \$ 33.000.000— compara ventajosamente con iguales períodos de años anteriores, US \$ 39.000.000 en 1951 y US \$ 36.000.000 en 1950.

Es, pues, menos precario este factor de lo que llegó a suponerse con algún fundamento en días pasados, y salvo adversas eventualidades durante el segundo ejercicio semestral, la balanza de cambios en 1952 no estaría distante del equilibrio.

Profundamente sensible es el hecho de que las excepcionales posibilidades de desarrollo de la economía nacional en esta época se hallen contrarrestadas por una situación interna, que demanda extraordinarios gastos para la preservación del orden público. Renovamos hoy —20 de julio— nuestra fé inque-

brantable en la capacidad y patriotismo de los estadistas colombianos: ellos sabrán encontrar fórmulas de solución, acordes con las mejores tradiciones de la República.

Según informes de la Oficina de Registro de Cambios las autorizaciones para venta de monedas extranjeras excedieron a las entradas de oro y divisas en US \$ 7.130.000 durante el mes de junio, y en US \$ 12.111.000 por lo que respecta a la primera mitad del año.

El movimiento de aquella oficina en los tres semestres precedentes compara así:

	Entradas de oro y divisas US \$	Registro para ventas de cambio US \$	Saldos US \$
1952—Enero-Mayo..	185.697.000	190.678.000	— 4.981.000
Junio.....	30.833.000	37.963.000	— 7.130.000
Total (primer semestre) ...	216.530.000	228.641.000	— 12.111.000
1951— I semestre..	201.682.000	228.705.000	— 27.023.000
II semestre..	258.823.000	229.198.000	+ 29.625.000

Las transacciones de la Bolsa de Bogotá fueron las más bajas del semestre —\$ 9.046.000—, si se exceptúan las de enero, en que las actividades de esta institución se reducen por una clausura temporal. El valor de tales transacciones en junio y en el mismo semestre, así como la proporción en que se negociaron los varios grupos de papeles, alcanzaron las cifras que siguen:

	1952			
	Junio		Enero—Junio	
	\$	%	\$	%
Acciones bancarias.....	1.848.000	20,4	12.325.000	19,7
Otras acciones financieras	325.000	3,6	1.560.000	2,5
Acciones industriales....	5.274.000	58,3	38.978.000	62,2
Bonos	825.000	9,1	4.990.000	8,0
Cédulas del Banco Central Hipotecario.....	774.000	8,6	4.779.000	7,6
	9.046.000	100,0	62.632.000	100,0

Los precios, tomados en conjunto, cambiaron favorablemente, tanto respecto de las acciones como de los títulos de interés fijo. Los índices de unas y otros, con base en 1934 (= 100.0), cambiaron de mayo a junio, de 140.0 a 141.5 para las primeras y de 117.6 a 117.7 para los segundos.

La producción de oro disminuyó sensiblemente —41,8%— en junio con relación al mes anterior. La del semestre, sin embargo,

presenta aumentos respectivos del 6% y el 10,6% si se la compara con la del primero y segundo semestres de 1951.

El movimiento de la propiedad raíz —nuevas construcciones y traspaso de fincas— ha continuado muy activo en cuanto a inmuebles de poco precio. Esta, por lo demás, ha sido la característica de la última época, y seguirá siéndolo mientras continúe el desarrollo de los extensos planes del gobierno y de algunas empresas industriales en su empeño de asegurar vivienda barata a ciudadanos y campesinos de escasos recursos. La construcción de nuevos edificios urbanos de gran costo, y particularmente de los destinados a habitaciones colectivas, se ha enraizado en forma apreciable.

Las investigaciones de la Dirección Nacional de Estadística sobre el costo de la vida en Bogotá revelan disminuciones de 0,1% y 1,4%, respectivamente, en los índices de la familia de la clase media y del gremio obrero.

Al fin de los tres últimos semestres, tales índices señalaban los niveles siguiente:

	Clase media (julio 1940=100.0)	Gremio obrero (febrero 1937=100.0)
1951—Junio 30.....	335.0	415.9
Diciembre 31.	327.3	388.7
1952—Junio 30.....	336.4	404.4

LA SITUACION FISCAL

Extractadas del último informe del señor Contralor General de la República para el Jefe del Estado, presentamos a continuación las cifras correspondientes a las sumas recaudadas por concepto de rentas y arbitrios fiscales de la nación en el curso de los cuatro primeros meses del año, cifras que se comparan con las de los mismos recaudos en el período respectivo de 1951, a saber:

	ENERO A ABRIL	
	1951	1952
Impuestos directos....\$	31.016.553	46.116.000
Impuestos indirectos...	85.031.767	82.799.212
Tasas y multas.....	9.333.932	9.128.502
Rentas contractuales...	6.060.623	2.741.325
Rentas ocasionales....	10.742.911	8.559.817
Total de recaudos rentísticos	142.185.786	149.344.856
Recursos del crédito...	1.305.307	3.047.754
Total de ingresos....\$	143.491.093	152.392.610

Según el mismo documento, la situación fiscal propiamente dicha, liquidada por aproximación al 30 de abril, era de superávit, que se elevaba a \$ 27.893.843, partida que resulta de las siguientes operaciones:

Superávit fiscal aproximado en 31 de diciembre de 1951.....\$	60.591.818
Menos déficit de la ejecución presupuestal en 30 de abril.....	32.697.975
Diferencia.....\$	27.893.843

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

Los préstamos y descuentos del Banco de la República cerraron el mes de junio con un exceso total de \$ 23.217.000 sobre la cifra de 31 de mayo, en razón del aumento de \$ 13.208.000 en las operaciones con particulares y de la reaparición, con saldo de \$ 13.000.000, de la cuenta de préstamos a entidades oficiales distintas del gobierno nacional. Los renglones restantes: bancos accionistas, damnificados de abril de 1948 y bancos no accionistas, mostraban disminuciones respectivas de \$ 1.415.000, \$ 1.376.000 y \$ 200.000.

El estado de esas cuentas al fin de los dos meses últimos se presentaba así:

	(en miles de pesos)	
	MAYO	1952 JUNIO
Préstamos y descuentos a bancos accionistas.....	159.436	158.021
Descuentos a bancos accionistas para damnificados de abril de 1948.....	25.863	24.487
Préstamos a bancos no accionistas	14.400	14.200
Préstamos a entidades oficiales distintas del gobierno nacional		13.000
Préstamos y descuentos a particulares	123.378	136.586
Totales.....	323.077	346.294

El saldo en 30 de junio por \$ 158.021.000 a cargo de los bancos afiliados comprende un 56,4% en obligaciones de la Caja de Crédito Agrario.

Las reservas del Banco de la República en oro y divisas iniciaron el mes con US. \$ 123.704.000 y lo terminaron con US. \$

118.475.000, habiéndose reducido en US. \$ 5.229.000. En cuanto a los billetes y depósitos de la institución, los primeros ascendieron de \$ 473.363.000 a \$ 497.505.000, o sea \$ 24.142.000, en tanto que los segundos bajaron \$ 15.406.000, al cambiar de \$ 310.705.000 a \$ 295.299.000.

A causa del retroceso de las reservas y del incremento de los billetes, el encaje de éstos, que en 31 de mayo era de 42.78%, se debilitó en 3.63 puntos, situándose en 39.15% el 30 de junio.

Entre el 31 de mayo y el 30 de junio se registró un aumento de \$ 25.050.000 en las especies monetarias fuera de los bancos, y una merma de \$ 36.671.000 en los depósitos bancarios a la vista, lo que equivale a una disminución efectiva de \$ 11.621.000 en los medios de pago. Estos montaban \$ 1.293.196.000 en la última de las fechas mencionadas y se descomponían así: especies monetarias, \$ 489.444.000; depósitos bancarios —comprendidos \$ 117.250.000 en el Banco de la República a la orden del gobierno—, \$ 803.752.000.

Si para la presentación de los medios de pago en 30 de junio se tomara en cuenta que en tal fecha, al cierre de cuentas, quedaban en las cajas de los bancos afiliados cheques girados contra los depósitos por valor de \$ 1.509.000, los referidos medios de pago se reducirían en idéntica cantidad, o sea a \$ 1.291.687.000.

La velocidad de los depósitos ha mostrado los cambios siguientes a partir de junio de 1951:

	En el Banco de la República	En los ban- cos comerciales
1951—Junio	6.18	4.10
Julio	6.03	3.89
Agosto	5.18	3.67
Septiembre	3.88	3.45
Octubre	3.61	3.77
Noviembre	3.58	3.51
Diciembre	4.77	4.30
1952—Enero	4.86	3.42
Febrero	3.62	3.23
Marzo	3.36	3.39
Abril	3.73	3.54
Mayo	3.66	3.49
Junio	3.55	3.89

BALANCE SEMESTRAL DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Los principales renglones del balance del Banco de la República presentaban los siguientes saldos al corte de cuentas de los tres semestres anteriores:

	(en miles de pesos)		
	1952 Junio	1951 Diciembre	1951 Junio
Reservas de oro y divisas li- bres	231.027	257.143	204.087
Préstamos y descuentos a ban- cos accionistas	158.021	174.575	140.388
Descuentos a bancos accionis- tas para los damnificados de abril de 1948	24.487	20.466	22.608
Préstamos a bancos no accio- nistas	14.200	16.400	26.900
Préstamos al gobierno nacional Préstamos a otras entidades oficiales .....	.....	.....	742
Préstamos y descuentos a par- ticulares	13.000	3.500	.....
Préstamos y descuentos a par- ticulares	136.586	54.436	69.164
Inversiones en documentos de deuda pública	161.811	151.351	135.130
Billetes en circulación	497.505	522.527	423.992
Depósitos a la orden	295.299	236.660	197.792
Porcentajes de reserva legal para billetes	39.15	44.16	43.23

CHEQUES PAGADOS POR LOS BANCOS

Este renglón representó en junio un movimiento compensatorio de \$ 989.775.000 y pagos directos por \$ 1.342.674.000; en total \$ 2.332.449.000. En los seis primeros meses del año los pagos por uno y otro sistema montaron \$ 14.712.958.000, contra \$ 12.292.927.000 y \$ 13.596.284.000, respectivamente, en el primero y segundo semestres de 1951. Como se ve, continúa en ascenso considerable este índice de la actividad de los negocios.

La comparación discriminada de los dos últimos meses con junio de 1951 es como sigue:

	(en miles de pesos)		
	Junio 1952	Mayo 1952	Junio 1951
PAGADOS EN BOGOTA			
Directamente....\$	334.322	326.062	282.222
Por compensación.	445.333	479.059	373.718
Totales....\$	<u>779.655</u>	<u>805.121</u>	<u>655.940</u>
PAGADOS EN EL RESTO DEL PAIS			
Directamente....\$	1.008.352	1.161.629	961.625
Por compensación.	544.442	602.171	553.300
Totales....\$	<u>1.552.794</u>	<u>1.763.800</u>	<u>1.514.925</u>

	TOTAL		
	Junio 1952	Mayo 1952	Junio 1951
Directamente...\$	1.342.674	1.487.691	1.243.847
Por compensación.	989.775	1.081.230	927.018
Totales...\$	<u>2.332.449</u>	<u>2.568.921</u>	<u>2.170.865</u>

EL ORO

El Banco de la República compró en el mes de junio 24.451 onzas finas —la cifra más baja en año y medio—; y en el curso del semestre que terminó en el mismo mes se adquirieron 233.061 onzas, o sea 13.089 y 22.310 más que en la primera y segunda mitad de 1951, en su orden.

EL PETROLEO

La producción petrolera ha conservado cifras muy normales, habiendo llegado en el semestre a 19.336.000 barriles, cantidad aproximadamente igual a la del período correspondiente de 1951 y que equivale a una media mensual de 3.223.000 barriles.

LA PROPIEDAD RAZI

Según informes de siete ciudades importantes —en que no se incluye a Bogotá— los respectivos círculos notariales registraron compraventas de inmuebles en el primer semestre de 1952 y primero y segundo de 1951 por valor de \$ 129.145.000, \$ 119.500.000 y \$ 116.790.000, respectivamente; e inversiones en nuevas edificaciones por \$ 38.876.000, \$ 34.687.000 y \$ 34.764.000, en el mismo orden.

Las compraventas en Bogotá, bien que cuantiosas, distan todavía mucho para alcanzar las cifras de 1951; los presupuestos para nuevas construcciones, por el contrario, han mejorado bastante. Las cifras de Medellín se mantienen elevadas y muy regulares. La estadística de ambas capitales en los semestres que se comparan se desarrolla así:

	TRANSACCIONES	
	Bogotá	Medellín
1952—Enero a junio...\$	28.986.000	43.633.000
1951—Enero a junio...\$	51.418.000	44.495.000
Julio a diciembre....	56.961.000	43.436.000

	EDIFICACIONES	
	Bogotá	Medellín
1952—Enero a junio...\$	26.314.000	9.053.000
1951—Enero a junio...\$	21.178.000	8.181.000
Julio a diciembre....	24.779.000	8.777.000

EL CAFE

En la ciudad de Nueva York, las cotizaciones de los tipos colombianos Medellín, Manizales y Armenia son en esta fecha como sigue: existencias y a flote, vendedores, 56¾ centavos de dólar la libra, compradores, entre 56½ y 56⅝; embarques en septiembre, oferta a 57 centavos y demanda a 56¾. El mercado muestra firmeza, aunque la actividad es reducida.

En el interior, la Federación Nacional de Cafeteros mantiene el precio de \$ 260 para la carga de pergamino en Girardot, que el comercio exportador está pagando a \$ 253.

Insertamos a continuación el resumen de las exportaciones en el primer semestre del año en curso:

MOVILIZACION HACIA LOS PUERTOS

	Sacos
1952—Junio	375.979
Mayo	266.591
Enero a junio.....	2.322.701
1951—Junio	624.080
Enero a junio.....	2.937.178

DETALLE DE LA MOVILIZACION

A) — Junio de 1952.

Vía Atlántico	101.624
Vía Pacífico	274.355
Vía Maracaibo .....	.....

B) — Enero a junio de 1952.

Vía Atlántico	661.840
Vía Pacífico	1.646.979
Vía Maracaibo	13.882

EXPORTACION

1952—Junio	352.934
Mayo	313.751
Enero a junio.....	2.282.248
1951—Junio	432.455
Enero a junio.....	2.093.538

DETALLE DE LA EXPORTACION

En junio de 1952:

Para los Estados Unidos.....	332.276
Para el Canadá.....	13.144
Para Europa y otros países.....	7.514

LA LEY SOBRE CAPITALES EXTRANJEROS

En las recientes sesiones extraordinarias del Congreso Nacional se convirtió en ley de la República el Decreto 1625 de 1951, conocido con el nombre de Estatuto de capitales extranjeros.

El texto primitivo fue acogido por el Congreso, que no juzgó necesario modificarlo. Pero la nueva ley contiene una adición en virtud de la cual se reconoce la exención del impuesto sobre el patrimonio, durante el período inicial de cinco años, en favor de toda empresa nueva que se establezca en el país con capital extranjero y cuyo objeto social sea la explotación de una actividad industrial no desarrollada en Colombia, siempre que en su proceso se utilice íntegramente materia prima nacional.

El período a que se extiende la exención corresponde precisamente a la época en que toda nueva industria se ve obligada a hacer las más fuertes inversiones de capital para colocarse en capacidad de producir. Por consiguiente, la norma establecida se inspira en un sano criterio de estímulo al desarrollo manufacturero. Esta misma disposición es aplicable en favor de las empresas de capital colombiano que inicien labores dentro de las mismas condiciones señaladas a las de capital extranjero.

INTERCAMBIO COMERCIAL CON ITALIA

El día 17 del mes en curso se firmó con la República italiana un convenio sobre pagos e

intercambio de mercancías por la suma de US \$ 9 millones, que comenzará a regir el 17 de agosto próximo por un período de un año. Su vigencia es prorrogable automáticamente por períodos iguales, mientras no sea denunciado por una de las partes tres meses antes del vencimiento de la respectiva anualidad.

De acuerdo con dicho convenio nuestro país se compromete a vender a Italia café, bananos, cueros, pieles y otros productos, habiendo estipulado para el primero la suma de US \$ 7.250.000 y distribuyéndose el saldo entre los demás. Por otra parte, Colombia recibirá materias primas, maquinaria y otras mercancías italianas hasta por el valor total del convenio.

Con escasas excepciones, las bases de este convenio coinciden con las del suscrito en diciembre pasado con la República Federal de Alemania. La diferencia más importante radica en que el sistema de pagos acordado con Italia es aplicable únicamente al valor de las mercancías de intercambio, en tanto que el vigente con Alemania cubre también las transferencias por concepto de "invisibles", exceptuando tan solo los movimientos de capital.

La firma de este instrumento, en cuyos estudios previos intervinieron altos funcionarios de la Cancillería y de la Oficina de Registro de Cambios, es el resultado de las gestiones iniciadas en 1948 por nuestras autoridades del Control de Cambios y constituye un nuevo vínculo de unión entre Colombia y la República italiana.

LA REPRESA DEL RIO NEUSA

A las 11 de la mañana del día 31 de mayo último el Banco de la República hizo entrega formal a la nación, en la persona del Jefe del Estado, excelentísimo señor doctor Urdaneta Arbeláez, de la represa del río Neusa, magna obra financiada y llevada a término en el curso de tres años y medio por el

mismo Banco en nombre y representación del gobierno.

La ceremonia de entrega revistió caracteres de especial solemnidad, a que atribuyeron con su presencia las altas autoridades civiles y eclesiásti-

cas, destacados representantes de la banca, el comercio y la industria y un numeroso y selecto grupo de damas y caballeros.

Su excelencia el Presidente de la República en discurso de elevado sentido patriótico respondió al Gerente del Banco, e hizo justicia a quienes en una u otra forma intervinieron en la iniciación y ejecución de la obra, y puso de presente los incalculables beneficios que se derivarían, a partir de ese momento, para la sabana de Bogotá, por la regularización del flujo de su gran río, y para la capital de la República, en particular, por el considerable aumento de agua potable y de fluido eléctrico.

Las características del embalse pueden resumirse así:

PRESA

Longitud de la cresta.....	350 m.
Altura máxima sobre excavación.....	46,5 m.
Elevación de la carretera en la cresta, s.n.m.	2977,5 m.

Anchura máxima de la base.....	200 m.
Pendiente mínima del relleno.....	1 x 3.
Volumen del relleno.....	820.000 m3.
Excavación y descapote de la presa.....	310.000 m3.

EMBALSE

Embalse muerto o aguas mínimas.....	1.300.000 m3.
Embalse normal máximo de la presa, 2974,5 s.n.m.	101.000.000 m3.
Embalse de emergencia sobre 2974,5 s.n.m.	11.000.000 m3.
Altitud del embalse máximo de emergen- cia, s.n.m.	2977,5 m.
Area del embalse.....	965 Ha.

SISTEMA DE DESAGÜE

Túnel de desviación:

Longitud	338 m.
Altura	2,5 m.
Sección	5.12m2.
Capacidad de las válvulas de desagüe....	16.1 m3.
Altura de la torre de toma desde su base.	41.5 m.
Capacidad normal de descargue del rebo- sadero	133 m3.

EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

Nueva York, julio de 1952.

En seguida de una serie de reuniones celebradas en Río bajo la presidencia del Ministro de Hacienda, durante la semana que terminó el 6 de junio, a cada Estado productor se le fijó una cuota por los dos períodos contados de julio a diciembre y de enero a junio. Al implantarla, el departamento económico del café presupuso una cosecha total de 15.136.200 sacos. De tal cantidad se decidió permitir que sean libertados para la exportación 9.171.600 sacos entre julio y diciembre, cuando la demanda es más considerable, y 5.964.600 de enero a julio. Para el primero de dichos lapsos se señala un cupo mensual de 1.528.600 sacos distribuidos así: Sao Paulo 720.000; Paraná 430.000; Minas 218.700; Espíritu Santo 125.000; Río 31.300; Goyaz 3.000, y Matto Grosso 600. En el segundo semestre, Sao Paulo puede despachar 480.000 sacos; Paraná 286.700; Minas Gerais 131.200; Espíritu Santo 75.000; Río 18.800; Goyaz 2.000 y Matto Grosso 400. Estos cupos no son estrictamente mensuales. Por ejemplo, si Sao Paulo no embarcó en julio sino 600.000 sacos del máximo de 720.000, puede despachar los 120.000 restantes en meses ulteriores. Hay esperanzas de que el nuevo plan se aparte de la cuota precisa de exportación que tanto perjudicó los envíos en el presente año cosechero. Piensan los enterados que el flamante sistema tendrá poca significación inmediata. Presúmese que si para el comercio mundial se necesitan 16.000.000 de sacos, tal cantidad se hará asequible

más tarde mediante enmiendas de las asignaciones estatales. El movimiento del mercado de opciones estuvo flojo en la semana vencida a 6 de junio. Las ventas del contrato "S" sumaron 84.750 sacos, contra 78.500 del anterior ejercicio. El "U" permaneció inerte. La tónica de los precios de este mercado era pesada, sobreviniendo a diario leves descensos que se acumularon en bajas de 52 a 76 puntos desde el pasado cierre. La dispersa liquidación de julio fue absorbida por el cubrimiento comercial al alza. Hubo algunos traslados de posiciones cercanas a otras más remotas.

Datos publicados por el Departamento de Comercio en la segunda de estas semanas indicaban que para el 31 de marzo la cosecha costarricense era de 335.772 sacos de 60 kilogramos netos de café mondado. Hasta el citado día se habían expedido licencias de exportación para 220.985, quedando para embarque un saldo de 114.787. El consumo local ascendió a 18.840 sacos. El total de las exportaciones de café pelado llegó en 1951 a 18.531 toneladas por valor de \$ 21.514.101.00, y a 631 toneladas, con un precio de \$ 661.735.00 las de café con cáscara. Se exportaron 62.313 sacos en enero y 64.272 en febrero del año en curso. La mayor parte del café costarricense está destinada a los Estados Unidos. El comercio de futuros siguió despacioso en esta segunda semana. El contrato "S" vendió en total 82.750 sacos. Los precios fluctuaron dentro de límites estrechos, con absorción de la esparcida liquidación de julio por

cubrimientos comerciales al alza. Produjéronse unos pocos traslados de compromisos próximos a posiciones más apartadas. Los últimos precios semanales quedaron de 10 a 26 puntos por debajo de los del viernes precedente.

Según dijo la prensa en la semana que se cumplió el 20 de junio, la cosecha salvadoreña de café resultó algo mejor que la prevista al comenzar la temporada. Es de esperar que su porción exportable se acerque a los 860.000 sacos de 60 kilogramos, o sea, como un 25% menos que la del año anterior. Los buenos precios de venta compensaron parcialmente la exigua producción, que no lo es tanto en contraste con la de 1950-51 como con las de otros años recientes. Otro factor reconfortante, si bien sumamente especulativo, lo forman las excelentes esperanzas que ahora ofrece la venidera recolección. Las lluvias han sido copiosas y se cree que los cafeteros están preparados para combatir los insectos dañinos. El café exportado en 1951 sumaba, según los datos aduaneros preliminares, 1.097.932 sacos en vez de 1.155.333, cifra oficial de 1950. La mayor parte fue adquirida en estos dos años por los Estados Unidos: 1.026.805 sacos en 1951 y 1.086.762 en 1950. El volumen de operaciones del contrato "S" ascendió esta semana a 142.000 sacos. Los precios fluctuaron en forma bastante irregular. El mercado se inclinó a la pesadez en los primeros días, pero el miércoles y el jueves reaccionó con alguna vivacidad para decaer de nuevo el viernes. La dispersa y recargada liquidación de julio quedó absorbida por cubrimientos comerciales al alza. Algunos compromisos cercanos se trasladaron más adelante. Los últimos precios del contrato "S" superaron entre 24 y 14 puntos los niveles finales de la otra semana.

