

# REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

BOGOTA, 20 DE DICIEMBRE DE 1948

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

## NOTAS EDITORIALES

### LA SITUACION GENERAL

El día 16 de los corrientes, por Decreto del Gobierno fue levantado el estado de sitio en que se hallaba todo el territorio del país, desde que ocurrieron los graves acontecimientos de abril del presente año. Culmina así felizmente la obra de conciliación patriótica llevada a cabo por el Jefe del Estado, con la colaboración de ilustres ciudadanos pertenecientes a los distintos partidos en que se divide la opinión colombiana. Registramos con satisfacción este acto trascendental en la marcha de nuestras instituciones democráticas.

Al referirnos en pasadas entregas a las medidas sobre cambio internacional que discutían las honorables Cámaras Legislativas, expresamos nuestra confianza en las capacidades y patriotismo de los distinguidos miembros del Congreso que se ocupaban de materia tan delicada y compleja. Hoy ya puede el país apreciar el resultado de aquella labor, que hubo de culminar en la expedición de la Ley 90 de 16 de diciembre en curso.

Es esta ley el resultado de largas y detenidas deliberaciones, encaminadas a conciliar

diversos criterios manifestados en varios de los proyectos sometidos al estudio del Congreso. Y si bien puede ser objeto de algunos reparos, es indudable que en su conjunto satisface las principales aspiraciones y viene a regularizar una situación evidentemente anormal, que estaba perturbando en forma inquietante el adecuado desarrollo de múltiples actividades económicas.

El aludido estatuto contempla, en primer término, la disminución del contenido de oro del peso colombiano, de 56,424 cienmilésimos de gramo, a la ley de novecientos milésimos de fino, señalado en el año de 1938, a 50,637 cienmilésimos de gramo, lo que representa una devaluación efectiva de 10,25% y fracción, en forma tal, que la paridad con el dólar americano ha quedado fijada en 1,95 en vez de 1,75.

Tratándose de una modificación que excede del diez por ciento del valor a la par de nuestra moneda, se hacía necesaria, de conformidad con las normas del Pacto de Bretton Woods, la aprobación del Fondo Monetario Internacional, la cual se solicitó y obtuvo oportunamente.

La diferencia que resulte como consecuencia de la revaluación de las reservas de oro y divisas extranjeras, en conformidad con

la nueva definición del peso, se destinará en su totalidad a recoger obligaciones a cargo del Gobierno Nacional y a favor del Banco de la República y del Fondo de Estabilización, representadas en bonos o pagarés que devenguen intereses más altos. La ley prevé que los valores así adquiridos se aplicarán por el Gobierno, hasta por una cuantía de \$ 17.000.000, a cubrir la parte de capital no pagado de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero. No parece, sin embargo, que el ajuste de la devaluación llegue a esa cantidad.

El régimen a que están sujetas las monedas extranjeras o los giros representativos de éstas que ingresen al país, se mantiene substancialmente bajo las regulaciones previstas en el Decreto extraordinario 1949 de 9 de junio último, pero los "Certificados de Cambio" sólo podrán utilizarse para pago de gastos de residentes en el exterior, con determinadas excepciones; para la adquisición de maquinaria y equipos destinados a ensanche o ampliaciones, o a la creación de nuevas fábricas convenientes a la economía nacional, por encima de los cupos o licencias otorgados para importar con cambio al tipo oficial, y para el reembolso de los capitales extranjeros que hubieren sido nacionalizados por medio de esta misma clase de certificados.

Aun cuando la ley elimina la prima de diez puntos que sobre el tipo de cambio oficial se venía reconociendo a los tenedores de títulos representativos de monedas extranjeras provenientes de nuestras principales exportaciones, es claro que tal eliminación queda ampliamente compensada con el alza del cambio. Precisamente la expectativa de la posible adopción de esta medida provocó, como era de preverse, una fuerte retención de divisas resultantes de la exportación, retención especialmente sensible en los dos últimos meses. Ello explica en gran parte la disminución registrada en las reservas del Banco.