En la cuarta de las que estudiamos, la actividad del mercado de entregas a término fue regular. Por el contrato "S" vendiéronse 127.000 sacos. Los precios permanecieron firmes todo el tiempo. Tras los cortos avances inicialmente registrados, la tendencia alcista se aceleró hacia el fin del ejercicio. Los cubrimientos al alza de las posiciones cercanas, junto con nueva demanda para meses distantes, brindaron el apoyo. Los precios de cierre se elevaron de 26 a 149 puntos por sobre los de la semana pasada.

A últimos del ejercicio, abreviado por un día de fiesta, que expiró el 3 de julio, celebráronse importantes negocios de café verde. Los compradores se arrebataban los tipos brasileños en mano y listos para embarque, no menos que los suaves y los africanos. Tan activa demanda se explicó por buen número de posibles razones. Viene en primer lugar la expectativa de valorización de las existencias en caso de que el Congreso de los Estados Unidos dictamine que el café es un vegetal susceptible de ser excluido de control, al igual que las frutas y hortalizas. En segundo término, hay una normal reposición de reservas agotadas, y son de prever algunas compras según la teoría de que en septiembre, octubre y noviembre los cafés suaves pueden escasear, precisamente antes de estar disponible la nueva cosecha. Las

ventas del contrato "S" montaron 81.250 sacos. El movimiento de todo el mes de junio alcanzó a 453.000 en comparación de los 317.250 de mayo, persistiendo la parálisis del contrato "U". Después de titubear algún tanto el lunes, los precios del mercado de futuros se reanimaron, apuntándose diarios avances por todo el resto del período. Cubrimientos comerciales al alza absorbieron holgadamente la dispersa liquidación de julio. La mejor demanda de café listo para entrega también vigorizó los negocios a término. Produjéronse algunas compras de meses lejanos, traficándose por vez primera en la posición de julio de 1953. El jueves, al cierre, los últimos precios eran de 10 a 34 puntos más altos que los de una semana atrás.

Los últimos precios semanales del mercado de futuros fueron estos:

CONTRATO "S"

	1 9 5 2				
	Julio 3	Junio 27	Junio 20	Junio 13	Junio 6
Julio	53.75	53.48	52.22	52.35	52.55
Septiembre..	53.15	53.05	51.56	51.80	51.90
Diciembre...	52.42	52.30	50.93	51.05/06	51.15
Marzo, 1953	52.01	51.90	50.55	50.66	50.77/78
Mayo, 1953.	51.20	50.86/90	49.55	49.41	49.67
Julio, 1953.	50.85	.....	.....	.....	.....

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

	Máximo	Mínimo
Julio	53.75	52.30
Septiembre	53.15	51.60
Diciembre	52.45	50.90
Marzo, 1953	52.05	50.60
Mayo, 1953	51.20	49.20
Julio, 1953	50.85	50.50

Los precios publicados del mercado de existencias fueron los siguientes:

(centavos por libra)

	1 9 5 2	
	Julio 3	Mayo 29
Brasil:		
Santos, tipos 2 y 3.....	54.75	54.25
Santos, tipo 4.....	54.00	53.50
Paraná, tipo 4.....	53.25	52.75
Colombia:		
Armenia	57.00	57.00
Medellín	57.00	57.00
Manizales	57.00	57.00
Girardot	57.00	57.00
Costa Rica:		
Estrictamente duro.....	56.75	55.25
República Dominicana:		
Lavado	53.50	52.75
Natural	48.00	46.50
Ecuador:		
Natural .....	.....	46.25
Guatemala:		
Alta calidad.....	56.25	55.00

	1 9 5 2	
	Julio 3	Mayo 29
El Salvador:		
Alta calidad.....	56.00	.....
Natural	48.00	52.75
Haití:		
Lavado	54.50	53.00
Natural (Talm.).....	50.00	49.75
México:		
Lavado:		
Coatepec	56.00	54.75
Tapachula	55.50	53.75
Nicaragua:		
Lavado	55.50	53.75
Venezuela:		
Maracaibo:		
Lavado	55.75	55.00
Congo Belga:		
Aribica lavado.....	56.25	55.25
Africa Occidental Portuguesa:		
Ambríz	46.50	45.50
Moka	56.50	55.00
Africa Oriental Británica:		
Uganda	44.00	43.75
Abisinia	51.25	48.50

ESTADISTICA

(en sacos de 132 libras)

ARRIBOS A LOS ESTADOS UNIDOS

	Del Brasil	De otros	Total
Junio .....1951.....	667.813	647.440	1.315.253
Junio .....1952.....	685.515	666.317	1.351.832
Julio-junio ..1951/52..	10.280.184	9.611.084	19.891.268
Julio-junio ..1950/51..	11.463.999	9.992.652	21.456.651

ENTREGAS A LOS ESTADOS UNIDOS

	Del Brasil	De otros	Total
Junio .....1952.....	709.143	664.753	1.373.896
Junio .....1951.....	778.683	622.137	1.400.820
Julio-junio ..1951/52..	10.315.860	9.563.351	19.879.211
Julio-junio ..1950/51..	11.463.999	9.992.652	21.456.651

EXISTENCIA VISIBLE EN LOS ESTADOS UNIDOS

Stocks:	Jul. 1, 1952	Jun. 1, 1952	Jul. 1, 1951
En New York-Brasil....	231.988	296.028	246.068
En New Orleans-Brasil.	53.337	55.813	86.140
En U. S. otras partes..	406.117	404.553	357.407
A flote del Brasil.....	468.800	457.100	406.700
Totales.....	1.160.242	1.213.494	1.096.315

CAFE EXPORTADO

	J U N I O		JULIO—JUNIO	
	1952	1951	1951/52	1950/51
Del Brasil:				
a Estados Unidos....	624.000	572.000	9.757.000	11.273.000
a Europa.....	261.000	157.000	5.198.000	4.071.000
a otras partes.....	139.000	108.000	1.505.000	1.450.000
Totales.....	1.024.000	837.000	16.460.000	16.794.000
De Colombia:				
a Estados Unidos....	332.274	409.887	4.402.735	4.440.160
a Europa.....	7.364	11.901	443.397	334.088
a otras partes.....	13.298	10.666	136.550	138.064
Totales.....	352.936	452.454	4.982.682	4.912.312

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.

ALGUNOS ASPECTOS DEL COMERCIO INTERNACIONAL

Discurso pronunciado por Mr. Graham Towers, Gobernador del Banco del Canadá, en la Convención anual de la Investment Dealers' Association of Canada, el 13 de junio de 1952.

Talvez parezca a ustedes un poco extraño que yo prefiera hablar hoy de algunos aspectos del comercio internacional. Verdad es que el interés canadiense en este campo dista mucho de ser académico, puesto que nuestra prosperidad depende en sumo grado de negocios con las demás naciones. Por otra parte, en los siete u ocho últimos años ha habido un abundante alud de discusiones sobre el comercio universal y los problemas afines, y raro sería que quedara por decir algo provechoso al respecto. No es mi intención recorrer senderos trillados, sino antes bien evaluar en lo posible los resultados de todo el debate y del esfuerzo posbélico por mejorar las condiciones de los tratos internacionales. En otras palabras, me propongo dar cuenta de las conclusiones.

Por primera medida voy a bosquejar sucintamente el telón de fondo, que a todos ustedes debe de serles bien conocido. Mucho antes del fin de la guerra era obvio que la desorganización que ella estaba destinada a causar dejaría a numerosos países en condiciones de extremo agotamiento. Para los que habían padecido graves perjuicios de guerra u ocupación enemiga, la tarea de restablecer la situación de antes del conflicto iba a ser formidable. Pero esto solo no bastaba. Tales naciones necesitaban recursos con qué atender a su creciente población y dar palpables esperanzas de un mejoramiento de su nivel de vida de la anteguerra. Lo mismo podría decirse de varias otras que no habían recibido daños en las hostilidades, pero sí las afectaba indirectamente el caos reinante en Europa y en parte del Asia, y seguirían sufriendo por la relajada situación del viejo mundo. El ansia por que las cosas mejorasen y el reconocimiento de que el fuerte debía auxiliar al desvalido no se inspiraban única ni siquiera princi-

palmente en la filantropía, pese a las ocasionales chanzonetas que en tal sentido hacen los que tienen ideas confusas al respecto. Fundábanse en la convicción de que la seguridad política reposa sobre la solidez económica, y de que si las naciones democráticas no pueden acreditar su capacidad de progreso material, ello tendría las más infaustas repercusiones en la política exterior. Nada ha ocurrido en la posguerra que indique ser equivocado este concepto.

Creíase además que el vigor político no podría lograrse si cada país, y aun grupos de países, erigían barreras comerciales y trataban de salir del paso por sus propios medios. Pensábase que el mejor servicio a los intereses del mundo democrático estribaba en el mayor grado posible de cooperación entre las naciones, para poder reducir al mínimo el derroche de los recursos en una producción anti-económica. Aun cuando manifestaré más adelante que a lo que se me alcanza, el mundo no se ha acercado gran cosa a aquella meta, me parece que ella tiene aún la misma significación.

Desde que pasó la guerra, las opiniones y creencias de que he hablado han sido palpablemente expresadas en múltiples formas. Cincuenta y un países se afiliaron al Fondo Monetario Internacional y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento. El Pacto Constitutivo del Fondo, al exponer sus fines, dice entre otras cosas que la institución se propone facilitar el ensanche y equilibrado acrecentamiento del comercio internacional y la explotación de los recursos productivos de todos sus miembros, así como también establecer un sistema de pagos multilaterales entre los mismos y eliminar las restricciones de cambio exterior que entorpecen el desarrollo del comercio mundial. Otro hecho posbélico de importancia lo constituyen los amplísimos créditos otorgados por el Canadá y los Estados Unidos a la Gran Bretaña y otros pueblos, sobre todo del occidente de Europa, uno de cuyos propósitos era el de ayudar a los favorecidos a asumir las obligaciones del comercio multilateral. Después, según todos sabemos, la Unión Norteamericana, en cumplimiento del Plan Marshall, aportó sumas enormes como auxilio a las naciones democráticas, para que éstas recuperasen su poderío y rompieran los grilletes económicos a que la debilidad fatalmente condena. He de aludir también a la agrupación de unos cuarenta países en el pacto general sobre aranceles y comercio vulgarmente denominado GATT. Este conjunto de naciones se ha comprometido a estimular la rebaja de los aranceles y la simplificación y uniformidad de los trámites aduaneros, con la esperanza de hacer desaparecer muchos de los obstáculos que estorban el comercio internacional. No por más reciente menos importante es el establecimiento de la Organización del Tratado Noratlántico, grupo primordialmente defensivo pero que en sus estatutos reconoce la necesidad de colaboración económica.

No es de extrañar que el Canadá haya tenido qué ver en esos negocios, ni que la política posbélica del

Dominio se haya encaminado sin vacilaciones a apoyar todo esfuerzo por mantener en alto el comercio internacional, reducir o eliminar las restricciones de importación y llevar a efecto la convertibilidad monetaria. El logro de esos objetivos favorecería nuestros más preciados intereses y también, según pienso, los del mundo en general.

Tengo para mí que ahora, siete años después de acabado el conflicto, vale la pena averiguar qué tan afortunados han sido estos empeños de nunca vistas proporciones. No hay quien pueda negar que las realizaciones han sido admirables. Se estima que en el Reino Unido y en las naciones del occidente europeo la producción industrial supera en un 50% a la de antes de la guerra, no obstante las tremendas pérdidas y destrozos causados por seis años de lucha, y a veces de ocupación enemiga; por la obstrucción de antiguos conductos comerciales y desmembración de algunos países; por los continuos intentos rusos de difundir el desorden y el terror. La tarea que muchas naciones afrontaban no era simplemente reconstructiva: implicaba la ardua edificación de algo nuevo. Nosotros tenemos títulos indiscutibles a congratularnos por buena parte del progreso obtenido de 1945 en adelante, no tan solo en regiones devastadas por la guerra, sino también en otros parajes del globo. Creo que asimismo haríamos bien en echar un vistazo a la debilidad existente en la estructura mundial, no con ánimo de hacer crítica infecunda, mas sí de sentar bases que permitan justipreciar serenamente la actual situación y las perspectivas para el porvenir hasta donde cada cual pueda comprenderlas.

El tiempo no permite examinar, por así decirlo, todos los frentes, y yo de ningún modo soy apto para tal empresa. Me limitaré, pues, a aquellos puntos que tan señalado lugar tuvieron entre los planes y esperanzas de la posguerra: es a saber, la supresión de las restricciones de importación, la convertibilidad monetaria y el restablecimiento del comercio multilateral. He aquí una desconsoladora relación. Las divisas convertibles pueden contarse en los dedos de una sola mano, y las trabas al comercio, a menudo de carácter sumamente discriminatorio, antes son reglas que excepciones. ¿Por qué razón? ¿Por qué, siete años después de la guerra, gran parte de la humanidad sigue en esta situación, a pesar de la ingente copia de dinero y esfuerzos consagrada a la solución de los problemas fundamentales? Para tales preguntas hay tantas respuestas como hombres en el mundo. Una explicación que parece popularizada en algunas partes es el mal proceder de los países cuya divisa es el dólar —en especial los Estados Unidos— de no comprarles lo suficiente a los demás. A esto se llama "el intratable problema del dólar". Otra razón que aducen es la de que muchas empresas manufactureras de los países más eminentemente industrializados de Europa han sido incapaces de modernizar sus equipos y mejorar sus métodos hasta el punto alcanzado por los que permanecieron lejos de los campos de batalla y podían disponer de abundantes riquezas. Una

presión más es la que por causa del rearme sufren países que tienen recursos relativamente cortos para economizar con ese objeto, si es que al mismo tiempo han de mantener un pasable nivel de vida. Por lo que hace a algunos —en general más o menos atrasados— que no combatieron en la guerra ni soportan hoy la carga de cuantiosas erogaciones defensivas, obsérvese a menudo que el acrecentamiento de su población y necesidades de desarrollo capital someten sus riquezas a violentos esfuerzos que casi fatalmente redundan en restricciones de importación.

Es indudable que las diversas razones que se aducen para explicar la persistencia de las trabas al comercio y de la inconvertibilidad monetaria son valederas hasta cierto punto. Las dificultades que ellas señalan han concurrido, junto con otras muchas causas, a crear un estado de permanente presión inflacionaria en la mayoría de los pueblos del orbe: presión que de ordinario ha sido relativamente más impetuosa en los países ajenos al dólar que en el área de la divisa estadounidense. Constantemente se ha pretendido hacer más de lo que los recursos de la mayoría de las naciones pueden permitir aun con toda la ayuda venida de fuera. Tal situación nada tiene de asombroso. Hay crecientes poblaciones por sostener, vivo deseo de mejores niveles de vida y de múltiples formas de protección social, y a veces de más tiempo de descanso. La América del Norte no monopoliza en absoluto esas necesidades y anhelos. No pasamos de ser más afortunados por poder satisfacerlos en alguna medida.

Los países que se hallan en semejantes condiciones y cuyos deseos sobrepasan su capacidad de pago, tienden inevitablemente a consumir sus reservas en divisas foráneas. Cuando una fuerte presión obra sobre los medios económicos de un país —lo que constituye una situación inflacionaria— alguna parte de aquella presión tiende a rebasar sus confines bajo la forma de un exceso de importaciones. Al no ser accesible en una u otra fuente un adecuado suministro de divisas extranjeras para el pago de dicho superávit de importación, el país no tarda en pasar aprietos por su balanza de pagos. Como repetidamente se ha visto después de la guerra, la primera reacción de los pueblos colocados en tales circunstancias es la de establecer restricciones de importación o reforzar las existentes. Si poseen numerario o crédito en ciertas monedas y no en otras, las limitaciones tendrán probablemente carácter preferencial. Al acudir a estas trabas para remediar aquellos problemas no se hace desde luego otra cosa que atacar los síntomas y no la causa del mal; pero con frecuencia se juzga que el penetrar hasta sus raíces podría determinar insoportables tensiones políticas.

Ahora bien, yo no vine hoy aquí a espetarles a ustedes una disertación filosófica; así que voy a entrar al punto más importante que me propongo debatir: el de que las restricciones de importación, sea cual sea el motivo por el cual se las instituya o conserve, están contribuyendo a debilitar gravísimamente la estructura económica del mundo libre.

Dondequiera que existan, se puede asegurar que tanto los brazos como el capital se desvían hacia usos antieconómicos, y esto en una época en que es mayor que nunca la necesidad de aprovechar ambas cosas para fortalecer la producción universal de víveres y materias primas, no menos que para mejorar el rendimiento de las industrias en las comarcas más propicias a su desarrollo.

Los efectos deformadores y debilitantes que sobre los fundamentos de las estructuras económicas tienen los fenómenos de que acabo de hablar se ilustran notablemente con la forma en que la producción mundial de alimentos y primeras materias ha venido quedando a la zaga de la industrial. Tales comparaciones suelen hacerse con cifras correspondientes al período inmediatamente anterior a la guerra, base tan buena como cualquier otra con tal que no olvidemos el enorme incremento que la población del globo ha tenido en los treinta años últimos. No voy a citar guarismos globales porque tienden a ser engañosos; pero sí quiero traerles a la memoria que el número de habitantes de los Estados Unidos y el Canadá aumentó en cosa de un 20% desde 1938, y cerca de un 10% el de los del Reino Unido y la Europa situada al poniente del Telón de Hierro.

Para resumir brevemente el estado de cosas tocante a la producción universal de artículos esenciales, nada me parece mejor que transcribir parte de un discurso no ha mucho pronunciado por John H. Williams, profesor de Economía Política en la Universidad de Harvard y vicepresidente del Federal Reserve Bank of New York:

“Una gran mudanza parece estarse operando en la relación de la producción industrial y del comercio con los víveres y materias primas. Por unos tres cuartos de siglo, el problema estuvo en saber si las naciones industriales podían absorber aquellos alimentos y primeras materias que han servido para el desarrollo de otros pueblos, en condiciones mercantiles llevaderas para estos últimos. El desequilibrio actual aparenta inclinarse al lado opuesto. Debido en parte al ensanche de la producción europea por obra del Plan Marshall, y más todavía a nuestra propia absorción de materias primas, existe en el mundo un problema general de disponibilidad de suministros. Por otra parte, ese problema se ha acentuado mucho con el programa de rearme; pero ya se estaba haciendo sentir antes del conflicto coreano. A partir de 1938, la producción industrial del planeta ha aumentado cosa de un 50%, y un 10% cuando mucho la de víveres y materias primas. Algunos técnicos han estimado que prescindiendo de los Estados Unidos, la producción universal de alimentos es hoy menor que en la anteguerra; y si ponemos de lado unos pocos artículos, como el petróleo y el aluminio, perfectamente puede decirse igual cosa de las primeras materias”.

Semejante menoscabo en la importancia relativa de la producción mundial de alimentos y materias brutas amenaza con causar graves efectos, así en

los países que antes presentaban excedentes de bienes primarios y ahora están virando progresivamente hacia la industria manufacturera, como en las naciones consumidoras que dependen de suministros foráneos de víveres y materias primas.

Por lo que hace al primer grupo de países, varios han mostrado estos últimos años vehementes deseos de ensanchar sus instalaciones manufactureras. Las humeantes chimeneas fabriles han venido a considerarse como símbolo de progreso económico. Un mayor desarrollo en este campo es sin duda muy de desear a la vuelta de algún tiempo; mas cuando hay relativa penuria de recursos capitales, la cuestión de las prelación cobra principal importancia. La primera ley económica aplicable a una situación de ímpetu inflacionario es la de que los bienes escaseen y tienen variadas destinaciones. El resultado de las trabas a la importación es el de establecer falsas prioridades, haciendo que la peor alternativa parezca ser la mejor. Por su acción sobre los precios y beneficios estimulan el desarrollo de industrias secundarias cuya supervivencia depende de continuas restricciones o prohibiciones de importación. Muchas de ellas producen bienes no esenciales. Las restricciones de importación dan pie a un estado de cosas que saca a las gentes del campo a las ciudades; aminora la lucratividad de la producción de víveres y materias primas, que tienen que habérselas con la competencia universal, y sirven por lo tanto para reducir la elaboración de aquellas cosas indispensables. En una palabra, encauzan los recursos en mala dirección para perpetuar las condiciones inflacionarias, debilitando a la vez la estructura económica de los pueblos que las aplican.

El desarrollo económico de las regiones atrasadas es tarea por demás importante y urgente. Tales comarcas son pobres y muy pobladas; escasos sus ahorros internos; su adelanto requiere capital foráneo. Sistemas que quebranten las bases de la estructura económica no dan lugar a atractivas oportunidades de inversión.

Volviendo ahora a las naciones industriales, es evidente que los fenómenos de que me vengo ocupando comportan grandes riesgos para los reducidos abastos de víveres y materias brutas. Fuéramos del Canadá y los Estados Unidos, no es fácil hallar muchos ejemplos de alzas cuantiosas en su producción. Por lo demás, el aumento del consumo interno en esos países ha tendido repetidas veces a reducir el volumen de excedentes exportables. Tales hechos son altamente significativos para las naciones europeas de intensa industrialización, que tradicionalmente necesitaban de proveedores ultramarinos de alimentos y primeras materias.

El Canadá y los Estados Unidos están libres de las tendencias que acabo de bosquejar, pues nuestra producción de substancias alimenticias y en bruto ha crecido de modo considerable. Pero el hecho de que podamos proporcionar esos bienes no los pone al alcance del Reino Unido y demás países que tienen necesidad de ellos: aquí se interpone la delicada

cuestión del pago. Y desgraciadamente, las mismas tendencias que resultaron eficaces en algunos países productores han venido operando, por motivos un tanto diferentes, en ciertas naciones industriales, con efectos enervantes para su estructura económica y para el pago de sus importaciones en la única forma que es factible en definitiva: la de exportar los bienes apropiados a los sitios convenientes en el momento oportuno y a los debidos precios. También en esos pueblos industrializados, violentas presiones inflacionistas han dado pie a dificultades en la balanza de pagos, que redundaron una vez más en restricciones de importación. Las consecuencias son iguales: las riquezas se emplean mal y se estimula una producción antieconómica. Las restricciones de importación que allí rigen, implantadas al principio para hacer frente a dificultades en la balanza de pagos, lo mismo que las especiales preferencias con que otras naciones favorecen a éstas, se convierten para la industria en puntales donde apoyarse y de los cuales viene a depender en definitiva. Concebidas como provisionales, las restricciones tienen prolongados efectos depresivos. Como con su habitual realismo dicen los franceses, "Il n'y a rien qui dure comme le provisoire" (Nada dura tanto como lo transitorio).

Cuando el ciudadano de un pueblo bastante venturoso para no tener restricciones de importación señala los malos resultados de éstas, suele pensarse que al insinuar sus comentarios sólo obedece al deseo de venderles más a otros países, y que en este plan se presenta como predicador de perfecciones. Yo no querría que se dijese que mi capacidad para adoptar una severa opinión respecto de los deberes ajenos sólo se equipara con mis disposiciones para guardar una tranquila y filosófica actitud ante las congojas de los demás hombres. Quiero asegurarle, señor presidente, que no he contraído el hábito de sermonear; que estoy bien enterado de los apuros que afrontan otros países, y que no creo que exista solución fácil para los problemas de cuyo examen nos hemos ocupado. Acaso no hago más que ejercer el tradicional derecho del banquero a "observar con alarma". Pero con toda seriedad afirmo que la presente situación forma una grieta, y ciertamente algo peor, en la coraza de las naciones libres, y representa un punto débil en los fundamentos económicos que sostienen sus esfuerzos defensivos; falla que, si se deja crecer, muy bien puede alcanzar enorme magnitud.

Si estas angustiosas ideas mías son acertadas, hay que esperar que el pueblo no "se oponga" simplemente a las restricciones de importación, convenios monetarios especiales y demás, en el mismo sentido que todo el mundo "se opone" al pecado. El universo no escogió deliberadamente su actual posición; cayó en ella porque a cada instante problemas perentorios parecían reclamar determinada línea de conducta cuyas futuras consecuencias se veían remotas e imprevisibles. El porvenir —o parte de él— está cerca; y los efectos distantes de las pasadas medidas de emergencia son claramente perceptibles en diversos campos. Si las naciones van a escaparse de estos embrollos, tienen ante todo que cimentar

sus sistemas sobre un franco reconocimiento del rumbo que deseen tomar, y asegurarse luego de que las medidas adoptadas ofrecen incentivos que conduzcan en tal dirección y no en la contraria, como tan a menudo ha sucedido desde que pasó la guerra. Si hay que obtener una balanza internacional con elevado nivel mercantil y sin trabas a la importación, y evitar el mal empleo de los recursos, es preciso encontrar más un aliado que un enemigo en el sistema de precios e incentivos.

¿Qué enseñanzas podemos sacar los canadienses del estado de cosas que acabo de describir? Debemos, claro está, hacer cuanto esté a nuestro alcance por ejercer saludable influencia sobre el curso de los sucesos mundiales; pero asimismo estar prepa-

rados para sobreaguar satisfactoriamente por adversas que aquí o allí se presentaren las circunstancias. Para que así sea seguiremos considerando necesaria la flexibilidad de nuestro sistema económico; conservaremos un elevado nivel en nuestro rendimiento productivo, y basaremos nuestros costos en la posibilidad de hacer frente a la competencia mundial. En suma, nos será preciso evitar las rigideces y el mal empleo de los recursos, cuyos efectos debilitantes de la estructura económica fundamental sólo en cabeza ajena se ven harto manifiestos. Si eludimos airoosamente aquellos errores estaremos mejor capacitados para habérmolas con todas las vicisitudes que nos reserva el porvenir y derivar máximo provecho de la grande expansión económica que hoy se está operando en nuestra patria.

EL BANCO DE COLOMBIA

Se conmemora en este momento con general beneplácito el 77º aniversario de la iniciación de operaciones de esta benemérita institución, que acaba de inaugurar en la capital de la República un espléndido edificio para las oficinas de la casa central. Con tal oportunidad creemos ofrecer un adecuado homenaje a la memoria de sus ilustres fundadores y antiguos directores, no menos que a los muy respetables ciudadanos que rigen al presente sus destinos, tan diestra como honorablemente, al reproducir los conceptos justicieros y datos históricos aparecidos hace setenta años en el "Papel Periódico Ilustrado"*, la más autorizada publicación de su género en nuestro país por muchos años.

Dice así el "Papel Periódico Ilustrado":

BANCO DE COLOMBIA

Entre todas las profesiones comerciales, la del banquero ocupa hoy el primer lugar, y cada nuevo progreso del mundo aumenta su importancia.

Considerada la sociedad humana como una asociación universal, se ve en ella cómo el banquero llena el empleo de tenedor de libros, de cajero que calcula, compensa, regula y equilibra la cuenta particular de cada uno de los socios, verifica su exactitud y distribuye la parte que corresponde a cada uno de los servidores que han aumentado el talento que le fué confiado por su señor.

En suma, puede decirse con sobra de justicia que hay pocos ciudadanos cuyos servicios

hagan menos ruido y sean al mismo tiempo más útiles a la sociedad que los de un buen banquero de comercio.

J. G. COURCELLE SENEUIL

I

Terminado el corto y desgraciado ensayo de negocios de crédito hecho en 1865 por la Sucursal del Banco de Londres, México y Sud-América, primera empresa que formalmente ejecutó operaciones de Banco en esta ciudad, fundóse algunos años más tarde, el 2 de Enero de 1871, el Banco de Bogotá.

Este respetable establecimiento funcionó exento de competencia de parte de otro del mismo género hasta el 1º de Abril de 1875, día en que principió a funcionar el Banco de Colombia.

Fueron los iniciadores de este último los caballeros cuyos nombres figuran al pie del documento que en seguida se inserta, que es el acta de la primera reunión de la Junta creadora del Banco:

"En Bogotá, á 14 de Diciembre de 1874, reunidos en la casa del señor Ramón del Corral los señores José Camacho R., José A. Obregón, Juan Sordo, Manuel Antonio Angel, Elías G. Cásseres y Ramón del Corral, con el objeto de acordar lo conveniente para el establecimiento de un Banco, resolvieron lo siguiente:

"1º Fomentar el establecimiento de un Banco de giro y descuento bajo el nombre de Banco de Colombia, con un capital nominal de \$ 1.500,000, representado por acciones de á \$ 1,000 cada una.

"2º Que ninguna persona pueda tomar más de veinticinco acciones.

* Número 27 - Año II-1882.

"3º Crear una Junta compuesta de tres individuos para la formación de los Estatutos, habiendo sido designados para ella los señores Camacho, Obregón y Angel, y otra para el arreglo de la suscripción actual y para la continuación de ella, la cual quedó á cargo de los señores Sordo, Cásseres y Corral.

"4º Que la lista de suscripciones presentada por los señores Obregón y Corral se reputará como un pedido de acciones, pasándose á la comisión respectiva para que le sirva de base en la distribución de ellas, pues siendo muy considerable el pedido que actualmente hay, la Junta debe distribuir las de una manera equitativa.

"Juan Sordo — M. Antonio Angel — R. del Corral — Elías G. Cásseres — José Camacho Roldán — José A. Obregón".

La fundación de este establecimiento fue obra del estímulo que en la sociedad despertó el éxito afortunado del Banco de Bogotá; y correspondió también al laudable deseo de crear al lado de aquél, y en provecho de la industria en general, una eficaz competencia.

Las esperanzas fincadas en el Banco de Colombia traspasaban el estrecho límite de los dividendos, para abarcar el conjunto de provecho social que la nueva entidad debía determinar. Los administradores del Banco se han esforzado hasta el presente en que el desarrollo de negocios del establecimiento corresponda á tales propósitos; y la confianza que la sociedad le ha dispensado desde su fundación, ha ido afirmándose cada día más.

II

La primera elección de empleados superiores de este Banco, hecha en Febrero de 1875, recayó en los siguientes individuos:

Director Gerente Gregorio Obregón.
— 2º Ramón del Corral.
— 3º José Camacho Roldán.

SUPLENTE DE LA DIRECCION

1º Juan Sordo — 2º Antonio M. Angel — 3º Elías G. Cásseres.

ASAMBLEA DELEGATARIA

Miembros principales. Sinforoso Calvo, Aparicio Escobar, Antonio Samper, José María Saravia Ferrero, Alejandro Rodríguez Ugarte, Jorge Holguín y Enrique Cortés.

Suplentes. Carlos Balén, José Pablo Uribe B., Justino Valenzuela, Carlos B. Rasch, Félix Ricaurte, Cándido de la Torre y Benito Posada G.

Revisor principal, Dionisio Mejía.
— suplente, P. Navas Azuero.

El señor Obregón, ausente del país en la oportunidad de su elección, no llegó á ejercer la gerencia

del Banco y ésta fué servida por los demás Directores.

El Banco abrió sus operaciones, como antes queda dicho, el 1º de Abril de 1875, y con un capital de \$ 670,000 representado en 670 acciones de á \$ 1,000 que suscribieron 143 accionistas. Durante el mismo mes se consignó por los accionistas, en dinero, la cantidad de \$ 134,000 equivalente á 20 por 100 del capital.

Posteriormente, hasta Agosto de 1875, el Banco enajenó 237 acciones más, con la consignación de 20 por 100 del capital y una prima de \$ 250 por acción, ascendiendo así á 907 el número de las acciones emitidas.

Por causa de la guerra de 1876, y para poner esta empresa á cubierto de los riesgos de aquella difícil situación, solicitó y obtuvo de los accionistas el pago de instalamentos, de 10 por 100 en Setiembre y 5 por 100 en Noviembre del mismo año; ascendiendo el capital consignado, mediante aquel eficaz y oportuno esfuerzo de los socios, á la cifra de \$ 317,450.

Los nuevos instalamentos, ó sea 15 por 100 del capital, fueron devueltos á los accionistas desde Agosto de 1877 á Setiembre de 1878, á medida que fué serenándose el horizonte político y renaciendo la confianza.

Desde entonces, y á pesar de que la marcha general del país no ha estado exenta de zozobras, no ha solicitado este Banco otros dividendos pasivos. Sin duda ha contribuido á la conservación y alza de su crédito la perentoria demostración que ofreció de su solidez en aquella época de inseguridad, durante la cual no interrumpió el pago puntual de sus obligaciones.

En la actualidad el capital del Banco es de \$ 272,100 representado en 907 acciones de á \$ 300 cada una, y del cual hay consignados \$ 181,400, á razón de \$ 200 por acción.

El fondo de reserva del establecimiento asciende hoy á la cantidad de \$ 31,000.

Los dividendos ordinarios distribuidos á los accionistas han sido los siguientes:

PERIODOS DE LIQUIDACION		DIVIDENDO POR CADA ACCION	TOTALES
1875	9 meses.....	\$ 25	\$ 22,675
1876	1er. semestre	20	18,140
	2º id	—	—
1877	1er. id	16	14,512
	2º id	20	18,140
1878	1er. id	15	13,605
	2º id	25	22,675
1879	1er. id	20	18,140
	2º id	25	22,675
1880	1er. id	20	18,140
	2º id	20	18,140
1881	1er. id	20	18,140
	2º id	20	18,140
1882	1er. id	25	22,675
Sumas.....		\$ 271	\$ 245,797

Para completar esta ligera reseña, insertamos en seguida el Balance de las cuentas del Banco correspondiente al 30 de Junio de 1882:

ACTIVO	
Accionistas	\$ 90,700-00
Valores en especie.....	1,500-02½
Gastos generales.....	9,328-95
Muebles	7,858-62½
Cartera	886,586-12½
Metálico en caja.....	373,280-45
Local del Banco.....	50,079-92½
	\$ 1,419,334-10
	\$ 1,419,334-10
PASIVO	
Capital	\$ 272,100-00
Fondo de reserva.....	27,300-00
Cuentas corrientes.....	357,700-42½
Depósitos á término.....	373,636-00
— á la orden.....	40,060-05
Billetes en circulación.....	286,890-00
Letras de cambio.....	8,513-07½
Agencias y corresponsales.....	6,433-17½
Utilidades (1er. semestre 1882)....	46,701-37½
	\$ 1,419,334-10
	\$ 1,419,334-10

En la actualidad los empleados al servicio del Banco son los siguientes:

DIRECTORES

1º Dionisio Mejía — 2º M. Antonio Angel — 3º Carlos Balén.

DIRECTORES SUPLENTE

1º Manuel Samper — 2º Manuel Uribe Toro — 3º Ricardo Portocarrero.

ASAMBLEA DELEGATARIA

Miembros principales. Félix M. Pardo, Demetrio Paredes, Juan de Brigard, Joaquín Maldonado, Guillermo Escobar, Tomás Castellanos, Basilio A. Martínez, Juan de la Cruz Gaviria, Felipe Cordero, Jesús María Gutiérrez y Elías G. Cásseres.

Suplentes. Luis M. Robles, Indalecio Liévano, Pedro Patiño, Lucrecio Salcedo, Ramón Argáez, Nicolás Casas, Rafael Niño, Antonio Gutiérrez Plata y Arturo Malo O'Leary.

Revisor, Juan A. Montoya S.

— Suplente, Isaac Montejo.

Abogado, Juan Félix de León.

Secretario, Liborio Maldonado C.

Subsecretario, Sixto Escobar G.

Cajero, Samuel S. Collins.

— auxiliar, Estanislao García.

Oficial de caja, Rafael Balcázar.

Tenedor de Libros, Antonio Jiménez.

Oficial de cuentas corrientes, Enrique Williamson.

Adjunto de la misma oficina, Antonio Ramírez.

Oficial de pagarés, Lisandro Vergara.

Portero, Gregorio Trujillo.

Conserje, Epaminondas Aponte.

De la memoria dirigida el 1º de Agosto último por la Junta administrativa á la Asamblea general de accionistas, copiamos los siguientes conceptos:

“La administración del Banco ha creído que es uno de sus cardinales deberes procurar á las operaciones activas del establecimiento la extensión compatible con los recursos y crédito de aquél, sin comprometer su seguridad. Ha sido, por lo mismo, objetivo constante de su criterio no dejar ociosos en caja fondos demasiado considerables, con detrimento de los intereses del mismo Banco y de la industria; ni exagerar tampoco la amplitud de los negocios en términos que pudieran estimarse imprudentes, en previsión de una forzosa contracción de crédito, por remota que se haya considerado tal eventualidad. Se ha querido hallar el término medio igualmente lejano de una audacia temeraria como de una estricta parsimonia en la concesión de créditos. Aunque no se lisonjea la Dirección con la seguridad de haber obtenido siempre tal resultado, tiene, sin embargo, la satisfacción de no haber desatendido en momento alguno la consideración de punto tan importante, en el cual están de acuerdo los intereses de los accionistas y de los relacionados del establecimiento.

“Esperando que la paz pública continuará dispensando á nuestra industria el benéfico amparo que, en la forma de seguridad, necesitan y al cual tienen derecho todos los intereses legítimos, no vacilamos en creer que los establecimientos de crédito prestarán á nuestro país servicios cada día más valiosos y mejor apreciados; y abrigamos la confianza de que el Banco de Colombia, en el progresivo desarrollo de sus negocios, podrá ofrecer á sus favorecedores, así como á sus accionistas, resultados aún más beneficiosos que los obtenidos con no interrumpida fortuna hasta el presente.”

El nuevo edificio construido para servicio del Banco de Colombia, situado en la 1ª carrera al Occidente de esta ciudad (antigua calle de Florián), de cuyo aspecto exterior ofrece una vista el presente número del PAPEL PERIODICO, ha sido levantado de conformidad con planos del hábil arquitecto señor Julián Lombana y bajo su dirección. Se dió principio al edificio el día 5 de Noviembre de 1880 y el Banco ha trasladado á él sus oficinas desde el día 10 del corriente mes.

Bogotá, 15 de Agosto de 1882.

DIONISIO MEJIA

LA CASA DEL BANCO

El 10 de Agosto fueron trasladadas las oficinas del Banco de Colombia al hermoso edificio construido por el arquitecto señor Julián Lombana en la Calle de Florián, cuyo frente copia el grabado que llena la última página de este número.

Este edificio fué comenzado el 5 de Noviembre de 1880 y ha costado \$ 55,000. La planta es un paralelogramo rectangular de 30 m. de largo por 12 de ancho. La fachada tiene cinco puertas que sostienen el primer piso y sirven de base á un peristilo coronado por una azotea sostenida en cuatro columnas corintias. Toda la fachada es de piedra arenisca de los alrededores de Funza y mide 50 piés de altura. A derecha é izquierda de la entrada se encuentra una columnata de orden dórico y en el medio la escalera principal que está dividida en 27 gradas, tres ramas y un elegante descanso. Las dos ramas tienen 21 gradas y están sostenidas por cuatro grandes menzulas adornadas de hojas y follaje; cuatro columnas de hierro les dan mayor solidez y una gran linterna de vidrio ilumina toda la escalera que se ve desde el exterior.

En la misma planta baja hay un pasadizo que divide dos patios y está sostenido por 8 columnas toscanas. Este pasadizo está coronado por graciosas bóvedas y da entrada á la oficina de caja, que tiene los departamentos correspondientes á las cuentas corrientes y la bóveda ó depósito de dinero con su doble puerta de hierro.

En el primer piso están el salón para las sesiones de la Asamblea general de accionistas y las piezas para el portero y el depósito de los útiles de escritorio. El desarrollo de la escalera conduce al ele-

gante pasadizo sostenido por columnas dóricas y desde este punto se divisan las oficinas del Gerente, Secretario, Archivero, Contabilidad, Sala de espera, etc. En el segundo piso hay elegantes piezas y corredores perfectamente iluminados.

Las paredes macizas del edificio contienen 16,500 piés cúbicos de mampostería y la fachada 415 piés cúbicos de piedra arenisca. El edificio todo contiene: 2 almacenes, 3 escaleras, 1 salón, 18 piezas, 3 pasadizos, 4 galerías, 5 corredores, 3 patios y 1 azotea.

El arquitecto, señor Julián Lombana, merece especial recomendación por la comodidad, solidez y elegancia con que ha construido este edificio, que es uno de los más bellos que adornan hoy la ciudad.

Los ingleses, que creemos son los inventores de los Bancos, echarán de menos mayor severidad en la composición de la fachada, que recuerda más bien un teatro risueño, habitado por las musas, que no la casa de Mercurio. Sin embargo, es más grato hallar amena residencia donde deba irse á pedir dinero. Nuestras felicitaciones al arquitecto y á la Junta Directiva, que no ha escaseado gastos para dotar á la capital con este bello edificio, digno del nombre y del crédito de que goza el Banco de Colombia en el comercio de la República y en el del extranjero.

(Se ha conservado la ortografía del original).

¿EXISTE ACTUALMENTE UN PROBLEMA EN RELACION CON EL PRECIO MUNDIAL DEL ORO?

Estudio preparado por el Dr. M. A. Kriz y presentado a la III Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano, por la Delegación de los Estados Unidos de América (Federal Reserve Bank of New York).

La Habana, Cuba.

I—RESUMEN

El objeto de este trabajo es considerar, desde el punto de vista de la banca central, los argumentos esgrimidos algunas veces en favor del aumento del precio del oro, en dólares de Estados Unidos, bajo la apariencia de un aumento proporcional en los precios del oro, en términos de las principales monedas del mundo.

II—IMPORTANCIA LIMITADA DE LOS PRECIOS DEL ORO EN EL MERCADO LIBRE Y LA BOLSA NEGRA

Los precios del oro en los mercados libres y la bolsa negra tienen una importancia muy limitada.

No hay mercado libre para el oro amonedado o en barras, en los Estados Unidos; y los llamados precios en dólares se refieren realmente a las transacciones en dólares realizadas por especuladores y negociantes extranjeros, sobre oro que se encuentra fuera de los Estados Unidos o que simplemente se remite a este país para refinarlo y reexportarlo. En realidad esas cotizaciones en dólares reflejan el premio que sobre el oro se paga, en términos de las distintas monedas nacionales inconvertibles, que a su vez reflejan los hábitos monetarios locales, las incertidumbres políticas y las presiones inflacionarias en los respectivos países. No puede considerarse como una señal del valor intrínseco del dólar de los Estados Unidos.

III—EL ARGUMENTO DE LOS PRODUCTORES

El argumento de los productores es que ante los crecientes costos de las labores mineras, el precio del oro es "bajo". En contra de esto, como se hace notar arriba, están los hechos de que, en primer lugar los precios en el mercado libre no indican cuál debiera ser el precio del oro en dólares de los Estados Unidos; en segundo lugar, el montante total de las transacciones de oro con prima parece, por lo general, poco importante en comparación con los movimientos oficiales de oro monetario que tienen lugar al precio fijado por la Tesorería de los Estados Unidos; y en tercer lugar, en realidad el precio del oro, en términos de la mayor parte de las monedas nacionales, ha aumentado considerablemente como resultado incidental de las devaluaciones monetarias de la postguerra. Es más, los productores marginales de oro en muchos países han logrado cierto grado de alivio en cuanto a los crecientes costos, dedicándose a extraer mineral de más alta graduación, mejorando sus técnicas, recibiendo ayuda por medio de subsidios y reducciones en los impuestos, o vendiendo parte del oro recién extraído en los mercados libres, si bien este ingreso adicional de las ventas con prima es más bien pequeño. Pese a tales hechos, parece que algunos voceros de la industria minera del oro estiman que una repetición, de alza drástica en el precio del oro de la década de los "treinta" los liberaría de sus dificultades.

IV—EL ARGUMENTO DE LA LIQUIDEZ INTERNACIONAL

El tercer argumento es que el precio mundial del oro —el cual, se alega, es el único medio verdadero de cambio— debiera elevarse a fin de aumentar la liquidez internacional. Este argumento descansa, sin embargo, sobre un concepto metalista del dinero que no tiene en cuenta que, aún bajo el patrón oro del siglo XIX, los pagos finales en el comercio internacional se hacían a través de una complicada red de arreglos crediticios en libras esterlinas o en dólares; y que si hoy se prefiere mucho el dólar, no es para convertirlo en oro, sino por sí mismo, como medio internacional de cambio. Además, hoy día se necesita mucho más que el mero aumento de la liquidez, que pretenden los que piden que se aumente el precio del oro: lo que se precisa más bien es atacar, uno a uno, los obstáculos que se oponen al desarrollo económico y al aumento en la productividad. El mundo se estaría engañando a sí mismo si pensara que un alza en el precio del oro podría, en alguna forma indefinible pero automática, resolver por sí sola estos problemas fundamentales.

Se asegura también a veces, que el alza en los precios internacionales de las mercaderías desde antes de la guerra ha reducido, en términos del dólar de los Estados Unidos, el valor real de la actual producción mundial de oro y de las reservas mone-

tarias en oro, así como que un precio más elevado en dólares para el oro, aliviaría, por consiguiente, la "escasez de dólares". Empero, parece que los actuales problemas del comercio internacional se deben más bien a desajustes estructurales que a una insuficiente liquidez internacional. Los beneficios que pudieran derivarse de un aumento en el precio del oro serían más bien pequeños en relación con lo que han hecho los Estados Unidos al facilitar ayuda económica para remediar la escasez de dólares, y se distribuirían indiscriminadamente, toda vez que los países con bajas reservas en oro ganarían muy poco, en tanto que los que poseyeran grandes reservas, así como los principales países productores de oro (incluyendo la URSS), se beneficiarían desproporcionadamente.