La ley introduce también modificaciones apreciables en la actual dirección de la Oficina de Control de Cambios, la cual continuará dependiendo, como hasta hoy, del Banco de la República y tendrá una Junta Directiva integrada por cinco miembros. A ésta corresponderá dirigir la política de

control y expedir las reglamentaciones pertinentes, dentro de ciertas normas generales que la ley señala. El Jefe de la Oficina será designado por la misma Junta, de terna que le presentará el Banco emisor.

La citada Ley 90 inviste al Jefe del Estado de facultades extraordinarias hasta el 30 de enero de 1949 para dar el carácter de norma legal permanente al impuesto de giros creado por el Decreto extraordinario 1952 de 1948. En ejercicio de esta facultad, el gobierno nacional expidió el día 16 de los corrientes el Decreto 4139, por medio del cual se redujo del 10% al 6% la tasa del impuesto sobre las operaciones de cambio internacional destinadas al pago de importaciones de mercancías comprendidas en el primer grupo de la clasificación establecida por la Oficina de Control de Cambios y sobre las demás operaciones que de conformidad con el mencionado Decreto 1952 estaban sujetas a dicha tasa. El gravamen para el pago de importaciones comprendidas en el segundo grupo de la misma clasificación se disminuyó del 16% al 12%, y para las comprendidas en el tercer grupo se mantuvo la tasa del 26%. En el mismo decreto se puso en vigencia el alza del impuesto de residentes en el exterior, ordenada en la Ley 90, que lo eleva del 10% al 30%.

Según datos suministrados por la Oficina de Control de Cambios, en el curso de noviembre se registraron entradas en oro y divisas, por valor de US \$ 29.427.000, y autorizaciones para venta de cambio, por US \$ 29.716.000. La diferencia representa un déficit de US \$ 289.000, que sumado con el acumulado hasta octubre último, hace subir el de los once meses corridos del presente año a US \$ 33.517.000.

El Banco emisor mejoró ligeramente (1,9%) sus reservas de oro y divisas con relación a octubre; no obstante, el encaje de sus billetes en circulación bajó de 41,79% a 41,53% por haber registrado aumentos en proporción mayor los mismos billetes, así como también los depósitos de la institución.

El volumen de las operaciones bursátiles llegó a \$ 10.041.000, registrando un descenso de cerca de \$ 900.000, con relación a octubre. Los índices de precios marcaron una

ligera disminución de 0,3% en las acciones y un aumento de 0,2% en los bonos y cédulas hipotecarias. Al confrontar los resultados de los once últimos meses con las cifras correspondientes de 1947, aparece un desequilibrio de \$ 29.780.000 por merma, en las transacciones, y asimismo, bajas del 13% al 1%, respectivamente, en los índices de cotizaciones de papeles de dividendo variable y de interés fijo, con referencia a noviembre de aquel año.

Las estadísticas de las principales ciudades del país muestran que las inversiones en fincas raíces y en nuevas construcciones siguen a un ritmo acelerado, no obstante las dificultades provenientes del alto costo del terreno, de los materiales y de la obra de mano.

La producción aurífera reaccionó notablemente en el mes que se comenta, mejorando en 17% respecto de la de octubre último.

Los índices del costo de la vida en Bogotá continuaron en lento ascenso, pasando el de la clase media de 241,6 en octubre a 242,8 en noviembre, y el de la clase obrera, de 292,0 a 293,3; lo que equivale a aumentos de 0,5% para el primero y 0,4% para el segundo. En el año comprendido entre diciembre de 1947 y noviembre de 1948, esos índices subieron 27,9 (13%) y 39,1 (15,4%) puntos, respectivamente.

Los medios de pago culminaron el 30 de noviembre en la más alta cifra conocida, llegando a \$ 780.955.000, o sea que de un mes a otro avanzaron \$ 15.727.000. Este aumento se distribuye así: moneda fuera de los bancos, \$ 1.162.000 (7,4%); depósitos bancarios, \$ 14.565.000 (92,6%).