V—CONVENIENCIA PARA LOS ESTADOS UNIDOS DEL PRECIO ACTUAL EN DOLARES DEL ORO

Un paso tan fundamental como el de aumentar el precio del oro suscita, en cuanto a los Estados Unidos, la duda de si no se estaría perjudicando al propio país y, también, debido a la interdependencia económica internacional, a otras economías nacionales. Un aumento en el precio del oro, si bien reduciría el costo monetario de la ayuda exterior de los Estados Unidos, no disminuiría en modo alguno el verdadero costo para la economía norteamericana. No produciría siquiera un alivio aparente para los contribuyentes en los Estados Unidos, mientras las autoridades estadounidenses estén decididas a neutralizar la presión inflacionista resultante de un superávit de exportación, en una economía que se ha expandido hasta el límite con motivo del rearme mundial. Además, el influjo consiguiente de oro en los Estados Unidos tendría que ser compensado de cualquier forma, pues de otro modo ampliaría automáticamente la base para una expansión ulterior del crédito. Durante la mayor parte de su existencia el Sistema de la Reserva Federal ha tenido que actuar contra una avalancha de oro nada sensible a los métodos ordinarios de regulación; y un precio más elevado del oro complicaría aún más su tarea.

Aun bajo condiciones hipotéticas de una actividad económica en descenso, no resultaría necesariamente favorable al interés nacional de los Estados Unidos elevar el precio del oro, simplemente para mantener su superávit de exportación; en caso de que fuera hasta cierto punto aconsejable mantener tal superávit, podría lograrse más efectivamente en forma de ayuda exterior, aun cuando fuese financiada mediante un déficit. Cuando de octubre de 1949 a junio de 1951, se produjo una corriente de salida de oro bajo el impacto de una reversión en los distintos balances de pagos extranjeros, la redistribución del oro se consideró generalmente en los Estados Unidos como fundamentalmente beneficiosa a sus propios intereses. La reserva mínima legal de oro es el 25 por ciento de las obligaciones totales en billetes y depósitos de los Bancos de la Reserva Fe-

deral; y a mediados de julio de 1951, cuando la reserva de oro de los Estados Unidos se encontraba en su nivel más bajo de la postguerra, la proporción era todavía del 45.7 por ciento.

La verdadera solidez del dólar de los Estados Unidos no se deriva de sus reservas monetarias en oro, sino de la capacidad productiva de la nación.

VI—FUNCION DE UN PRECIO ESTABLE DEL ORO EN DOLARES AMERICANOS, EN LA ECONOMIA MUNDIAL

La política de los Estados Unidos sobre el oro se basa en el precio fijado de \$ 35 por onza fina. Todo el oro monetario que existe en el país está en poder de las autoridades; las transacciones internacionales en oro del país se limitan a los bancos y gobiernos extranjeros, y a las instituciones internacionales. Comprando y vendiendo libremente el oro al precio fijado, en transacciones con autoridades extranjeras para todos los fines monetarios legítimos, los Estados Unidos sirven de áncora al patrón oro internacional.

El dólar de los Estados Unidos es, a su vez, la base sobre la cual se expresa el valor par de la mayor parte de las monedas del mundo, de acuerdo con los artículos del convenio del Fondo Monetario Internacional. Fue hacia el precio del oro en los Estados Unidos que tendían los precios en los mercados libres del oro en todo el mundo a mediados de 1950, cuando parecía que muchos países habían dado grandes pasos hacia una relativa estabilidad económica y financiera. No debe permitirse que el retroceso experimentado después de la invasión de Corea oscurezca lo que se había logrado antes de aquel conflicto. Un dólar estadounidense estable es de la mayor importancia para la estabilización eventual de las monedas del mundo entero.

VII—CONCLUSIONES

I. El mantenimiento de un mercado firme para el oro monetario, en vez de propiciar utilidades momentáneas en mercados libres erráticos, es un motivo de interés económico fundamental para aquellos países que producen oro o poseen considerables reservas monetarias de oro.

II. Un precio más elevado del oro complicaría mucho, en diversos países, la tarea de las autoridades monetarias para instrumentar políticas de restricción monetaria.

III. Los beneficios potenciales, en cuanto a liquidez internacional, que pudieran derivarse de una manipulación con el precio del oro, serían comparativamente pequeños y su distribución desigual y fortuita.

IV. Un alza en el precio mundial del oro no es un sustituto de las medidas efectivas, tanto nacionales como internacionales, que todas las naciones

tendrán que adoptar a fin de vencer sus reiteradas dificultades para balancear los pagos internacionales.

V. El mundo necesita de un punto fijo de referencia para las diversas monedas nacionales, y debido al peso que los Estados Unidos tienen en la economía y las finanzas mundiales, este punto no puede actualmente ser otro que el dólar de los Estados Unidos y el precio en dólares del oro. La estabilidad de dicho precio, en estos tiempos de incertidumbre, es de tan gran valor, no sólo para Estados Unidos sino para el mundo entero, que debe mantenerse.

1.—INTRODUCCION

La cuestión del aumento del precio monetario del oro la suscitan unas veces los especuladores y productores de oro, por conveniencia propia, y otras los proponentes de una mayor "liquidez internacional"—eufemismo que implica que comprando oro extranjero a un precio más elevado, los Estados Unidos suministrarían más dólares a los vendedores, "sin gasto para los contribuyentes americanos". Como banqueros centrales, nosotros mantenemos el problema del oro bajo un estudio constante, y como servidores públicos a quienes se ha encomendado la responsabilidad de la política monetaria y crediticia, vemos los actuales acontecimientos relacionados con el oro en una perspectiva totalmente distinta. Por consiguiente, examinaremos aquí la cuestión del precio del oro, desde el punto de vista de la banca central. Discutiremos, primeramente, la significación limitada de los precios a que el oro se negocia en los llamados mercado libre y bolsa negra; después, las debilidades fundamentales en los alegatos de los mineros de oro que procuran obtener un precio más alto por su producto; y por último, la curiosa doctrina citada a veces, de que una apreciación del precio monetario del oro brindaría una solución para la llamada escasez de dólares. Examinaremos entonces la conveniencia del actual precio mundial del oro, a la luz de las políticas sobre el oro adoptadas por los Estados Unidos y el Fondo Monetario Internacional. Los Estados Unidos, al igual que el Fondo Monetario Internacional, se han opuesto resueltamente a un alza en el precio del oro. Se desprenderá claramente de este trabajo que la adhesión de los Estados Unidos y el Fondo Monetario Internacional al precio actual del oro descansa sobre bases firmes.

No obstante, antes de re-examinar los argumentos que se aducen a favor de un precio más elevado para el oro, es necesario aclarar lo que realmente quieren decir sus partidarios. No quieren decir un aumento de los precios oficiales y locales del oro, en monedas locales. De hecho, ya ha tenido lugar un aumento sustancial en los precios oficiales del oro, a partir del final de la guerra, en aquellos países que han devaluado sus monedas. Esas alzas en el precio local del oro han sido, desde luego, un mero resultado incidental de los reajustes monetarios, pero tuvieron marcados efectos internos, especialmente en la posi-

ción de la industria minera del oro. No obstante, los que abogan por un precio más elevado no han quedado satisfechos con esos aumentos. Por el contrario, la agitación en algunos círculos para lograr un valor más alto, en dólares de los Estados Unidos, para el oro de producción reciente y los acaparamientos privados existentes, así como las existencias monetarias oficiales, más bien ha aumentado después los reajustes de las monedas nacionales en términos del dólar de los Estados Unidos que tuvieron lugar en 1949. Según dicho argumento, la mejor manera de aumentar el precio del oro en los Estados Unidos, sería bajo la apariencia de un alza proporcional en los precios del oro en todos los países, incluso los Estados Unidos, dentro de la estructura del Fondo Monetario Internacional (1).

2.—SIGNIFICACION LIMITADA DE LOS PRECIOS DEL ORO EN EL MERCADO LIBRE Y LA BOLSA NEGRA

La limitada significación del precio del oro en el mercado será discutida primeramente a la luz de las transacciones en oro y el atesoramiento de éste en aquellas áreas del mundo donde son legales el atesoramiento privado del oro y el comercio interno en oro, o donde la predilección instintiva y emocional por el oro es tan fuerte que la prohibición legal contra el atesoramiento del mismo sólo da por resultado un comercio clandestino, en gran escala, con ese metal. No obstante, no debe considerarse todo atesoramiento de oro como necesariamente especulativo. En el Mediano y el Lejano Oriente el atesoramiento de oro se presenta como parte del modelo normal de ahorro del pueblo, y por tanto, la demanda popular de oro en esos países es determinada, más por el nivel de los ingresos que por la expectativa de cambios en el precio del oro. Cuando suben los precios de los artículos producidos en esos países, como ha ocurrido en los últimos años, aumenta la demanda para el atesoramiento; y cuando los precios son bajos en relación con el precio oficial del oro en el país, como ocurrió después de las devaluaciones en los primeros años de la década de 1930, se produce una ola de "atesoramiento". En el territorio continental europeo y también en algunas partes de las Américas, el atesoramiento se presenta esencialmente como un medio de reducir al mínimo las pérdidas que se esperan como resultado de conflictos políticos, económi-

(1) Según el artículo IV, Sección 7ª del Acuerdo del Fondo Monetario Internacional, el Fondo, por mayoría de votos de los que tengan derecho a votar, puede hacer cambios proporcionales y uniformes en los valores nominales de las monedas de todos sus miembros, siempre y cuando ese cambio sea aprobado por todos los miembros cuya cuota sea del 10 por ciento o más del total. Teóricamente hablando, un alza unilateral por parte de los Estados Unidos en el precio del oro en dólares, aumentaría, del mismo modo desde luego, el valor en dólares de las presentes existencias de oro monetario y de la producción actual de oro. Pero esa alza sería equivalente a una devaluación del dólar, proposición que es manifiestamente absurda. Por lo tanto el aumento por parte de los Estados Unidos del precio del oro en dólares, puede concebirse únicamente dentro de la estructura de un aumento multilateral en los precios mundiales del oro, y consiguientemente estos dos términos pueden emplearse en forma intercambiable.

cos y sociales, y las concomitantes presiones inflacionistas y depreciaciones de la moneda. Finalmente, a lo largo de las rutas del tráfico internacional del oro con prima, hay varios centros donde los intermediarios y especuladores compran y venden oro a fin de sacar utilidades de las fluctuaciones a corto plazo del precio del oro en el mercado, fluctuaciones que a su vez dependen en gran parte de los cambios presentes y anticipados en la oferta y la demanda de oro en los países donde se atesora el oro en grandes cantidades. Es debido a que la oleada de las compras de oro para cubrirse de la inestabilidad monetaria en algunas partes del mundo, ha coincidido con la oleada de precios altos de las mercancías e ingresos en otras áreas, que la demanda de los atesoradores en los últimos años ha sido particularmente intensa.

Como es bien sabido, (1) la absorción neta de oro para usos no monetarios, como por ejemplo, las profesiones, las artes y la industria, así como por los atesoramientos privados, había descendido aparentemente a un bajo nivel a mediados de 1950, con anterioridad al inicio de las hostilidades en Corea. En la segunda mitad de 1950, sin embargo, las tres cuartas partes de la producción corriente de oro (fuera de la URSS) se dedicaron a esos usos; y en 1951 la absorción de oro para usos no monetarios seguía pareciendo considerable. Este elevado promedio de absorción de oro reflejaba parcialmente las liberaciones de reservas oficiales de oro para fines no monetarios, y en parte la creciente proporción de oro recién extraído que se hacía disponible para tales fines, especialmente del Africa del Sur, cuyas ventas de oro no monetario a precios con prima, representaban en la primera parte de 1951 alrededor del 40 por ciento de su producción. Debido aparentemente a ese aumento en el suministro de oro para fines no monetarios, y quizás también porque la demanda de oro fue menos insistente en 1951 que, por ejemplo, en los tres primeros trimestres de 1949, los sobrepresos fueron mucho más bajos en 1951 que antes de los reajustes monetarios de 1949. Ciertamente, en ningún momento desde el inicio de la guerra coreana volvieron los precios a los cuales se cambia el oro directamente por dólares de los Estados Unidos en los mercados clandestinos o libres —precios cuya limitada significación se destacará en el próximo párrafo— a la posición elevada de \$ 55 por onza de fino que se había reportado en mayo de 1949. Ya a mediados de 1950, las cotizaciones que se reportaban más frecuentemente se encontraban alrededor de los \$ 36, o muy cerca del precio fijado por el Tesoro de los Estados Unidos, pero después del inicio de la guerra coreana, subieron marcadamente hasta un máximo de alrededor de \$ 44 en los primeros días del mes de enero de 1951, (2) y en noviembre de 1951 el precio aparentemente había vuelto a bajar hasta poco menos de \$ 39.

(2) Cf. Fondo Monetario Internacional, Annual Report 1951, p. 73.

(1) Cf. Fondo Monetario Internacional, Annual Report 1951, p. 75 y 76.

Empero, debe tenerse mucho cuidado en no ver demasiadas implicaciones en estos aumentos. Como es bien conocido, no existe un mercado libre para el oro amonedado o en barras en los Estados Unidos. Los precios del oro que se alega que son precios en dólares del oro en los Estados Unidos, reflejan transacciones realizadas por especuladores y negociantes extranjeros en oro que, o está situado fuera de los Estados Unidos, o que simplemente se embarca a los Estados Unidos para su refinación, antes de ser re-exportado al extranjero. Esas primas en términos del dólar americano se explican en parte por lo que cuesta vencer las dificultades que impiden la corriente de oro con prima, y en parte por los cambios actuales y anticipados en la oferta y la demanda de oro en los mercados donde se cotiza el oro en términos de las diversas monedas locales.

En los lugares donde el oro se vende contra monedas locales, aparentemente existen primas todavía más grandes y erráticas por encima del precio oficial en dólares del oro. Los precios que tienen incorporadas esas primas se cotizan, desde luego, en monedas locales inconvertibles. Cuando se les convierte a dólares de los Estados Unidos, no son más que cifras computadas a las que se ha llegado convirtiendo el precio en moneda local a dólares. Para la mayoría de las cotizaciones en moneda local, pueden obtenerse distintas equivalencias en dólares, convirtiendo el precio en moneda local según los distintos tipos de cambio (bolsa negra, mercado oficial, mercado libre, etc.) y a veces es difícil o imposible saber qué tipo podría dar una equivalencia realista en dólares. En el Mediano y Lejano Oriente, donde las primas son más elevadas, las transacciones en dólares son relativamente escasas y poco importantes; de ahí que los llamados precios en dólares del oro en el Lejano Oriente, que son los más altos que existen, carezcan especialmente de realismo en lo que respecta a cualquier relación con el precio del oro en dólares. Por otra parte, en la Europa Occidental, las transacciones en dólares en bolsa negra o en el mercado libre son de alguna importancia; y cuando se utilizan los tipos respectivos para convertir los precios del oro en moneda local, las primas en dólares aparentes son mucho menores que en el Oriente. En aquellos casos en que el vendedor de oro desea hacer una conversión real a dólares del producto de la venta en moneda local y puede lograrlo (pues generalmente tales conversiones están prohibidas por la Ley), la conversión se hace ordinariamente a través de los mercados libres o negros y a tipos que representan usualmente un descuento sustancial de los tipos oficiales de cambio.

Las primas del oro en los mercados libres y negros reflejan por tanto, en primer lugar, lo que cuesta vencer las restricciones que impiden la corriente de oro entre los países y dentro de éstos, en aquellos casos en que el intercambio interno está restringido. Sin embargo, y en mayor medida, reflejan también los hábitos monetarios de la población, la eficiencia y estabilidad del sistema monetario local y de las finanzas del gobierno, así como las va-

riables perspectivas del gobierno nacional. Esencialmente, los precios del oro en el extranjero son, por lo tanto, un reflejo de las incertidumbres políticas y las presiones inflacionistas locales y no se les puede considerar como una indicación del valor intrínseco del dólar de los Estados Unidos.

3. — ALEGATOS DE LOS PRODUCTORES

Los productores de oro alegan que teniendo en cuenta que los costos de extracción están subiendo, el precio del oro es indebidamente bajo, en primer lugar porque los precios de otros metales y artículos han aumentado considerablemente en los últimos quince años, y en segundo porque prevalecen precios más elevados para el oro en el mercado libre y la bolsa negra. Como quiera que, por otra parte, han aumentado los costos de extracción, "debía hacerse algo por los mineros de oro".

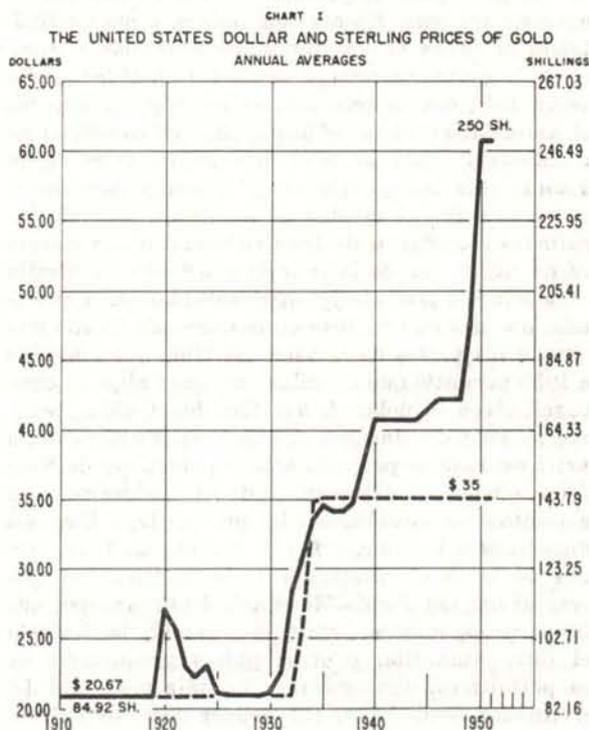
El argumento de los productores de oro respecto a que los costos de extracción son elevados, y que el precio del oro es muy bajo, se parece mucho al argumento estereotipado de todos los productores de artículos cuyos precios son objeto de control. Se arguye a veces, hasta por observadores desinteresados, que el caso de la industria del oro merece tanta atención como el de cualquiera otra industria cuyo precio tope esté controlado por el gobierno y, consecuentemente, se alega que los productores tienen derecho a un precio que cubra el costo de producción. Esta analogía descansa en la suposición de que el oro es una mercancía. Pero el oro no es primordialmente una mercancía, sino un metal monetario; es por razones monetarias que existe un precio del oro fijado oficialmente; y debe juzgarse si ese precio sigue sirviendo plenamente a su propósito, únicamente desde el punto de vista monetario. Los propios productores de oro, cuando deciden dedicarse al negocio de producir el más importante metal monetario del mundo, deben estar dispuestos a aceptar tanto las frecuentes bonanzas como los riesgos ocasionales de su tipo altamente especializado de actividad industrial.

⚡ Parece propio señalar que la mayoría de las transacciones internacionales en oro tiene lugar al precio de \$ 35 la onza, al que el Tesoro de Estados Unidos está dispuesto a comprar oro y otros países están dispuestos a venderlo. Hay pocos motivos para dudar que, durante la mayor parte del período transcurrido desde 1934, el precio obtenible por los productores de oro habría estado realmente bastante por debajo de los \$ 35 la onza si los Estados Unidos no hubieran mantenido ese precio fijo de compra. Es a ese precio que se ofreció a los Estados Unidos, y se adquirió, oro por valor de \$ 13.500.000.000 desde 1934, año de la devaluación del dólar, hasta mediados de 1951. Durante esos años, la producción de oro fuera de los Estados Unidos (excluyendo además a las URSS) tuvo un valor aproximado de 13,900 millones de dólares. Por consiguiente, las compras estadounidenses de oro extranjero desde 1934 hasta mediados de 1951 casi fueron el equivalente de toda

la nueva producción de oro en el resto del mundo. A la luz de esas compras oficiales de oro de los Estados Unidos al resto del mundo, las transacciones en oro no monetario lucen bastante secundarias en comparación con los movimientos oficiales de oro monetario. El que sea en beneficio a la larga de los productores de oro asegurarse un mercado firme para el oro a un precio estable, más que lanzarse a mercados libres altamente erráticos, es una consideración que los propios mineros debían ponderar cuidadosamente con vista a las actuales condiciones. Como ya se ha hecho notar, a mediados de 1950, y luego de los trastornos de los primeros años de la postguerra, prácticamente todo el oro recién extraído comenzó a afluir otra vez hacia las reservas monetarias oficiales, y los precios del oro con prima descendieron hasta muy cerca de los precios oficiales. La desaparición del oro después del inicio de la guerra en Corea, producida por los acaparadores, y la reaparición de las primas, no debe opacar la posición monetaria, a largo plazo, del oro. Las primas alcanzadas por el oro después de la invasión de Corea, que, como ya se ha dicho, ya habían bajado considerablemente en Noviembre de 1951, no son una indicación de cuál debía ser el precio oficial de los Estados Unidos para el oro.

En realidad, lo que importa desde el punto de vista de los mineros del oro, fuera de los Estados Unidos, no es el precio estadounidense del oro, sino el precio del oro en términos de sus monedas locales. Aunque el precio del oro fijado por el Tesoro de los Estados Unidos ha permanecido inalterable desde 1934, el precio realmente recibido por los productores extranjeros de ese metal en sus propias monedas locales ha aumentado considerablemente al bajar los tipos de cambio de las distintas monedas con respecto al dólar de los Estados Unidos. Como aparece en el Gráfico I, que muestra los precios del oro en dólares y libras esterlinas desde 1910 hasta 1951, el precio en libras esterlinas del oro aumentó alrededor del 16 por ciento en 1939, año en que el valor en dólares de la libra esterlina bajó desde poco más de \$ 4.68 a \$ 4.03, y nuevamente aumentó un 44 por ciento en 1949, cuando el tipo de cambio bajó a \$ 2.80. Los productores de otros países que devaluaron su moneda se beneficiaron igualmente con sus más altos precios oficiales del oro. El alza en los precios oficiales del oro en esas monedas fue, por supuesto, tan sólo un resultado incidental de los reajustes monetarios, pero como quiera que los países que devaluaron en 1949 representan alrededor del 80 por ciento de la producción mundial del oro, exceptuando la URSS, aumentó generalmente las utilidades del negocio de las minas de oro, aunque en distintos grados en los diferentes países. (1) No obstante, la constante subida de los costos, bajo el impacto de la inflación mundial, ha absorbido hasta

cierto punto los beneficios que los productores de oro recibieron con motivo de los reajustes monetarios.



El segundo argumento, a saber, que los productores de oro debían recibir un precio lo suficientemente alto para cubrir sus costos, parece igualmente válido, pero sólo si se considera al oro como una mercancía, y no como un metal monetario. El propio hecho de que los productores marginales de oro se hallen cogidos entre un precio fijo del oro y los elevados costos de producción refleja meramente la naturaleza de los riesgos inherentes a la producción de un metal monetario. En realidad los productores marginales en muchos países han logrado algún alivio de la subida en los costos cambiando de minerales de baja graduación a otros de más alta graduación. Además han mejorado sus técnicas. Empero, el problema costo-precio en la industria minera del oro no es nuevo en modo alguno. Bajo el patrón oro del siglo XIX, el precio del oro se mantuvo estable y los mineros de oro tenían que reajustar sus producciones a las variaciones en sus costos. En efecto, al menos en la teoría estricta del patrón oro, los cambios en el abasto de oro producidos por aquellas variaciones en los costos de extracción se suponía que constituían uno de los mecanismos esenciales para producir un nivel estable de precios. Es cosa que pertenece a la historia que en los períodos de altos precios, anteriores a 1945, nunca hubo gran clamor por un aumento en el precio del oro. El precio fijo del oro, básico para su status monetario, se respetaba plenamente,

(1) Sin embargo, en el Canadá el efecto de la depreciación monetaria de septiembre de 1949 fue tan sólo temporal, toda vez que el precio recibido por la producción de oro canadiense bajó de nuevo en octubre de 1950 al establecerse un mercado libre de cambios, y el dólar canadiense subió consiguientemente, en términos del dólar de los Estados Unidos,

Es más, en varios países extranjeros el alegato de los productores de oro, en el sentido de que no podían hacer frente a los costos cada día más altos, fue considerado en años recientes, no porque se tratara de la industria minera del oro como tal, sino por su particular importancia para el balance de pagos de un país. En algunos países, como en Sudáfrica, la carga de los impuestos sobre las utilidades de la industria minera se redujo en 1948; y sólo fue en 1951 que se restauraron los impuestos al nivel anterior, en vista de la posición ya cambiada de la industria, como se verá más abajo. Otro medio de aumentar las ganancias de las empresas mineras de oro fue el empleo de subsidios. Cuando los reajustes monetarios de 1949 aumentaron los márgenes de utilidades de la industria del oro, Australia y Rodesia del Sur abolieron el subsidio, pero el Canadá, que devaluó en 1949 en una medida mucho menor que los países de la zona esterlina y en octubre de 1950 permitió que su dólar mejorase algo en comparación con el dólar de los Estados Unidos, mantuvo su subsidio durante el año 1951. Finalmente, a partir de 1949 se permitió a los productores de Sudáfrica vender con prima parte de su producción para propósitos no monetarios, lo que produjo ingresos adicionales a la industria. (1) A fines de 1951, después de la reinterpretación de la política con respecto al oro del Fondo Monetario Internacional, que discutiremos más adelante, el Canadá, la Rodesia del Sur, Australia, y otros países productores de oro permitieron igualmente a los mineros, bajo determinadas condiciones, (2) vender parte de su producción corriente para usos no monetarios y a sobreprecio. Empero, con el precio del oro por debajo de los \$ 39 la onza, como en noviembre de 1951, el margen de utilidad ofrecido por el mercado con prima es más bien estrecho.

Los reajustes monetarios de septiembre de 1949, el alivio en los impuestos, los subsidios, y las ventas con prima han aliviado en formas diversas la posición de ganancias y pérdidas de la industria minera del oro en muchos países. No obstante, no han restaurado en modo alguno el grado excepcionalmente alto de prosperidad que disfrutó la industria en

(1) Los ingresos adicionales por las ventas con prima de las minas sudafricanas representaron \$ 2 por onza en la primera parte de 1951, pero bajaron hacia fines del año; en la segunda mitad de 1950 representaban unos 70 centavos.

(2) En Rodesia del Sur y Africa Occidental, las ventas a prima se limitaron a un 40 por ciento de la producción del momento —cifra puramente arbitraria que correspondía a la proporción de oro recién extraído, que Sudáfrica estaba vendiendo para usos no monetarios a mediados de 1951. Por otra parte, en Canadá y Australia no hubo una limitación específica sobre la cantidad de oro que se permitió vender con sobreprecio. No obstante, en el Canadá se estableció otra condición; que los productores que vendieran oro en los mercados de sobreprecio lo hicieran sin subsidios; de todas formas, la Ley de Emergencia de Ayuda a la Industria del Oro, que dispuso el subsidio, fue aplicable sólo hasta fines de 1951. En Canadá, como en Australia, Rodesia del Sur, y Africa Occidental, las ventas se hicieron contra pagos en dólares de los Estados Unidos; en Africa del Sur el pago de las primas, mas no así el equivalente del precio oficial del oro en dólares se aceptó en otras monedas aunque no fuese dólares de los Estados Unidos.

los años treinta, después que la devaluación del dólar de los Estados Unidos en 1934 aumentó el precio del oro a \$ 35 por onza (un nivel extremadamente remunerativo, dado el relativamente bajo costo de la mano de obra y el capital en esos años). Parece que algunos voceros de la industria minera del oro consideran como cura para sus dificultades, un alza similar en el precio del oro en dólares estadounidenses, bajo la forma de un aumento uniformemente proporcional en los precios oficiales del oro de todos los países principales.

Completamente aparte de las vastas cuestiones económicas inherentes a una apreciación uniforme del oro, que discutiremos más tarde, puede preguntarse si debe concederse una alta prioridad a la producción de oro en una política económica general. El oro no es un metal que se use en armamentos, y precisamente fue por esto que se impusieron restricciones gubernamentales directas a las minas de oro del Canadá, Estados Unidos y Australia, a fin de liberar hombres y otros recursos para las fuerzas armadas. Si debe o no ofrecerse un incentivo especial a la producción de oro durante la actual emergencia internacional es un problema que, naturalmente, debe examinarse no ya desde el punto de vista de la industria minera del oro en sí, sino más bien desde el ángulo de la política económica internacional de los Estados Unidos, de la Comunidad Británica de Naciones, la Europa Continental Occidental y sus territorios de ultramar, y la América Latina. Un precio más alto para el oro para estimular la producción sería poco juicioso, ya que se emplearían aún más recursos escasos en la extracción de ese metal.

4.—EL ARGUMENTO DE LA LIQUIDEZ INTERNACIONAL

La tercera línea de ataque seguida en los últimos años ha sido la de que el precio mundial del oro debía elevarse a fin de asegurar la liquidez internacional. Esto se ha argüido en dos formas: una de ellas presentando el encarecimiento mundial del oro como instrumento deseable de política monetaria; y la otra considerándolo francamente como cuestión de pura conveniencia.

Hablando en términos de política monetaria, el argumento a favor de una revaluación del precio mundial del oro (1) parte de la suposición de que el oro es el único dinero real y que en vista del aumento durante la guerra y en la postguerra de los ingresos en dinero nominal y del crédito bancario en todo el mundo, "la medida del oro" debe cambiarse a fin de restablecer una proporción adecuada entre el "efectivo" de cada país —es decir, el oro— y sus "medios de pago" y obligaciones exter-

(1) Cf. W. J. Busschau, *The Measure of Gold*, Central News Agency Ltd., Africa del Sur, 1949, 162 páginas. Además, W. J. Busschau, "The Case for Increasing the Price of Gold in Terms of all Currencies", *The South African Journal of Economics*, vol. XIII, N.º 1, Marzo 1949.

nas. Se sostiene que si no se ajusta apropiadamente esa "medida", se sobrevendrá una deflación mundial, como ocurrió después de la Segunda Guerra Mundial. (1) De modo que tanto la liquidez nacional como la internacional se identifican de esta forma con el oro, el único medio verdadero de pago, y se dice que la única manera de aumentar esa liquidez es aumentando el precio mundial del oro.

Sin embargo, este concepto metalista del dinero que trata al oro como el único medio de cambio real en el comercio nacional así como en el internacional, parece ser excesivamente estrecho a la luz de la historia económica moderna del mundo occidental. Tanto la observación común como el análisis económico sugieren, por el contrario, que el dinero se defina generalmente por su aceptabilidad, que a su vez no está relacionada necesariamente con el oro como último medio de pago. Sin entrar a discutir en este trabajo si los pagos finales sólo pueden o no hacerse en mercancías, la experiencia práctica demuestra que aun bajo el patrón oro del siglo XIX los pagos finales en el comercio internacional se hacían, a través de una urdimbre complicada de arreglos crediticios, en libras esterlinas o en dólares; y bajo el patrón oro que existía poco antes del inicio de la segunda guerra mundial, la aceptabilidad de la libra esterlina, que aun entonces era el principal medio internacional de pago, se encontraba completamente divorciada de la convertibilidad en oro a un tipo fijo, como ilustra claramente toda la historia de la zona de la libra esterlina. Desde la segunda guerra mundial es el dólar de los Estados Unidos el que más se busca, no para su conversión en oro, sino como medio internacional de cambio. Cada vez que se hacen pagos entre países fuera de la zona del dólar y éstos se efectúan en oro, cabe preguntar hasta qué grado el país receptor acepta el oro como tal, en contraste con lo atractivo que es el poder adquisitivo del dólar que el oro obtendrá al ser revendido a los Estados Unidos. La razón del por qué es tan buscado el dólar americano por otros países parece ser, en último análisis, la capacidad de la economía de los Estados Unidos para producir más abundante, pronta y baratamente que cualquier otro país, muchas de las mercancías que el mundo necesita; y a la inversa, las dificultades que confronta actualmente la libra esterlina como moneda internacional reflejan en general, no ya la falta de oro como tal, sino la incapacidad de la Gran Bretaña, pese a un alza considerable en sus exportaciones, para satisfacer plenamente la demanda de importaciones de la zona de la libra esterlina, y la

(1) Cf. W. J. Busschau, *The Measure of Gold*, página 6: "El caso aquí sometido es, en su forma más sencilla, que debido al incremento en los ingresos y el crédito (particularmente las obligaciones a largo plazo), son necesarios los aumentos en los precios del oro a fin de obtener el grado de liquidez bancaria que asegure el mantenimiento en todo el mundo de altos niveles de ingresos y empleo, y que de no aumentarse los precios del oro suficientemente y a tiempo, se llegará, como ocurrió por causas similares después de la Primera Guerra Mundial, a una severa "deflación" del crédito, con sus inevitables secuelas de desempleo y miseria humana en todas partes".

necesidad resultante de dicha zona de importar mercancías de los Estados Unidos.

El segundo comentario que sugiere el argumento de la liquidez internacional como justificación de un precio mundial más alto para el oro, es que no es seguro que un mero aumento en la liquidez contribuiría directamente a resolver las actuales dificultades económicas que confronta el mundo. En efecto, el argumento mismo parece descansar principalmente sobre una analogía con los últimos años de la década del 1920, cuando la Delegación del Oro de la Liga de las Naciones temía una escasez mundial de oro. Ahora se ve, en retrospectiva, que el énfasis dado en los años treinta a la liquidez internacional fue indebidamente extremado y que, por otra parte, los problemas estructurales de la economía mundial no fueron evaluados adecuadamente. La experiencia reciente sugiere, de igual forma, la conclusión de que la necesidad fundamental de hoy día es de un ataque realista, paso a paso, y en todas partes, con vista a los reajustes requeridos en la capacidad productiva dentro de los diversos países, así como en las relaciones comerciales entre ellos, más que una nueva dosis de dinero barato y una mayor liquidez. Incumbe a cada país establecer condiciones conducentes a una productividad económica más elevada y una mayor estabilidad monetaria. Los Estados Unidos, mediante sus conocimientos técnicos y la ayuda financiera selectiva, están deseosos de ayudar —y así lo están haciendo en una escala creciente— a los diversos países individualmente, en su esfuerzo decidido por producir más y mejores mercancías, y crear estabilidad monetaria y fiscal internas así como un balance internacional sostenible. Tal determinado enfoque de los problemas económicos y financieros básicos es probable que produzca más frutos si puede evitarse un mayor trastorno de los valores internacionales, provocado por un aumento en el precio mundial del oro.

No obstante, también se ha basado el argumento de una mayor liquidez internacional en motivos de pura conveniencia, estimándose que una revisión alcista del precio mundial del oro aumentaría considerablemente el alivio de la llamada escasez del dólar. Aumentando la cantidad de dólares norteamericanos que el resto del mundo obtiene de los Estados Unidos al venderles oro, bien sea de su producción actual o de sus reservas monetarias, el resto del mundo mejoraría considerablemente su posición en la balanza de pagos. Se agrega a veces que este proceso sería hasta beneficioso para los Estados Unidos mismos, pues haría posible que éstos prestaran ayuda financiera a países extranjeros en forma menos dolorosa, sin costo alguno para los contribuyentes de los Estados Unidos. Este último aserto será discutido en la próxima sección.

Como punto de partida, generalmente se arguye que el total de las reservas monetarias de los países —excluyendo los Estados Unidos— es actualmente mucho menor, en relación con el comercio exterior, que antes de la guerra. A mediados de 1951, el total

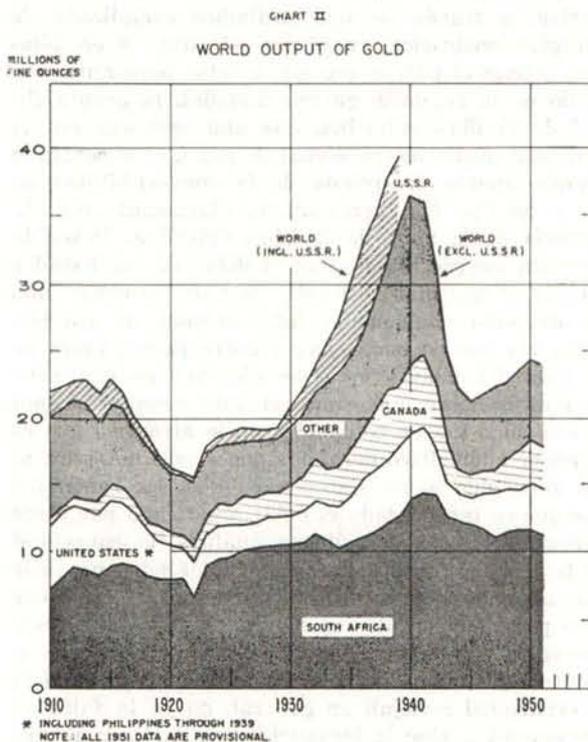
de tenencias de esos países en oro y dólares, tanto oficiales como privadas, era sólo un 29 por ciento mayor que a mediados de 1937. Pero el total de sus importaciones, calculado en dólares, ha venido representando recientemente un promedio anual dos veces y media superior a 1937, más que nada debido al alza en los precios de las mercancías. Las reservas monetarias de otros países que no sean los Estados Unidos podrían servir, se alega, como un amortiguador únicamente contra fluctuaciones relativamente mucho menores en el comercio. Y sin embargo, se dice que la necesidad actual es de mayores reservas que en los últimos años treinta, en parte porque los gobiernos no pueden reducir las importaciones mediante una caída en el nivel de empleo e ingresos, y en parte porque los movimientos de capital dejan de producirse en la forma equilibradora que lo hacían antes. Se llega así a la conclusión de que el remedio consiste en aumentar el precio mundial del oro.

A este alegato debe oponerse antes que nada la misma consideración ya hecha previamente, es decir, que los actuales problemas del comercio internacional parecen ser más bien los de un reajuste estructural que de falta de liquidez internacional. Los dólares que se inyectarían a las reservas monetarias de otros países a través de un aumento en el precio del oro por los Estados Unidos, se disiparían pronto si no se corrigiese el grave desnivel en las posiciones del comercio exterior de esos países, a través de medidas para atacar directamente el problema. En segundo lugar, el alegato de que el precio del oro debe seguir a los precios de las mercancías se basa en la suposición de que el oro en sí es una mercancía y no un metal monetario —suposición que, como ya se ha señalado, es totalmente inadmisibles. En tercer lugar, el argumento de que podría contrarrestarse un alza en los precios de las mercancías objeto del comercio internacional por medio de un aumento en el precio del oro, es estadísticamente mucho menos convincente de lo que parece serlo superficialmente. La base de comparación sobre la cual descansa el argumento es la suposición de que en 1937 el precio del oro en los Estados Unidos se encontraba, en términos generales, en armonía con los precios de las mercancías. Pero es que esa suposición es muy arbitraria, pues si se toma un año anterior como base, el resultado que se obtiene es diferente. Por ejemplo, es interesante hacer notar que los precios al por mayor en los Estados Unidos a fines de septiembre de 1951 eran un 77 por ciento más altos que en 1926, en tanto que el aumento en el precio del oro en los Estados Unidos fue del 69 por ciento. El argumento estadístico, para decirlo brevemente, es inconcluso. Puede recordarse además, a este respecto, que el alza en el precio del oro producida por la devaluación de 1934 fue hecha con vistas a elevar los precios en general. La agitación actual por precios más altos para el oro, por el contrario, sólo busca el aumento de ese precio. Si alguna analogía hubiere entre 1934 y hoy podría argüirse que debía bajarse el precio del oro, y no elevarse, toda vez que deben evitarse los au-

mentos en los precios, en vez de propiciarse, ya que uno de los problemas más generalizados en el mundo es precisamente el de la inflación.

Otra objeción pertinente contra el alza en el precio mundial del oro como remedio a la escasez de dólares es que los beneficios de un precio más alto para el oro serían bastante desiguales.

Los países con bajas reservas en oro ganarían poco; los de grandes reservas, así como los principales países productores de oro (particularmente Rusia) ganarían desproporcionalmente. Empero, aun bajo suposiciones optimistas en cuanto al grado de la revisión alcista en el precio del oro y el aumento eventual en la producción de oro, el resultante aumento de la cantidad de dólares no sería en modo alguno suficiente para "resolver" la escasez de dólares. Pasaremos ahora a examinar esas consideraciones más en detalle.



La producción mundial de oro (excluyendo la URSS) en 1951 puede calcularse en unos 24 millones de onzas, como puede verse en la tabla I y más plenamente en el gráfico II. En la producción mundial la de los Estados Unidos representa unos 2 millones de onzas. Por tanto, la producción de oro en el resto del mundo puede calcularse en 22 millones de onzas, o sea, 770 millones de dólares americanos, a \$ 35 por onza. Si, por vía de ilustración, se calcula la producción a \$ 44 por onza, la cual es una cifra irrealísticamente alta que no tiene significación alguna excepto haber sido el máximo al-

canzado en el mercado libre después de la invasión de Corea, valdría alrededor de \$ 968 millones de dólares. Sigamos asumiendo, para los fines de esta discusión, que la producción mundial de oro aumentase en pocos años bajo el impacto de un precio más alto, como ocurrió a raíz de las devaluaciones de los años 30, y que pudiera alcanzarse de nuevo la producción de 1940, que constituyó un record de todos los tiempos. Como puede verse por la tabla I, la producción de oro fuera de los Estados Unidos en 1940 fue de 31.8 millones de onzas, o 1.113 millones de dólares, a \$ 35 por onza; a \$ 44 por onza la cifra hipotética sería de 1.399 millones. Siguiendo sobre la base de estas dos suposiciones, o sea, el precio hipotético de \$ 44 y el logro finalmente de la producción de 1940, el valor del oro recién extraído fuera de los Estados Unidos aumentaría de 770 millones de dólares en 1951, a \$ 35 por onza, a la cifra hipotética de 1.399 millones de dólares, de aquí a algunos años. Fuera de este incremento hipotético de 629 millones, basado en suposiciones particularmente favorables, es claro que sólo una parte quedaría disponible, por supuesto, para su exportación a los Estados Unidos; pero aun dado el caso de que fuera disponible en su totalidad, la contribución final al alivio de la escasez de dólares sería realmente pequeña —particularmente si el alza en el precio del oro y el consiguiente ímpetu hacia el dinero barato, dieran por resultado aún mayores aumentos de los precios en general.

TABLA I

PRODUCCION MUNDIAL DE ORO

(en millones de onzas de fino)

	1940	1947	1948	1949	1950	1951
						(a)
Norte América:						
Canadá	5.3	3.1	3.5	4.1	4.4	4.3
Estados Unidos.....	4.9	2.2	2.0	1.9	2.3	2.0
América Central y del Sur:						
México	0.9	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
Colombia	0.6	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5
Chile	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Nicaragua	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
Africa:						
Unión de Sudáfrica..	14.0	11.2	11.6	11.7	11.7	11.5
Costa del Oro.....	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
Rodesia del Sur.....	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Congo Belga.....	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
Asia:						
India	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Filipinas	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4
Oceanía:						
Australia	1.6	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Totales.....	31.6	20.2	21.0	21.8	22.5	22.3

	1940	1947	1948	1949	1950	1951
						(a)
Otros países, excluyendo la URSS....	5.1	1.9	1.6	1.8	1.7	1.7
El mundo, excluyendo a la URSS.....	36.7	22.1	22.6	23.5	24.3	24.0

(a) Cifras provisionales basadas en datos preliminares o incompletos.

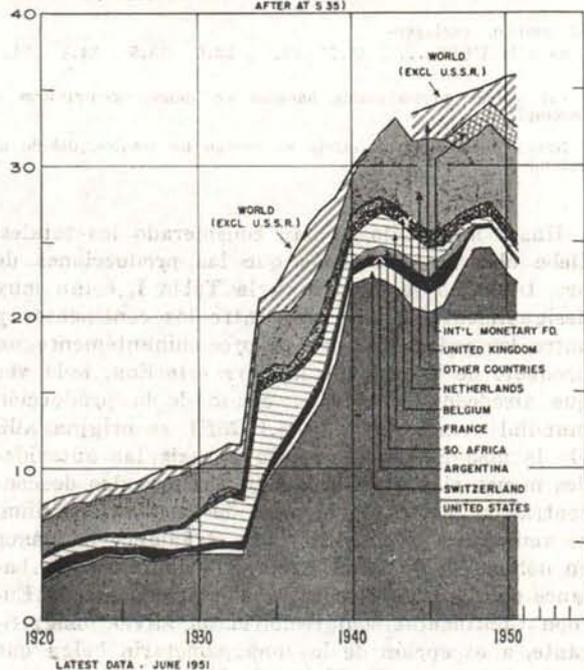
Nota: Puede que las cifras no sumen los totales, debido al redondeo.

Hasta aquí, sólo se han considerado los totales. Debe observarse además que las producciones de oro, tal como se indican en la Tabla I, están muy desigualmente distribuidas entre los continentes y entre los países. El oro es predominantemente un producto de la zona de la libra esterlina, toda vez que alrededor del 60 por ciento de la producción mundial (excluyendo a la URSS) se origina allí. En la medida que el oro fluya hacia las autoridades monetarias británicas bajo los arreglos de concentración hechos en la zona de la libra esterlina, se aminorará la presión sobre el balance de pagos en dólares de la Gran Bretaña —distinto a su balance de pagos en general—. Por otra parte, la Europa Continental sólo recibiría un alivio insignificante, a excepción de la zona monetaria belga que incluye el Congo. La Unión Soviética, que aparentemente es el segundo gran productor de oro (aunque su producción es sólo cuestión de conjetura), se beneficiaría automáticamente con una medida ostensiblemente ideada por sus proponentes para beneficiar al mundo occidental.