#### LA SITUACION FISCAL

Según datos de la Contraloría General de la República, las rentas nacionales produjeron en noviembre \$ 20.226.000 y en el período de enero a noviembre \$ 292.089.000. Comparado este último con el de igual lapso de 1947, resulta un aumento de \$ 34.251.000 (13,3%). Las apropiaciones para gastos en noviembre se fijaron en \$ 30.253.000, habiéndose liquidado el día 30 del mismo mes un déficit fiscal aproximado de \$ 13.183.000.

#### LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

El saldo total de los créditos concedidos por el Banco de la República, que en 31 de octubre era de \$ 182.511.000, pasó a \$ 184.406.000 en 30 de noviembre, con aumento de \$ 1.895.000. Los saldos parciales —a excepción de el del gobierno nacional y el de particulares, que permanecieron sin cambio— se afectaron así: con aumentos de \$ 2.207.000 y \$ 3.150.000, respectivamente, los de las instituciones afiliadas para los damnificados de abril, y los de entidades oficiales distintas del gobierno nacional, y con disminuciones de \$ 2.112.000 los préstamos y descuentos ordinarios a las instituciones afiliadas y de \$ 1.350.000 los otorgados a bancos no accionistas.

Los saldos en cuestión presentaban en aquellas fechas las cifras siguientes:

	(En miles de \$)	
	Octubre 31	Nov. 30
Préstamos y descuentos a las instituciones afiliadas.....	88.134	86.022
Descuentos a las instituciones afiliadas para los damnificados de abril.....	12.680	14.887
Préstamos a bancos no afiliados .....	33.994	32.644
Préstamos al gobierno nacional.	6.742	6.742
Préstamos a otras entidades oficiales .....	24.527	27.677
Préstamos y descuentos a particulares .....	16.434	16.434
Totales.....	<u>182.511</u>	<u>184.406</u>

Conviene hacer notar que en el saldo de \$ 86.042.000 a cargo de los bancos afiliados, está comprendido el de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, o sea \$ 43.550.000 (50,63%).

La circulación de los billetes del Banco experimentó un nuevo avance, llegando a \$ 315.416.000 al fin de noviembre, frente a \$ 310.406.000 en 30 de octubre.

Los depósitos de la institución siguieron la misma trayectoria, subiendo de \$ 162.517.000 a \$ 170.055.000 de un mes a otro.

#### CHEQUES PAGADOS POR LOS BANCOS

Como ocurre por regla general en el undécimo mes del año, el volumen de los cheques pagados a la vista y por medio de la compen-

sación decreció un tanto respecto del movimiento registrado en octubre. La disminución fue apenas de un 4%, lo que afecta muy poco el aumento global registrado en lo que va corrido del año con relación al mismo período de 1947 y que monta ya a 13%.

La comparación con octubre último y noviembre de 1947 es, a saber:

## PAGADOS EN BOGOTA

(en miles de pesos)

	Novbre. 1948	Octub.e 1948	Novbre. 1947
Directamente...\$	153.054	168.775	182.194
Por compensación.	246.882	273.246	225.109
Totales...\$	<u>399.936</u>	<u>442.021</u>	<u>407.303</u>

## PAGADOS EN EL RESTO DEL PAIS

Directamente...\$	635.011	658.358	521.415
Por compensación.	337.617	332.216	293.927
Totales...\$	<u>972.628</u>	<u>990.574</u>	<u>815.342</u>

## TOTAL

Directamente...\$	788.065	827.133	703.609
Por compensación.	584.499	605.462	519.036
Totales...\$	<u>1.372.564</u>	<u>1.432.595</u>	<u>1.222.645</u>

## EL CAMBIO EXTERIOR

Como lo advertimos anteriormente, ha quedado suprimida la prima adicional de diez puntos, que de acuerdo con lo dispuesto por el Decreto extraordinario 1952 de 1948 se venía reconociendo sobre los giros provenientes de determinadas exportaciones.

La Junta Directiva del Banco de la República señaló el tipo de compra de dólares en 1,95 y fijó para las ventas 1,96. Dentro de estos límites se han verificado transacciones de los títulos negociables en monedas extranjeras que continúa expidiendo el Banco de la República. Los bancos comerciales han comprado a un tipo de cambio que fluctúa entre el 1,9510 y el 1,9515.