No menos pequeño y desigualmente distribuido sería el incremento que los propulsores de un precio más alto para el oro esperan se derive de la reserva monetaria existente en oro. Puede obtenerse una indicación de las magnitudes de este efecto examinando la Tabla II, que muestra las reservas monetarias del mundo, en tanto que el gráfico III facilita una información más detallada. La revaluación de la reserva de los Estados Unidos en oro no ayudaría, claro está, al resto del mundo, a menos que se sugiera que se "redistribuya" la ganancia, sugestión que parece no tener en cuenta ni las realidades políticas ni los efectos inflacionistas de una revaluación del oro bajo las presentes condiciones de empleo total aparejadas con el rearme. De revaluarse las reservas en oro calculadas para los demás países en septiembre de 1951, a razón de \$ 44 por onza, el incremento sería de unos 3.100 millones de dólares. Esa acreción potencial a los países extranjeros, de dólares americanos, que podría "realizarse" eventualmente mediante ventas de oro a los Estados Unidos, puede estimarse mejor por comparación con los aumentos de la liquidez internacional que han hecho los Estados Unidos durante los años de la postguerra en forma de ayuda financiera. La demanda de dólares americanos en el resto del mundo durante este período ha sido satisfecha por medio de préstamos de los Estados Unidos (el empréstito británico de 3.750 millones de dólares concedido en 1945, los empréstitos del Banco

CHART III
WORLD MONETARY GOLD RESERVES

(DECEMBER 31, IN BILLIONS OF DOLLARS AT \$ 20.67 PER FINE OUNCE THROUGH 1933, THEREAFTER AT \$ 35)



de Exportación e Importación que, hasta junio de 1951, sumaban 2.900 millones de dólares, etc.), y donaciones (Administración de Rehabilitación y Auxilio de las Naciones Unidas, Programa de Recuperación Europea, etc.). De modo que el Gobierno de los Estados Unidos concedió, desde julio de 1945 hasta junio de 1951, ayuda exterior neta por un total de 30.200 millones de dólares, sin contar con las contribuciones de los Estados Unidos al Fondo Monetario Internacional y al Banco Internacional. Más particularmente, el Programa de Recuperación Europea, desde su inicio en 1948 hasta junio de 1951, facilitó 10.300 millones de dólares; y las asignaciones para la ayuda exterior de los Estados Unidos en el año fiscal que termina en junio de 1952 alcanzan 7.300 millones de dólares, de los cuales 1.400 millones representan la ayuda económica propiamente dicha. (1) Aun cuando quedaría fuera del ámbito de este trabajo seguir la pista a la incidencia mundial de la ayuda exterior de los Estados Unidos, puede hacerse notar que la posición económica internacional de la América Latina se vio muy afectada, no sólo por la ayuda que los Estados Unidos prestaron directamente a las repúblicas latinoamericanas, sino también por las compras al extranjero de los Estados Unidos en la América Latina

(1) Véase Departamento de Comercio de los Estados Unidos, *Foreign Transactions of the U. S. Government* (Datos básicos hasta junio 30, 1951), Washington, D. C., septiembre 1951; Administración de Cooperación Económica, División de Estadísticas e Informes, *Embarques Pagados*, hasta junio 30, 1951, Washington, D. C., agosto 1951; Ley Pública, 249, 82 Congreso, Primera Sesión, aprobada en octubre 31, 1951.

bajo distintos programas de ayuda, y por los efectos beneficiosos de la ayuda de los Estados Unidos a Europa sobre la posición general de los países europeos que comercian con la América Latina, tales como el Reino Unido, Francia, los Países Bajos, etc. De esta forma, parte de las exportaciones de la América Latina a Europa se pagó en dólares suministrados por el Gobierno de los Estados Unidos, como resultado de lo cual los países latinoamericanos pudieron aumentar sus importaciones de los Estados Unidos.

TABLA II

RESERVAS MUNDIALES DE ORO MONETARIO

(En miles de millones de dólares)

	Dicbre. 1945	Septbre. 1949	Septbre. 1950	Junio 1951	Septbre. 1951 ^p
Estados Unidos.....	20.1	24.7	23.6	21.9	22.2
Todos los demás países (1).....	13.7	9.0	10.6	....	12.1
Instituciones internacionales (2)....	....	1.5	1.6	1.7	1.7
Mundial (1).....	33.8	35.3	35.8	35.9	36.1

p (Preliminar).

(1) Excluyendo a la URSS; en parte estimado.

(2) Fondo Monetario Internacional y del Banco para Liquidaciones Internacionales.

Nota—Los totales no son necesariamente la suma, debido al redondeo.

Del incremento hipotético que pudiera surgir de un encarecimiento del oro sobre la base de las existencias estimadas de oro en septiembre de 1951, la Gran Bretaña, como banquero de la zona esterlina, recibiría, suponiendo un precio de \$ 44, unos 820 millones de dólares; la Europa Occidental Continental, excepto Suiza, 730 millones; Suiza 370 millones; la América Latina 520 millones; y Canadá 180 millones. Las existencias de oro de la Unión Soviética también obtendrían más alto valor en dólares. De manera que los mayores beneficios corresponderían a aquellos países que ya poseen la mayor parte del oro, y no necesariamente a los más necesitados. Y aún estas adiciones a las reservas monetarias, por considerables que luzcan a primera vista, no serían en modo alguno lo suficientemente importantes para facilitar un remedio básico para la escasez de dólares.

5. CONVENIENCIA PARA LOS ESTADOS UNIDOS DEL PRECIO DOLAR ACTUAL DEL ORO

Al referirnos a los alegatos de los productores de oro ya señalamos que en modo alguno podía considerarse irreal el actual precio mundial del oro en

términos de la función del oro como metal monetario; y al examinar el argumento de la liquidez internacional, se ha mostrado que elevando el precio mundial del oro no se remediaría fundamentalmente la escasez de dólares en el mundo, y que, por consiguiente, tampoco podía considerarse inapropiado, desde este ángulo, el precio actual. Sin embargo, las consideraciones hechas hasta aquí corresponden esencialmente a otros países fuera de los Estados Unidos, bien sean productores de oro o poseedores de existencias del mismo. Queda ahora por discutir la conveniencia del precio mundial del oro desde el punto de vista de los intereses económicos fundamentales de los propios Estados Unidos.

Antes de dar un paso tan fundamental como el de elevar el precio del oro, los Estados Unidos deben considerar si al hacerlo así no se infligirían un daño a sí mismos e indirectamente a la economía mundial dentro de la cual los Estados Unidos ocupan una posición importante. En efecto, la política de los Estados Unidos con respecto al oro no puede desentenderse de las cuestiones monetarias y fiscales internas; el manejo satisfactorio de las cuales, influye directamente sobre la solidez económica, no sólo de los Estados Unidos, sino también de todo el mundo libre.

Para comenzar, podemos disponer rápidamente de los alegatos que se oyen algunas veces en países extranjeros en el sentido de que un aumento en el precio del oro, en dólares, representaría para los Estados Unidos una fórmula para prestar ayuda financiera "sin dolor". En vez de levantar los fondos necesarios para la ayuda exterior mediante impuestos, como se ha venido haciendo en los años de la postguerra, podría aumentarse el precio en dólares del oro; y por ese mismo paso la revaluación de las existencias monetarias de los Estados Unidos haría posible un ensanchamiento de la base de crédito del sistema bancario. Se alega que el alza en el precio mundial del oro sería, pues, beneficiosa para los propios Estados Unidos. Pero este consejo, por bien intencionado que sea debe rechazarse como propiciatorio de una inflación perpetua; sólo podría dar el resultado que así se augura si los Estados Unidos no dieran pasos para anular el impacto contra sus propias reservas bancarias, y aun así, el costo sería pagado indirectamente por los consumidores norteamericanos a través de alzas en los precios domésticos. En las actuales condiciones de empleo total aparejadas al rearme, ni el argumento fiscal de aliviar la carga de los impuestos, ni el argumento monetario de facilitar una base para la expansión del crédito, pueden utilizarse persuasivamente para justificar un alza en el precio del oro fijado por los Estados Unidos.

Un alza en el precio del oro, aunque redujese el costo monetario de la ayuda exterior, no produciría alivio para los contribuyentes de los Estados Unidos. Sea cual fuere la forma en que se preste la ayuda por los Estados Unidos, su verdadero costo para la economía norteamericana consiste en las

mercancías que se transfieren del consumo interno al extranjero. Lo que importa, por tanto, es la cuantía del superávit de exportación de los Estados Unidos y la expansión de los ingresos a que da lugar; que ese superávit sea financiado por las importaciones de oro o por la ayuda exterior del Gobierno de los Estados Unidos en otras formas, es de escasa importancia en lo que respecta a su efecto sobre la economía norteamericana. Aun en el caso de que las asignaciones para la ayuda exterior de los Estados Unidos se redujesen al elevarse el precio en dólares del oro, subsistiría el problema de facilitar mercancías a los países extranjeros, mediante la reducción de la demanda interior norteamericana. En vez de establecer los impuestos para financiar la ayuda exterior, el Gobierno de los Estados Unidos tendría que establecerlos para financiar la entrada de oro (1) mientras estuviere decidido a contrarrestar las presiones inflacionistas provocadas por un superávit de exportación. Por consiguiente, aun dado el caso de que un precio más alto para el oro hiciese posible sustituir la ayuda del exterior por una cantidad correspondiente de compras de oro, el nivel de los impuestos tendría que mantenerse en una cifra lo suficientemente alta como para financiar el aumento en la entrada de oro, toda vez que sería en esta forma que se evitaría que la entrada de oro expansionase continuamente los medios de pago.

En cuanto al argumento monetario de que la entrada de oro facilitaría una base para una mayor expansión del crédito, la respuesta es que el Sistema de la Reserva Federal ha tenido que funcionar durante toda su existencia, con algunos breves intervalos en los años 20 y en los primeros de los 30, enfrentándose con una avalancha de oro que no respondía a los métodos ordinarios de regulación. (2) Los Bancos de la Reserva Federal encontraron necesario en ciertas ocasiones contrarrestar las importaciones de oro con la venta de valores en mercado abierto, y en otras ocasiones aumentando los requisitos de encaje para los bancos miembros.

Algunos observadores extranjeros de la política monetaria de los Estados Unidos están de acuerdo

(1) Normalmente, el Tesoro de Estados Unidos paga por el oro importado girando contra sus saldos en los Bancos de la Reserva Federal, al mismo tiempo que repone sus fondos emitiendo cantidades equivalentes de certificados oro especiales a los Bancos de la Reserva. El proceso tiene un efecto expansionista sobre la situación del crédito interior, a menos que el tesoro deje de emitir los certificados oro y restaure sus depósitos mediante ingresos adicionales por impuestos o bien tomando prestado del público (tomar a préstamo de bancos comerciales o de los bancos de la Reserva Federal expansionaría aún más la base del crédito), o a menos que el Sistema de la Reserva Federal contrarreste la entrada de oro por medio de ventas de valores del gobierno en el mercado abierto como se indicará más adelante.

(2) Para un relato comprensivo del impacto de la entrada de oro sobre las condiciones y la política monetarias de los Estados Unidos, véase E. A. Goldenweiser, *American Monetary Policy* (MacGraw Hill Book Company, Inc. Nueva York, 1951) páginas 177-178, 258-261 y 262-269.

en que el sistema bancario norteamericano no tiene necesidad de expansionar aún más su base de crédito. No obstante, hacen una reserva importante, y ésta es que en el caso de que la presión deflacionista vuelva a hacerse sentir en la economía del país, es probable que los Estados Unidos sean menos reacios a elevar el precio del oro en dólares. Sin embargo, este razonamiento, está expuesto también a graves dudas. Aun bajo las condiciones hipotéticas de una actividad económica declinante y un creciente desempleo, no sería necesariamente favorable a los Estados Unidos elevar el precio del oro en dólares tan sólo para sostener un superávit de exportación, con el propósito de mantener el empleo interno. Dentro de la estructura de la economía americana, la demanda extranjera es meramente suplementaria; (1) y caso de que se considerase necesario aumentarla, podría hacerse más efectivamente en forma de ayuda exterior, aunque fuese financiada con déficit, que elevando el precio del oro. El efecto interno de estas dos formas de sostener un sobrante de exportación sería el mismo en ambos casos; pero aun en momentos de una actividad económica declinante, la ayuda exterior retendría sus ventajas sobre el encarecimiento del oro, toda vez que puede canalizarse hacia donde parezca más beneficiosa, en tanto que el impacto de un precio más alto del oro quedaría enteramente a merced de la suerte.

Cuando en 1950 y principios de 1951, bajo el impacto de una reversión en distintos balances de pagos extranjeros, se produjo una salida de oro de los Estados Unidos, algunos comentaristas extranjeros arguyeron que los Estados Unidos podrían inclinarse más, como vendedores de oro, a aumentar el precio del oro, que en su carácter anterior de mayor comprador de oro en el mundo. Manteniendo invariable el precio del oro, los Estados Unidos lo hacían contra sus propios intereses, decíase en algunos círculos, toda vez que el reajuste del precio aumentaría el valor del cambio del oro retirado de sus existencias monetarias y de ese modo reduciría considerablemente la salida del oro.

Estos puntos de vista extranjeros, no tuvieron en cuenta, sin embargo, las condiciones bajo las cuales tuvo lugar realmente la salida del oro. Anteriormente a la mitad de 1950 se hizo posible la mejora de las balanzas de pagos extranjeros por la producción creciente y por un alivio de las presiones inflacionistas en muchos países, junto con los reajustes monetarios de 1949 —un curso de acontecimientos al cual contribuyeron considerablemente los propios Estados Unidos mediante su ayuda exterior en la postguerra. Después del inicio de la guerra coreana y la actual emergencia internacional, el marcado aumento en los precios de las materias primas mejoró las balanzas de pagos de los países productores de materias primas— y en consecuencia el Canadá, la América Latina, algunos países del Lejano Oriente,

y la Gran Bretaña, además —banqueros de la zona esterlina— acumularon reservas en oro y dólares. Esta redistribución del oro fue considerada generalmente en los Estados Unidos como fundamentalmente favorable a sus propios intereses. En efecto, la política declarada de los Estados Unidos era que los países receptores de la ayuda americana no debían reducir sus reservas como requisito previo a dicha ayuda, aunque no se concedería ayuda económica en gran escala a base de donaciones para el propósito de aumentar las reservas en oro y dólares (1). Los objetivos básicos de la política económica exterior de los Estados Unidos —a saber, el alivio sustancial de los controles de importación y cambio, y especialmente a la eliminación de las características discriminatorias de tales controles, la restauración de la convertibilidad general de las monedas, y la promoción del comercio multilateral— no pueden lograrse sin mayores reservas monetarias para los países extranjeros.

Ni había tampoco, bajo las condiciones que prevalecían en 1950 y a principios de 1951, razón alguna para que los Estados Unidos considerasen un aumento en el precio mundial del oro, de acuerdo con los Artículos del Acuerdo del Fondo Monetario Internacional, a fin de evitar que la salida de oro afectase las reservas de los Bancos de la Reserva Federal. El requisito legal de reserva mínima es del 25 por ciento de las obligaciones combinadas de billetes y depósitos de los Bancos de la Reserva Federal; cuando las existencias de oro llegaron a su mayor baja a mediados de Julio de 1951, la proporción era de 45.7 por ciento, de manera que se mantuvo un margen considerable de garantía. Después de la reversión de la corriente de oro con el aumento subsiguiente en las existencias de éste, la proporción de la reserva aumentó a 46.4 a mediados de Noviembre de 1951. Esos observadores extranjeros que cuentan con un aumento del precio del oro en dólares, si una pérdida de oro por los Estados Unidos, o una inflación de la moneda y el crédito llevasen la relación entre las existencias de oro y las obligaciones de la Reserva Federal hasta cerca del mínimo legal del 25 por ciento, probablemente tendrán que esperar largo tiempo.

Finalmente, y lo que es más decisivo de todo, la firmeza verdadera del dólar americano no procede de las existencias de oro monetario sino de la capacidad incomparable de los Estados Unidos para exportar mercancías relativamente baratas y suministrarlas en grandes cantidades a los mercados del mundo. Los Estados Unidos pueden hacerlo así, en parte, porque cuentan con grandes recursos reales y una alta productividad, y en parte porque la inflación ha sido menor en los Estados Unidos que en la mayoría de los otros países. Es más, la demanda insistente por el mejoramiento de los niveles de vida,

(1) Las exportaciones de mercancías de los Estados Unidos representaron en los años recientes tan sólo del 4 al 6 por ciento de la producción nacional.

(1) National Advisory Council on International Monetary and Financial Problem, semiannual Report to the President and to the Congress, for the period October 1, 1950 — March 31, 1951, Washington, D. C., páginas 9 y 10.

desarrollo económico, y las necesidades de la defensa, es probable que ejerzan en otros países presiones inflacionistas que, en términos de sus relativos recursos y productividad, serán probablemente mucho mayores que comparables presiones inflacionistas en los Estados Unidos. Por estas razones fundamentales, es probable que el dólar de los Estados Unidos mantenga su actual posición internacional, y no hay por tanto, motivo alguno para aumentar el precio del oro en dólares.

6.—FUNCION EN LA ECONOMIA MUNDIAL DEL MANTENIMIENTO DE LA ESTABILIDAD DEL PRECIO DOLAR DEL ORO EN LOS ESTADOS UNIDOS

La política de los Estados Unidos con respecto al oro, descansa en un punto fijo de referencia, o sea, el precio del oro de la Tesorería de los Estados Unidos que es de \$ 35 por onza de fino. Consiguientemente, luce apropiado revisar aquí, en sus aspectos esenciales, el status legal del precio del oro en los Estados Unidos. El precio actual del oro fue establecido por la proclamación presidencial del 31 de Enero de 1934, en uso de la autoridad conferida al Presidente de los Estados Unidos por la llamada Enmienda Thomas, (1) según quedó modificada por la Ley de la Reserva Oro, del 30 de enero de 1934. (2). De acuerdo con esta proclamación, el contenido oro del dólar se redujo de 25.80 granos de nueve décimas de fino, (o 23.22 granos de fino, según se fijó en 1837) al 15 5/21 granos de oro, de nueve décimas de fino (o 13.71 + granos de fino, cambiando así la paridad oro del dólar de los Estados Unidos de \$ 20.67 + a \$ 35.00 por onza de fino. Esta reducción de la paridad oro del dólar al 59.06 por ciento de su paridad anterior, fijó el valor del dólar en el mercado de cambios extranjeros alrededor del nivel a que había depreciado en 1933. Los poderes del Presidente para devaluar el dólar hasta el 50 por ciento o revalorarlo hasta el 60 por ciento de su paridad anterior expiraron el 30 de Junio de 1943. Sólo una Ley del Congreso podría alterar actualmente la paridad en oro del dólar. Si bien ciertas secciones de la Ley de la Reserva Oro de 1934 pueden prestarse a una interpretación que daría al Secretario de Hacienda autoridad discrecional, bajo ciertas condiciones, para comprar o vender oro a precios diferentes al de \$ 35 por onza de fino, ese funcionario nunca ha hecho uso de esa autoridad discrecional, la cual ha sido anulada, en efecto, por las obligaciones asumidas por los Estados Unidos como miembro del Fondo Monetario Internacional. Es más, según la Ley de los Acuerdos de Bretton Woods del 31 de Julio de 1945, (3), ni el Presidente, ni ninguna otra persona o dependencia puede proponer al Fondo Monetario

Internacional cambio alguno en el valor paritario del dólar de los Estados Unidos, ni aprobar tal cambio a menos que el Congreso lo autorice por medio de una Ley.

De acuerdo con la Ley de la Reserva Oro de 1934, el Gobierno de los Estados Unidos tomó posesión de todo el oro monetario en el país, incluyendo el que tenían los Bancos de la Reserva Federal; retiró las monedas de oro de la circulación; dispuso que no se podía acuñar oro; hizo ilegal, excepto bajo licencia, que los bancos y el público en general tuviesen en su poder oro y certificados oro; y además dispuso que ninguna moneda de los Estados Unidos sería redimible en oro.

Las transacciones internacionales en oro que realizan los Estados Unidos se limitan a los bancos centrales y gobiernos extranjeros, así como a las instituciones internacionales. El Banco de la Reserva Federal de Nueva York tiene una licencia al amparo de la cual importa y exporta oro, y también lo guarda en custodia, por cuenta de sus corresponsales extranjeros e internacionales. Puede importarse oro extranjero para su venta directa a la Tesorería de los Estados Unidos, siempre que ese oro no haya sido exportado ilegalmente de los Estados Unidos después del 9 de Marzo de 1933, y que no se trate de oro saqueado durante la última guerra, que el Secretario de Hacienda, en su Declaración Sobre Compras de Oro de 22 de Febrero de 1944, aclaró que no compraría. Por otra parte, se vende oro para exportación o para guardar en custodia, a gobiernos y bancos centrales extranjeros y a las instituciones internacionales, para todos los fines monetarios legítimos. Es en esta forma que los Estados Unidos mantienen un patrón oro internacional. Esas compras y ventas de oro monetario a \$ 35 (menos o más una comisión de ¼ por ciento) por onza de fino, hacen que el dólar americano sea plenamente convertible dentro del significado de los artículos del Acuerdo del Fondo Monetario Internacional.

Cuando se importa oro para su venta al Tesoro de los Estados Unidos, éste último lo paga girando contra sus saldos en los Bancos de la Reserva Federal, al mismo tiempo que repone sus fondos emitiendo cantidades equivalentes de certificados especiales oro a los Bancos de la Reserva. Este proceso es esencialmente el mismo que cuando el oro era retenido por los Bancos de la Reserva Federal, siendo la única diferencia que el oro pertenece a la Tesorería mientras que los Bancos de la Reserva poseen derecho sobre el mismo en forma de certificados oro.

Mientras han mantenido un precio fijo para el oro y un patrón oro internacional, los Estados Unidos han adquirido alrededor del 61 por ciento de las existencias mundiales de oro monetario, excluyendo a la URSS (1). La importancia de esta proporción

(1) Secciones 43 y 44 de la Ley de 12 de mayo de 1933 (48 Stat. 51).

(2) Ley de 30 de enero de 1934 (48 Stat. 337).

(3) Ley de 31 de julio de 1945 (59 Stat. 512)

(1) Desde 1934 hasta fines de 1941 los Estados Unidos adquirieron 13,500 millones de dólares de oro extranjero, debido a que el dólar americano era objeto de una extraordinaria de-

de existencias de oro monetario en manos de los Estados Unidos en términos de las existencias monetarias mundiales puede apreciarse mejor si se relacionan las existencias del país con la posición de los Estados Unidos en la economía mundial. En términos del consumo de materias primas y la producción industrial, los Estados Unidos representan la mitad de la economía mundial, excluyendo a la URSS. De acuerdo con estas proporciones, sus existencias de oro no pueden considerarse como indebidamente excesivas. No obstante, como ya se ha señalado, se considera generalmente en los Estados Unidos que alguna redistribución de las existencias de oro monetario sería fundamentalmente favorable al interés nacional.

El precio estadounidense del oro en dólares de \$ 35 por onza, es a su vez la base sobre la cual se expresan la mayoría de los valores a la par de las monedas del mundo, según los artículos del acuerdo del Fondo Monetario Internacional. El precio estadounidense del oro y las paridades del cambio de las monedas establecidas bajo el Fondo Monetario Internacional se encuentran, pues, íntimamente relacionados. En un mundo de relaciones variables entre el oro y la moneda, el precio estadounidense del oro sirve por tanto como una ancla para las diferentes divisas del mundo.

Fue hacia el precio estadounidense del oro que tendieron a moverse los precios en los mercados libres del oro a mediados de 1950, con anterioridad al rompimiento de las hostilidades en Corea y a la presente emergencia internacional. La experiencia de muchos países a fines de 1949 y en la primera mitad de 1950, demostró que cuando el valor de las monedas nacionales parecía real e indisputable a los pueblos a quienes concernían, los precios oficiales del oro y del mercado libre tendían a converger y surgía una probabilidad razonable de estabilización de las monedas. Al irse reduciendo el margen entre el precio oficial del oro y el que alcanzaba en los mercados libres, las transacciones en oro como mercancía dejaban de interferir con su uso como

manda, en parte como resultado de una fuga de capital europeo en busca de seguridad, y en parte bajo el impacto del auge del rearme que produjo un aumento en las importaciones europeas de mercancías americanas. Durante los años de la guerra, de 1942 a 1945, los Estados Unidos perdieron oro por valor de 2,600 millones de dólares, toda vez que el grueso de las exportaciones estadounidenses fue financiado por la ayuda de préstamos y arriendos, en tanto que los Estados Unidos pagaban en efectivo por la mayoría de sus importaciones aumentadas, así como por los enormes gastos de sus tropas en el extranjero. Desde principios de 1946, hasta septiembre de 1949, los Estados Unidos adquirieron en el extranjero mercancías por valor de 5,400 millones, pese a las donaciones préstamos en gran escala concedidos por el gobierno de los Estados Unidos para auxilio o reconstrucción en el extranjero, y pese también a los controles directos sobre gastos en dólares establecidos en los países extranjeros. De septiembre de 1949 a junio de 1951, los países extranjeros pudieron recuperar 2,800 millones de dólares del oro que habían enviado a los Estados Unidos en los primeros años de la postguerra. No obstante, a partir de julio de 1951 los Estados Unidos comenzaron a adquirir oro extranjero bajo condiciones que no es necesario discutir aquí (290 millones en el tercer trimestre de 1951).

metal monetario; y el aspecto mercantil del oro se sumergía en sus aspectos monetarios. Así también, a este respecto, el mantenimiento de un precio estable para el oro en los Estados Unidos aparecía en este momento crucial como un punto fijo de referencia.

Otro aspecto más de la política americana con respecto al oro, que contribuye a la recuperación internacional y la estabilidad interna, es el principio básico de que el lugar apropiado para el oro dentro de los arreglos monetarios del mundo es el que constituyen las reservas de oro monetario de los gobiernos y los bancos centrales. La concentración del oro en las reservas monetarias ha sido una política declarada de los Estados Unidos desde 1934, y del Fondo Monetario Internacional a partir de junio de 1947. Uno de los primeros actos de esta política del Fondo fue emitir en 1947 una declaración de sus puntos de vista respecto a la conveniencia de canalizar el oro hacia las reservas monetarias oficiales, en la mayor medida posible (1). Al ir mejorando las condiciones económicas del mundo hasta mediados de 1950, el oro fluyó más que nada hacia las reservas monetarias oficiales, como ya se ha hecho notar; y si bien hubo sus filtraciones hacia otros fines a partir de la guerra de Corea, en tanto que el Fondo, reiterando su política respecto al oro, tuvo que dejar su aplicación práctica a los países miembros, (2) no debemos dejar que el retroceso postcoreano oscurezca lo logrado antes de ese conflicto. Si puede deducirse una lección de la experiencia del Fondo con su política del oro, ésta es que la única manera de reducir los sobrepuestos del oro y contener la desaparición de éste hacia atesoramientos privados, es que cada uno de sus países miembros siga políticas económicas, fiscales y monetarias que den al pueblo confianza en su moneda. Sólo así puede el mundo aprestarse a una concentración del oro en las reservas monetarias oficiales.

(1) Como se recordará seguramente, en aquel tiempo, se acababan de acordar los valores paritarios de las monedas y aún no se les había probado bajo las condiciones de la postguerra; a la vez que las reservas monetarias fuera de los Estados Unidos bajaban rápidamente. Las dificultades en los pagos que condujeron al Plan Marshall ya eran visibles. Fue en tales circunstancias que la declaración del Fondo ayudó a enfocar la atención de los países miembros sobre los peligros de las ventas de oro con primas, que tendían a reducir las reservas monetarias, toda vez que gran parte del oro disponible iba a parar a los acaparamientos privados. Las ventas de oro con prima contribuyeron además directa o indirectamente a transacciones cambiarias a tipos depreciados.

(2) En septiembre de 1951, como se recordará, el Fondo reafirmó su creencia de que debía concentrar el oro en las reservas oficiales no dejándose filtrar hacia los atesoramientos privados. No obstante, el Fondo halló impracticable requerir de todos sus países miembros, en situaciones muy distintas, que aplicasen controles uniformes. Consiguientemente, si bien instó a los miembros para que respaldasen los principios económicos de su política establecida respecto al oro, dejó a los mismos con sujeción a las limitaciones impuestas por los Artículos del Acuerdo, las decisiones operativas prácticas para garantizar que del oro se retuviese en lo posible la cantidad máxima dentro de las reservas oficiales, y no escapase hacia los atesoramientos privados.

Manteniendo su precio del oro, comprando y vendiendo oro libremente en las transacciones con gobiernos y bancos centrales extranjeros para propósitos monetarios legítimos, y manteniendo la base sobre la cual está llamado el Fondo Monetario Internacional a crear y operar un sistema internacional de pagos, los Estados Unidos se han convertido en el eje del patrón internacional del oro que existe actualmente. En un mundo perturbado, existe una abrumadora necesidad de un ancla confiable, y en vista de la posición de los Estados Unidos en la economía mundial, ese punto debe ser el dólar de los Estados Unidos y el precio fijo para el oro fino con relación al dólar estadounidense. Mantener un precio fijo es parte de la responsabilidad de los Estados Unidos como principal nación financiera del mundo, y representa su contribución a la restauración de la estabilidad monetaria.

7. CONCLUSIONES

Desde el punto de vista tanto de los Estados Unidos como del mundo en general, parece imperativo el mantenimiento del actual precio en dólares del oro, por las razones siguientes:

I. No hay nada fundamentalmente "irreal" en el actual precio oficial del oro, de \$ 35 por onza de fino. Es a este precio fijo que se efectúan la mayoría de las transacciones internacionales. Es tan sólo porque el más importante tenedor y comprador de oro —el Tesoro de los Estados Unidos— compra y vende libremente oro a un precio fijo, que existe un límite por debajo del cual no puede descender el precio mundial del oro. Por tanto, es el mantenimiento de un precio estable del oro, en un mercado firme para el oro monetario, más que las ganancias monetarias en mercados libres erráticos, lo que parece más conveniente a los intereses económicos fundamentales de aquellos países que, o bien producen oro o poseen existencias monetarias considerables.

II. Argüir que a un alza en el nivel de los precios de las mercancías debe seguir un aumento en el precio del oro es una versión de la economía de la inflación perpetua. En primer lugar el aumento en el valor de la producción del oro, y gradualmente, también en su volumen, que seguiría a un alza en el precio del oro, aumentaría los ingresos de los países productores de oro mientras que no se produciría un aumento paralelo en el volumen de los bienes de consumo e inversión: parte de ese poder adquisitivo suplementario tendería por tanto a desplazarse hacia países extranjeros a través del comercio internacional, aumentando consiguientemente la competencia por las mercancías. En segundo lugar, al aumentarse las ventas de oro a las autoridades monetarias por sus productores, tenderían a expansionarse las reservas de los bancos comer-

ciales y de esta manera (a menos que se le contrarestase, tal vez con alguna dificultad) aumentaría su capacidad para conceder préstamos. En tercer lugar, en los países importadores de oro también se aumentaría la base de reserva del sistema bancario. Finalmente, el efecto psicológico de un alza en el precio del oro sería decididamente inflacionista. Bajo el empleo total existente en el mundo conjuntamente con el rearme, un precio más alto del oro complicaría grandemente en muchos países la labor de las autoridades monetarias en cuanto a implementar políticas de restricción monetaria.

III. Las ganancias potenciales en liquidez internacional y en las reservas de cambios extranjeros de otros países, que pudieran derivarse de una manipulación en el precio del oro, serían comparativamente pequeñas, y su distribución desigual y azarosa. El incremento total de la liquidez internacional no sería lo suficientemente significativo como para lograr un alivio duradero a la actual escasez de dólares. Sólo aquellos países fuera de los Estados Unidos que poseen grandes cantidades de oro, y los principales países productores del mismo, se beneficiarían materialmente; mas no así los que confrontan mayores necesidades relativas de dólares. Además, desde el punto de vista político, un aumento en el precio en dólares del oro tendría el dudoso efecto de aumentar automáticamente el valor de la producción actual y la reserva de oro acumulada por la Unión Soviética (aparentemente en importancia el segundo productor de oro). Bajo las actuales condiciones, los Estados Unidos pueden hacer una contribución más efectiva al alivio de las dificultades internacionales de pagos, prestando ayuda exterior selectiva, más que comprando mayor cantidad de oro a un precio más alto. En todo caso, el superávit de exportación de los Estados Unidos, financiado en medida considerable por la ayuda financiera a países extranjeros, ya se está produciendo en medida tan grande como es de desear. Un aumento en el precio mundial del oro probablemente tendría que ser compensado totalmente por una reducción en la ayuda exterior de los Estados Unidos.

IV. El alza del precio mundial del oro es una fórmula engañosa y no una manera racional de tratar los problemas políticos, económicos, y sociales que confrontan hoy los Estados Unidos, la Comunidad Británica de Naciones, la Europa Continental, y la América Latina. Es más, se le podría considerar erróneamente como un sustituto de medidas efectivas, tanto nacionales como internacionales, que tendrán que adoptar las naciones de occidente para hacer frente a sus dificultades en los pagos internacionales. Además, la tarea que confronta el mundo no requiere básicamente un mayor grado de liquidez internacional. La labor fundamental es propiciar el desarrollo económico y la productividad. El mundo se engañaría a sí mismo si pensase que un alza en el precio del oro podría, en alguna forma indefinible pero automática, resolverle sus problemas fundamentales.

V. El mundo necesita un punto fijo de referencia para las monedas nacionales, y en vista de la importancia de los Estados Unidos en la economía y las finanzas mundiales, este punto de referencia sólo puede ser actualmente el dólar de los Estados Unidos y el precio del oro en dólares. Este precio, al que los Estados Unidos están comprando y vendiendo oro libremente en sus transacciones con las

autoridades monetarias para fines monetarios legítimos, es el eje del patrón internacional del oro y la base del nuevo sistema internacional de pagos que el Fondo Monetario Internacional ha sido encargado de propiciar. La estabilidad de este precio es, en estos tiempos de incertidumbre, de tanto valor para los Estados Unidos y para el mundo en general, que debe mantenerse.

CARBON Y SIDERURGIA

POR GUILLERMO TORRES GARCIA

(Especial para la "Revista del Banco de la República")

El llamado "plan Schuman" o sea el proyecto de la explotación conjunta entre varios países europeos, de dos grandes industrias claves —la del carbón y la industria siderúrgica—, ha quedado prácticamente asegurado.

En nuestro artículo correspondiente al mes de enero del año pasado, tuvimos la oportunidad de referirnos a esta grande iniciativa y de exponer someramente las bases sobre las cuales se proyectaba crear el consorcio europeo del carbón y del acero.

Dijimos entonces que los especialistas designados al efecto habían concretado el "plan Schuman" en un pacto internacional que debería ser suscrito por los seis Estados europeos interesados, a saber: Francia, Alemania Occidental, Italia, Bélgica, Holanda y Luxemburgo; que el texto de dicho tratado sería sometido al estudio de los respectivos gobiernos y que, en caso de ser aprobado por éstos, los ministros de relaciones exteriores de los países mencionados se reunirían en París con el fin de acordar detalles finales y de proceder a su firma.

Anotamos igualmente que en el proyectado pacto internacional y a efecto de llevar a cabo la explotación en común entre los dichos seis países europeos, de las industrias del carbón y del acero, se había ideado una estructura gubernamental de competencia limitada pero completa, ya que tal estructura contaría con un órgano ejecutivo (autoridad supranacional), legislativo (asamblea común), judicial (corte de justicia) y un Consejo de Estado (comité especial de ministros).

El pacto redactado por los expertos obtuvo, después de naturales y explicables modificaciones, la aprobación de los gobiernos, y fue firmado en París hace apenas pocas semanas, por los ministros de negocios extranjeros de las seis naciones contratantes. Se procedió luego a someterlo a la ratificación legislativa de los respectivos parlamentos, la cual

quedó concluida a mediados del mes pasado una vez que el parlamento italiano que fue el último en estudiar el tratado, le impartió su aprobación. Para su entrada en vigor, sólo resta que todos los gobiernos signatarios hayan hecho el usual depósito de los instrumentos de ratificación, asunto que exigirá pocos días.

Con la vigencia de tan trascendental negocio internacional se impone ahora la necesidad de escoger la "capital" de este gran consorcio europeo adonde deberán residir las nuevas instituciones y de designar los miembros que habrán de integrar la autoridad suprema creada al efecto, o sea la autoridad supranacional. Se ha convenido que para hacer tales designaciones, los ministros de relaciones exteriores de los seis países miembros del "pool" del carbón y de la industria siderúrgica, se reunirán en París lo más pronto posible. Créese que en el curso de los primeros días de este mes se efectuará dicha reunión.

Una vez constituida la autoridad supranacional, que es, como antes vimos, el órgano ejecutivo, entrarán en funciones el comité especial de ministros y la asamblea común, los cuales corresponden, como también ya lo vimos, al consejo de Estado y al órgano legislativo, respectivamente. El comité de ministros deberá iniciar sus labores un mes después de creada la autoridad supranacional, y la asamblea común dos meses igualmente después de la creación de dicha autoridad. En cuanto al órgano judicial o sea la corte de justicia, parece que ésta sólo habrá de ser integrada cuando se hayan tomado ciertas decisiones relativas a su composición. Con todo, se espera que en la próxima reunión de ministros de relaciones exteriores quedará hecha la designación de los miembros de la mencionada corte judicial.

La autoridad supranacional, no dependiente de los gobiernos sino delegataria de la soberanía de éstos en todo lo concerniente a las industrias del carbón

y de la siderurgia, está compuesta de nueve miembros. La designación de este personal es, como se comprende, asunto extraordinariamente importante y delicado. Se dice a este respecto, que el nombre del señor Jean Monnet, ciudadano francés, tiene ambiente para la presidencia de dicha autoridad.

En un principio creyóse conveniente conferir a la autoridad supranacional los más amplios poderes y facultades, pero luego se vio la necesidad de controlar su influencia, y de ahí que por medio del comité especial de ministros los gobiernos de los Estados asociados hayan quedado en posibilidad de intervenir en la mayor parte de las decisiones que se adopten. Además, preciso es tener en cuenta que la asamblea común, o sea el órgano legislativo, puede por una moción de censura obligar a dimitir a la autoridad supranacional, y que los gobiernos y en determinados casos las empresas, tienen el derecho de recurrir a la corte de justicia por violación del tratado.

Parécenos oportuno recordar a este respecto, que justamente el establecimiento de una autoridad supranacional para dirigir el "pool" del carbón y la siderurgia, fue lo que hizo mirar con poca simpatía de parte de la Gran Bretaña a este prospecto industrial. Los ingleses no quisieron entrar por el camino de ciertas limitaciones de soberanía y han preferido permanecer al margen de la nueva organización.

Sin embargo como la cooperación entre la Gran Bretaña y los países continentales europeos es una conveniencia común, y como la industria del carbón y la industria siderúrgica británicas son de grande importancia, seguramente una de las primeras actividades que habrá de tener la autoridad supranacional del consorcio occidental europeo, será la de negociar con Inglaterra un determinado *modus vivendi*.

Quizás más tarde, y según sea el rumbo que haya de tomar el práctico funcionamiento del plan Schuman, la Gran Bretaña se decida a formar parte de la asociación continental, lo cual daría sin duda a ésta una mayor importancia e influencia económica, industrial y política.

Por lo que hace a los Estados Unidos de América, sabido es que allí siempre se ha considerado muy importante y conveniente el consorcio europeo del carbón y del acero previsto en el plan Schuman, entre otras razones, porque se le estima como uno de los primeros y fundamentales pilares de la deseable unidad europea.

Desde el punto de vista económico, el fin primordial del consorcio que acaba de organizarse es asegurar a todos los consumidores de carbón y de acero de los países asociados, la más completa libertad e igualdad en punto de adquisición de materias primas. A tales ventajas y condiciones es a lo que se ha dado el nombre de *mercado único* del acero y del carbón.

Igualmente se persigue con la nueva organización el mantenimiento de los precios más bajos posibles,

la coordinación y armonía en las inversiones y el sostenimiento de un alto nivel de vida en la industria pesada. Y como providencia correlativa a todo lo anterior, no habrán de permitirse las ligas u otra clase de entendimientos entre los productores, como los *carteles* o *trusts*, que puedan ir en detrimento o a expensas del consumidor.

Dado que la constitución inmediata del llamado *mercado único*, con la consiguiente terminación brusca del proteccionismo y de todos los métodos discriminatorios hasta hoy empleados en relación con las industrias y productos sobre los cuales versa el nuevo consorcio occidental europeo, puede dar motivo a graves trastornos de orden económico, los expertos han optado por el establecimiento de un período de transición o adaptación de cinco años.

En cuanto a su aspecto político, el consorcio occidental presenta las muy importantes ventajas de eliminar la oposición ya secular existente entre Francia y Alemania, y la de constituir una actividad común de estas dos grandes naciones sobre un sector limitado, pero decisivo, de la economía europea, como son las industrias del carbón y la siderurgia.

Adviértese hoy en Europa una marcada tendencia hacia ciertos entendimientos entre gremios industriales de países diversos. Ya en escritos anteriores anotamos que las organizaciones agrícolas de Francia y de Italia, adelantándose a los posibles efectos de la proyectada unión aduanera franco-italiana, habían suscrito en el mes de abril del año pasado un acuerdo por el cual se constituía una especie de liga de proveedores que mucho se asemeja a los clásicos "carteles" y que una unión interprofesional relativa a frutas y legumbres se había organizado por los sindicatos de productores y de negociantes de Alemania Occidental, Austria, Bélgica, España, Francia, Finlandia, Gran Bretaña, Holanda, Italia, Luxemburgo, Noruega y Suecia.

En otro orden de ideas, pero también en el terreno económico, no debemos olvidar que desde septiembre de 1950 existe el importante organismo de la *Unión Europea de Pagos* constituido por Alemania Occidental, Austria, Bélgica, Dinamarca, Francia, Grecia, Irlanda, Islandia, Italia, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Portugal, Reino Unido de la Gran Bretaña e Irlanda del Norte, Suecia, Suiza, Turquía, y la zona angloamericana del territorio libre de Trieste.

Y a todo lo anterior debe agregarse que actualmente son materia de activo estudio por parte de los especialistas, dos grandes fusiones de industrias básicas que, de realizarse, habrán de constituir el "pool agrícola" y el "pool de los transportes europeos".

Hay, pues, un especial ambiente que parece propicio para la formación gradual de una futura unidad económica europea entre los países de ideologías políticas afines. Lógico es admitir que si hoy existe para dichos países un peligro común, común también

debe ser su defensa. El pacto del Atlántico y el ejército europeo, son manifestaciones prácticas de esta verdad.

Echadas las bases que conduzcan a cierta unidad económica occidental europea, la unidad política habrá de imponerse como imperioso corolario. La forma federativa hacia la cual se encamina la Europa occidental será el recurso extremo que ella probablemente tendrá que adoptar en el terreno político ante la suprema necesidad de salvar su libre y soberana supervivencia.

Tan cierto es esto, que el gobierno francés está estudiando la iniciativa de que se dote a la comunidad europea con una determinada autoridad política, que cada día parece más necesaria. Esta cuestión ha sido ya discutida en reciente consejo de ministros y se tiene entendido que constituirá uno de los asuntos materia de las conversaciones entre los ministros de relaciones exteriores señores Acheson, Eden y Schuman, en su próxima entrevista de Londres.

El punto que resta por definir a este respecto, es el relativo a la forma que deba darse a dicha autoridad política. Varias soluciones se han contemplado, y según informes dignos de crédito, la fórmula

que cuenta con mayor acogida por ser la que mejor respondería a la necesidad de asociar los países en una nueva estructura europea, es la de elegir una Constituyente por medio del sistema del sufragio universal.

Esta fórmula, además, encuentra apoyo en el artículo 38 del tratado constitutivo de la comunidad europea de defensa, según el cual la Asamblea de esta comunidad estudiará la creación de otra asamblea "elegida en forma democrática". Sin embargo, parece que solamente nueve meses después de que los organismos de la comunidad de defensa europea se hallen en funcionamiento, es cuando los gobiernos de los Estados asociados estarán en capacidad de estudiar las proposiciones que les sean presentadas acerca de la constitución o elección de la nueva asamblea, al tenor de la parte final del citado artículo 38 del tratado.

De todas maneras, la organización del gran consorcio occidental europeo del carbón y del acero, con las consecuencias de orden político que éste pueda implicar, es asunto que no deja de tener interés para Colombia ya que ella se halla actualmente empeñada en la iniciación y desarrollo de su propia industria siderúrgica.

París, julio de 1952.

LA BOLSA DE BOGOTÁ

MERCADO DE ABRIL, MAYO Y JUNIO DE 1952

Reseña trimestral escrita para la Revista del Banco de la República por el señor Jesús Restrepo Olarte.

La baja de precios iniciada al terminar el primer trimestre, tuvo reacción en el segundo, el cual vino a cerrar con mercado muy franco y tendencia de mejoría en los precios.

El valor de las transacciones fue de \$ 30.850.358, prácticamente igual al del primer trimestre, siendo en cada uno de los tres meses así:

Abril	\$ 11.335.835
Mayo	10.468.097
Junio	9.046.426

El índice de precios muestra la reacción de que hablamos, con las siguientes cifras:

Abril	138.8%
Mayo	140.4%
Junio	141.6%

ACCIONES BANCARIAS

El mercado absorbió en este período las emisiones del anterior, con la consiguiente reacción en los precios.

Banco de la República. No tuvieron estas acciones movimiento en el trimestre.

Banco de Bogotá. Sin bajar a \$ 22.00, llegaron a pasar de \$ 25.00. Al terminar junio su precio era de \$ 24.40.

Banco de Colombia. Fluctuaron entre \$ 35.40 y \$ 39.50, siempre con mercado fácil y activo.

Banco Comercial Antioqueño. Bajaron a \$ 23.95 y reaccionaron hasta \$ 26.00, precio de cierre.

Banco de los Andes. Llegaron a colocarse hasta \$ 20.20, pero descendieron luego, quedando con oferta por debajo de \$ 19.00.

Banco Industrial Colombiano. Habiendo llegado casi a \$ 15.00, bajaron un poco, quedando al final a \$ 14.00.

Banco del Comercio. En este trimestre se inscribieron las acciones de este banco, que se han cotizado a un mínimo de \$ 10.10 y máximo de \$ 10.50. El precio final era de \$ 10.25.

El cuadro que sigue muestra los precios máximo y mínimo en el trimestre, y el promedio en cada mes:

BANCOS	PROMEDIOS			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Abril	Mayo	Junio		
Banco de los Andes.....	19.71	20.10	19.40	20.20	19.40
Banco de Bogotá.....	24.52	24.71	24.54	25.30	22.40
Banco de Colombia.....	38.11	35.69	36.17	39.50	35.40
Banco Comercial Antioqueño.....	25.01	25.63	25.50	26.00	23.95
Banco del Comercio.....	.....	.....	10.27	10.50	10.10
Banco Industrial Colombiano.....	14.06	13.86	13.82	14.90	13.60

ACCIONES INDUSTRIALES

La idea muy generalizada de que las industrias que se vieron precisadas a rebajar sus dividendos, procedieron con criterio de suma prudencia, y que en esa política llegaron al límite, ha traído mayor confianza, y como resultado natural de ello los precios mejoraron poco a poco.

Colombiana de Tabaco. El precio fluctuó normalmente al rededor de \$ 27.00, que es el que se estableció a fines de junio.

Coltejer. Empezó a \$ 10.20 y terminó al rededor de \$ 11.50, con tendencia a mejorar.

Fabricato. Subió lentamente desde \$ 8.00 hasta \$ 8.65. También terminó en ambiente de alza.

Consorcio. De \$ 2.92 subió a \$ 3.17. Cierra igualmente firme.

Samper. Llegó a bajar hasta \$ 2.59, pero últimamente reaccionó llegando a \$ 2.70, con abundancia de compradores.

El cuadro que sigue da los precios promedio, máximo y mínimo de estas acciones y de otras que tuvieron movimiento en el trimestre:

SOCIEDADES	PROMEDIOS			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Abril	Mayo	Junio		
Aliadas	15.42	15.64	16.65	16.65	15.40
Alicachín	3.28	3.47	3.23	3.55	3.15
Argos	23.50	23.19	24.00	24.00	23.15
Avianca	4.35	4.42	4.33	4.55	4.30
Bolsa .....	.....	14.00	14.23	14.25	14.00
Cine	9.61	10.24	10.64	10.85	9.50
Cementos del Valle	8.40	.....	.....	.....	8.90
Cervecería Unión	8.95	9.15	9.41	9.50	8.90
Colombiana de Seguros	36.20	36.21	36.53	37.00	35.50
Coltejer	10.43	11.25	11.46	11.70	10.20
Confecciones Colombia	9.03	.....	8.20	9.05	8.20
Consorcio	2.97	3.09	3.11	3.17	2.92
Curtidos	8.21	8.49	8.36	8.80	8.00
Chocolates .....	.....	.....	36.00	.....	.....
Diamante	24.05	25.17	25.35	25.50	23.40
Eternit Colombiana	16.60	17.88	17.97	18.50	15.60
Eternit Pacífico	11.50	.....	.....	.....	.....
Fabricato	8.11	8.34	8.41	8.65	8.00
Ferrocarril de Cúcuta .....	.....	20.00	.....	.....	.....
Hotel del Prado .....	.....	6.50	.....	.....	.....
Icelantías	25.97	26.80	26.48	27.00	25.00
Industria Harinera	24.00	.....	.....	.....	.....
Ingenio Tolima .....	.....	.....	7.50	.....	.....
Ingenio San José .....	.....	.....	3.45	.....	.....
Inversiones	4.60	4.67	4.68	4.80	4.55
Ladrillos Moore	1.90	1.90	1.89	1.90	1.80
La Urbana .....	.....	5.90	.....	.....	.....
Litografía	5.60	5.19	5.15	5.60	5.15
Manufacturas de Cemento .....	.....	2.10	2.10	2.20	2.00
Manufacturas "La Corona"	1.06	1.12	1.25	1.26	1.04
Mangle .....	.....	.....	1.00	.....	.....
Marly	5.25	5.20	.....	5.25	5.15
Naviera	4.30	4.14	3.84	4.30	3.60
Noel	15.55	15.36	15.70	15.70	15.30
Paños Colombia	5.00	5.10	4.96	5.20	4.90
Paños Vicuña	4.86	4.87	4.71	5.00	4.50
Pepalpa	11.80	12.75	13.30	13.30	11.80
Petrolera .....	.....	0.33	0.35	0.35	0.30
Posada Tobón	18.80	20.50	19.80	20.50	18.80
Regalías	0.06	0.05	0.06	0.06	0.05
Samacá	3.00	3.00	3.31	3.40	3.00
Samper	2.64	2.64	2.63	2.70	2.59
San Antonio	8.90	8.87	9.66	9.70	9.50
Suramericana	20.03	21.60	21.35	22.00	18.90
Paz de Río .....	.....	.....	2.00	.....	.....
Siderúrgica (Medellín) .....	.....	.....	11.96	.....	.....
Tabaco	26.58	27.08	26.83	27.70	26.15
Talleres	12.30	.....	11.50	12.50	11.50
Tejicóndor	10.22	10.20	10.63	10.70	10.00
Tejidos Obregón	4.92	5.50	.....	5.50	4.80
Vidriera	6.00	6.00	6.00	.....	.....

BONOS

El mercado de bonos presentó las mismas características de los trimestres anteriores, es decir, sin interés en los nacionales por parte de los inversionistas, y con movimiento casi limitado a las compras para amortización.

Denal del 6%. El precio dominante fue 97%.

Dinu del 4%. Casi todas las ventas fueron a 96.5%.

Dinu del 6%. Sostenidos a 95%.

Tesorería del 6%. Hubo transacciones entre 82 y 84% y unas pocas a 80%.

Crédito Territorial del 3%. Bajaron de 42% a 39%, pero han tenido fácil mercado, aun para lotes grandes.

Antioquia del 7%. Bajaron hasta 71%.

Caldas del 7%. Se registraron operaciones pequeñas a 75%.

Pro-Urbe del 6%. Se han mantenido al rededor de 50%, con pequeña reacción al final. Esta se explica por la liquidación de impuestos de valorización, que se anuncia para los días próximos.

Country Club del 7%. Siguen mejorando. Llegaron hasta 95.5% con demanda permanente y muy escasa oferta.

CEDULAS HIPOTECARIAS

Incidentalmente subieron de 86 a 87%, pero volvieron al primer precio, que rige desde hace mucho tiempo. Su mercado es activo y fácil.

INFORMACION GENERAL

El movimiento de la finca raíz fue reducido y los arrendamientos están prácticamente estabilizados.

Las empresas industriales siguen colocando su producción, aunque ellas y el comercio se quejan de que algunos clientes a plazo demoran los pagos.

El café bajó ligeramente, mas no en proporción perjudicial para el productor ni para la economía general.

Continúa brillante la situación fiscal, y la deuda oficial mantiene su servicio al día.

Se sigue aconsejando prudencia en el empleo de las divisas, y en general el comercio las emplea con ese criterio.

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN BOGOTA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1952

Reseña preparada por nuestro Departamento de Investigaciones Económicas.

El movimiento de transacciones de propiedad raíz en Bogotá en el segundo trimestre del año, que es el período a que se refiere este comentario, marcó en relación con el trimestre anterior una baja en el total de operaciones, aunque sin cambio apreciable en cuanto a la clase y tipo de las fincas negociadas.

Las operaciones de compraventa siguen efectuándose en su gran mayoría sobre solares pequeños y casas de bajo y mediano precio, considerando como tales las que fluctúan entre \$ 20.000 y \$ 60.000. Los edificios, tanto de oficinas como de departamentos tuvieron muy poco movimiento, al igual que las casas de un precio mayor al anotado.

En el primer trimestre de 1952, las compraventas en Bogotá sumaron \$ 15.059.000, cifra que se compara con \$ 25.355.000 en igual período de 1951. En el segundo el total fue de \$ 13.927.000 frente a \$ 26.063.000 en el correspondiente trimestre de 1951. Para el semestre, el total en 1952 es de \$ 28.986.000, que relacionado con \$ 51.418.000 en 1951, da una baja de \$ 43.6%, diferencia apreciable en contra del año en curso.

En lo tocante a nuevas construcciones, la cifra del primer semestre de 1952, \$ 26.314.000, superó a la de 1951, \$ 21.178.000, en 24.3%. Pero tanto las compraventas como las construcciones muestran una diferencia desfavorable si se las compara con los guarismos respectivos de los años de 1950, 1949 y 1948.

EXPLICACIONES DE LA BAJA

Las cifras que damos atrás sobre las compraventas señalan un cambio que, dado su volumen, no se explica solamente por las alternativas del movimiento económico ordinario. Entre las personas que se dedican a los negocios de fincas en Bogotá se da a este fenómeno una doble explicación. Por un lado, atribuyen la baja al reajuste que ha experimentado la situación económica general del país, de dos años a esta parte, esto es, desde la terminación del ciclo inflacionario que hasta entonces y durante 10 años por lo menos, la caracterizó; y al nuevo régimen de operaciones bancarias, una de las modalidades de tal reajuste, que excluyó las compraventas de propiedad raíz y en buena proporción la financiación ordinaria de construcciones por parte de los bancos comerciales. Esta es una de las causas por las cuales

los grandes edificios de departamentos y oficinas ya no se negocian con la frecuencia de hace algunos años, y es bien sabido que esas operaciones han influido apreciablemente en los totales mensuales de compraventas.

La otra explicación que suelen dar los inversionistas y comisionistas de fincas es una consecuencia de la primera. Estando la propiedad raíz excluida del giro ordinario de la financiación bancaria comercial, ha caído sobre el Banco Central Hipotecario todo el peso de este género de actividades. Y aunque en los últimos años, por acción directa del gobierno, se han dado a esta entidad nuevos recursos que han aumentado su capacidad de préstamo a largo plazo, la demanda continúa siendo muy superior a sus posibilidades de atenderla. Se citan como ejemplo, las solicitudes de compra que ahora se hacen y que incluyen, casi en su totalidad, cuando a casas y edificios se refieren, el requisito de que la finca que se ofrezca, tenga hipoteca.

LAS RUEDAS PUBLICAS DE FINCAS

Durante el período que cubre este comentario, se iniciaron en Bogotá las "ruedas" públicas para ofertas y demandas de fincas, organizadas por la Lonja de Propiedad Raíz, sociedad anónima constituida desde hace 7 años por 20 de las firmas que en Bogotá se ocupan de esta clase de negocios. Aunque esas "ruedas" no son, como las de la Bolsa, para efectuar durante ellas operaciones en firme, sino apenas para cruzarse entre los corredores las ofertas y demandas, cosa lógica dada la índole de los negocios de fincas, han dado al público en general y a los compradores y vendedores en particular, una orientación muy útil sobre la cambiante situación del mercado. Se ha podido apreciar así cómo la demanda sigue concentrada sobre los solares y las casas pequeñas, y cómo las fincas rurales en la sabana de Bogotá tienen también un buen pedido.

LOS PRECIOS DE LAS FINCAS

Tanto de esas ruedas públicas como del movimiento ordinario del mercado de fincas, puede deducirse que subsiste todavía, como obstáculo para un mayor movimiento comercial, una apreciable diferencia de opiniones entre compradores y vendedores sobre el precio de los inmuebles. Las transacciones efectuadas en los últimos meses muestran que en cierta clase de fincas, sobre todo las situadas en lo que suele llamarse el centro de la ciudad, se ha registrado una baja de precios, baja que los vendedores tratan de evitar se aplique a sus propias fincas pero que los compradores, como es obvio, anotan inmediatamente. Esa baja en tal clase de fincas tiene, fuera de las explicaciones arriba expuestas, una que es de bulto. El centro comercial de Bogotá estaba hasta no hace mucho tiempo circunscrito a una zona pequeña en la Calle Real y sus alrededores con una prolongación en San Victorino. Hoy el comercio se ha extendido prácticamente por toda la ciudad. Hay barrios como Chapinero que tienen ya su centro comercial propio. Y otros lo desarrollarán en el futuro. Además, las nuevas avenidas, como la Caracas, la del Libertador, la Jiménez de Quesada y San Diego, son ya también zonas comerciales. O sea que los sectores para la construcción de locales han aumentado apreciablemente, con una inevitable repercusión en los precios de la antigua y tradicional zona comercial.

LOS ARRENDAMIENTOS

Los precios de los arrendamientos en el último trimestre se mantuvieron relativamente estables, a los niveles inferiores que aproximadamente de un año a esta parte comenzaron a registrarse. En departamentos sigue predominando la oferta, lo mismo que en oficinas. En casas de habitación y en locales bien situados hay equilibrio entre demandas y ofertas. No ha habido en este campo un cambio apreciable que registrar.

EL MOVIMIENTO DE LA PROPIEDAD RAIZ EN MEDELLIN EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 1952

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

NUEVAS EDIFICACIONES

En el período que reseñamos hubo una reacción bastante favorable en el volumen de las construcciones iniciadas en esta ciudad, en comparación, no sólo con el primer trimestre del presente año, sino con el correspondiente del año pasado. Las cifras registradas para abril, mayo y junio son las siguientes:

Abril	97 por un valor de \$	1.116.900
Mayo	147 por un valor de	2.170.600
Junio	133 por un valor de	1.775.700
	<u>377 por un valor de \$</u>	<u>5.063.200</u>

Valor promedio de cada nueva edificación.....\$	13.430.23
Valor promedio por mes.....	1.687.400.00

En el primer trimestre del año en curso el volumen de las edificaciones alcanzó únicamente a \$ 3.989.400, habiendo sido este segundo trimestre \$ 1.073.800 más alto que el primero. En el segundo

trimestre del año pasado el valor presupuestado para las nuevas edificaciones fue de \$ 3.907.300, y por tanto, el mayor valor de los presupuestos para igual período de este año es de \$ 1.155.900, que sobre la cifra básica de ese año, representa un aumento del 29,58% para el presente mes.

COMPRAVENTAS

En este aspecto de la propiedad raíz se marcó también un avance apreciable, pues de \$ 20.374.000 alcanzados en el primer trimestre pasó a \$ 23.240.331, con un aumento de \$ 2.866.331 en los meses de abril, mayo y junio, cuyas cifras totales fueron las siguientes:

Abril	1.040 por un valor de \$	7.877.777.00
Mayo	1.125 por un valor de	7.474.639.00
Junio	1.118 por un valor de	7.887.915.00
	<u>3.283 por un valor de \$</u>	<u>23.240.331.00</u>
Valor promedio de operación.....	\$	7.078.99
Valor promedio por mes.....		7.720.047.00

Si se comparan estos datos con los obtenidos en el segundo trimestre del año pasado también se observa que hubo un aumento de más de \$ 1.456.000, que viene a representar un 6,68%.

En relación con el valor de los terrenos para edificar, los urbanizadores de esta ciudad se muestran optimistas, pues según ellos, no solamente no ha disminuído ese valor sino que en algunos sectores ha mejorado sensiblemente; y lo que es más significativo todavía, ha habido demanda apreciable de tales terrenos, lo que se ha traducido en una mayor solvencia y utilidad para las empresas urbanizadoras, comoquiera que pueden disponer de mayores recursos para adelantar obras urbanísticas tales como pavimentos, andenes, alcantarillados, etc.

Dentro del volumen de compraventas asignado a Medellín continúa representando un papel importante el movimiento de fincas territoriales dedicadas a la ganadería y la agricultura y cuyas escrituras se perfeccionan en las notarías de esta misma ciudad.

CONVENIO DEL 17 DE JULIO DE 1952

Celebrado entre la Oficina de Registro de Cambios de la República de Colombia y el Gobierno de la República Italiana, sobre intercambio de mercancías y sistema de pagos colomboitaliano.

Las dos Partes Contratantes, animadas del deseo de desarrollar el intercambio de mercaderías entre la República de Colombia y la República italiana, han convenido lo siguiente:

Artículo 1º El presente Convenio tendrá aplicación en todas las transacciones que se relacionan con la compra y venta de mercancías entre los dos países.

Artículo 2º Todos los pagos corrientes que correspondan al intercambio directo de mercancías entre la República de Colombia y la República italiana, inclusive los gastos adicionales inherentes a este intercambio, se regirán por las normas y condiciones que se establecen en el artículo 11 siguiente y de acuerdo con las disposiciones que sobre divisas existan en ambos países.

El intercambio de mercancías originarias de terceros países se imputará en este Convenio cuando así lo convengan previamente las dos Partes Contratantes.

Artículo 3º Las cuotas indicadas en las listas de los anexos "A" y "B" se afectarán en el momento en que se conceda el correspondiente registro de importación por parte del respectivo país, aun cuando el intercambio efectivo de las mercancías se cumpla con posterioridad al vencimiento de la vigencia de las listas o el pago deba efectuarse también con posterioridad a tal vencimiento.

Los mencionados anexos "A" y "B" forman parte integrante de este Convenio.

Artículo 4º Las listas de los citados anexos "A" y "B" y las cuotas previstas para cada renglón de mercaderías son modificables y, por lo tanto, podrán ampliarse, disminuirse y adicionarse, si así lo convienen las dos Partes Contratantes mediante cambio de notas.

Es entendido que quedarán automáticamente incluidas en el anexo "B" las mercancías que fueren declaradas de libre importación en Colombia, en el curso de la vigencia del presente Convenio, y las cuotas correspondientes serán fijadas por medio de cambio de notas entre las dos Partes Contratantes.

Asimismo, si una de las dos Partes Contratantes estuviere en imposibilidad absoluta de importar o de exportar la totalidad o parte de alguno o algunos de los productos indicados en las listas, las sumas no utilizadas se aplicarán, previo acuerdo entre las dos Partes Contratantes, a otros productos, según las necesidades y las disponibilidades.

Artículo 5º Las dos Partes Contratantes convienen en conceder los respectivos registros de importación y de exportación libremente a quienes los soliciten, de conformidad con las leyes y reglamentos internos de cada país, e igualmente convienen en mantener el intercambio de mercancías al más alto nivel posible.

Artículo 6º Los registros de importación y de exportación se concederán por ambas Partes Contratantes procurando mantener equilibrio en el intercambio de mercaderías entre los dos países. Igualmente, se concederán dándole especial importancia a una distribución adecuada entre las mercancías previstas en los anexos "A" y "B". Dichas Partes Contratantes se consultarán sobre toda situación que pueda afectar este intercambio.

Artículo 7º Las dos Partes Contratantes están de acuerdo en que las mercancías de intercambio dentro de este Convenio no serán gravadas con otros impuestos oficiales distintos de los que puedan regir para las mercancías pagaderas con divisas de libre convertibilidad.

Artículo 8º Las mercancías importadas dentro de este Convenio por cualquiera de los dos países no podrán ser reexportadas a terceras naciones, salvo que así se convenga previamente mediante intercambio de notas.

Artículo 9º Las dos Partes Contratantes convienen en no permitir trueques o compensaciones individuales, salvo previo acuerdo.

Artículo 10. Con el fin de observar y de facilitar el desarrollo equilibrado del intercambio de mercancías, las dos Partes Contratantes constituirán sendas comisiones mixtas consultivas: una en la República de Colombia, integrada por dos Delegados colombianos y un Delegado italiano; y otra en la República italiana, formada por dos Delegados italianos y un Delegado colombiano.

Artículo 11. El "Istituto Nazionale per il Commercio Estero" Roma, es la entidad encargada por el Gobierno italiano del manejo y coordinación de la compensación global a que se refiere el presente Convenio.

En Colombia, el Banco de la República llevará una cuenta corriente, sin intereses, a nombre de la entidad bancaria italiana autorizada, que será designada por el "Istituto Nazionale per il Commercio Estero", en dólares nominales de los Estados Unidos de América, que se denominará "Cuenta Compensación Global Italia" y que en este Convenio se llamará "Cuenta".

Los pagos procedentes de la República italiana a favor de personas naturales o jurídicas en la República de Colombia se cargarán a la "Cuenta". Los pagos procedentes de la República de Colombia a favor de personas naturales o jurídicas en la República italiana se acreditarán a la "Cuenta".

Si después del primer año de vigencia de este Convenio se considera conveniente por cualquiera de las partes que la "Cuenta" sea llevada por un Banco en Italia, las dos Partes Contratantes acordarán lo necesario para este cambio de sistema, sobre la base de que, llegado el caso, esto podrá hacerse en forma alternada al finalizar cada período.

Todos los pagos entre dos países, que se hagan en desarrollo de este Convenio, deberán efectuarse por medio de la "Cuenta" en dólares nominales de los Estados Unidos de América y los contratos y

facturas relativos al intercambio de mercancías deberán estipularse en la misma moneda.

Artículo 12. El Banco de la República y el "Istituto Nazionale per il Commercio Estero", o la entidad bancaria que éste designe, acordarán entre sí todos los detalles técnicos necesarios para la ejecución de este Convenio, de conformidad con las disposiciones sobre divisas vigentes en los respectivos países.

Artículo 13. Los pagos por la compra de mercancías originarias de terceros países se imputarán a la "Cuenta", siempre que así lo autoricen las dos Partes Contratantes.

Artículo 14. El presente Convenio entrará en vigor un mes después de la fecha de su firma y será válido por el término de un año a partir de su vigencia. Se entenderá automáticamente prorrogado por un período de un año, y así sucesivamente, si tres meses antes de su vencimiento no fuere denunciado por una cualquiera de las dos Partes Contratantes.

Artículo 15. En caso de que el presente Convenio sea denunciado en la forma prevista en el artículo anterior, las dos Partes Contratantes adoptarán, inmediatamente y de común acuerdo, las medidas necesarias para liquidar el saldo que resulte en el momento de su terminación y procederán, en lo posible, a cancelar dicho saldo con intercambio de mercancías y servicios.

La "Cuenta" permanecerá abierta por todo el tiempo que sea necesario para contabilizar los pagos de las operaciones que hayan sido concertadas con anterioridad a la terminación del Convenio y de las concertadas con posterioridad, de común acuerdo, según el inciso precedente.

Si pasados tres meses desde la terminación del Convenio no se hubiere llegado a un acuerdo entre las dos Partes contratantes para amortizar el saldo mediante entrega de mercancías y servicios, habrá un plazo adicional de tres meses, vencido el cual el deudor deberá cancelar el saldo en 12 instalamentos mensuales y sucesivos, pagaderos el primer día de cada mes en dólares estadounidenses sobre un Banco en Nueva York, a favor del acreedor, instalamentos que serán iguales al resultado de dividir el saldo pendiente el día 1º de cada mes por el número de cuotas restantes.

Es entendido que dichos saldos pueden ser cubiertos por el deudor mediante entrega de mercancías.

El valor de las obligaciones que venzan o sean cubiertas después de haber quedado cancelada la "Cuenta" en la forma prevista en este artículo, será pagado en dólares estadounidenses sobre un Banco en Nueva York.

Artículo 16. Si este Convenio no hubiere sido denunciado con la anticipación señalada en el artículo 14 precedente, la terminación del correspondiente período anual no dará lugar a la liquidación de la "Cuenta", y, por tanto, el saldo que ésta presente en la fecha de tal terminación se considerará automáticamente incluido en el período siguiente.