En el mes de noviembre se negociaron en la Bolsa "Certificados de Cambio" por un total de US \$ 1.240.000, a un precio promedio de 258,91%.

## EL ORO

La extracción de oro, apreciada según las compras hechas por el Banco de la República, fue una de las mejores del año: 33.644 onzas troy. Con éstas se completan en los once meses corridos, 311.649 onzas, que comparadas con 363.598 producidas en el mismo lapso de 1947, arrojan una diferencia de 51.949 (14,3%) contra 1948.

## LA PROPIEDAD RAIZ

Como lo expresan las cifras que presentamos a continuación y conforme lo anunciamos en pasada ocasión, se ha evidenciado una reacción al parecer firme en los negocios de fincas raíces en Bogotá, después de un largo período de incertidumbre y de limitado volumen de operaciones. Otro tanto puede afirmarse de las nuevas construcciones, salvo que la reacción de ellas se ha manifestado más lenta.

En la línea de las transacciones, Medellín continúa a la cabeza de las dos ciudades en observación, aunque ya por poco margen. En cuanto a nuevas edificaciones en la capital de Antioquia, ellas siguen ofreciendo datos normales y satisfactorios.

## TRANSACCIONES

	Bogotá \$	Medellín \$
1948—Noviembre .....	9.077.000	9.191.000
Octubre .....	6.972.000	6.756.000
Enero a noviembre.	55.035.000	82.920.000
1947—Noviembre .....	3.876.000	5.774.000
Enero a noviembre.	61.644.000	55.364.000

## EDIFICACIONES

1948—Noviembre .....	4.219.000	927.000
Octubre .....	4.274.000	956.000
Enero a noviembre.	36.773.000	10.685.000
1947—Noviembre .....	4.819.000	789.000
Enero a noviembre.	27.226.000	10.417.000

## EL CAFE

El alto precio de los cafés disponibles que se registró hace un mes en el mercado de Nueva York, obedecía, como lo indicamos en nuestra última entrega, a la huelga de estibadores de ese puerto, que terminó a fines de noviembre. Las cotizaciones actuales de los tipos colombianos Medellín y Manizales son de 33 y 32½ centavos de dólar la li-

bra, respectivamente. Como ocurre por lo regular en esta época del año, la demanda se ha reducido en forma muy apreciable, con la consiguiente repercusión sobre los precios.

El valor de la carga de pergamino en Girardot, ha pasado de \$ 119.00 a \$ 121.50 en el transcurso del mes.

De acuerdo con los datos que aparecen a continuación, puede anticiparse que las exportaciones de este año serán superiores en más de 250.000 sacos a las de 1947.

**MOVILIZACION**

	Sacos
1948—Noviembre .....	567.509
Octubre .....	444.959
Enero a noviembre.....	4.882.827
1947—Noviembre .....	569.403
Enero a noviembre.....	4.787.956

**DETALLE DE LA MOVILIZACION**

A) — Noviembre de 1948.

Vía Atlántico .....	174.384
Vía Pacífico .....	377.850
Vía Maracaibo .....	15.275

B) — Enero a noviembre de 1948.

Vía Atlántico .....	1.420.135
Vía Pacífico .....	3.350.662
Vía Maracaibo .....	112.030

**EXPORTACION**

1948—Noviembre .....	571.196
Octubre .....	527.330
Enero a noviembre.....	4.930.206
1947—Noviembre .....	565.331
Enero a noviembre.....	4.615.228

**DETALLE DE LA EXPORTACION**

Noviembre de 1948.

Para los Estados Unidos.....	550.429
Para el Canadá.....	17.188
Para Europa y otros países.....	2.964
Para Panamá y Sur América...	615

**FERIAS DE GANADOS**

En la última década de noviembre y primera de diciembre, respectivamente, se desarrollaron las ferias semestrales del Socorro y Girardot, con resultados bastante satisfactorios tanto por el considerable volumen de

animales negociados como por los precios unitarios obtenidos. Estos, en la mayor parte de los casos fueron superiores a los registrados en certámenes anteriores de aquellos mismos mercados.

En los cuadros estadísticos insertos adelante, se hallará un recuento numérico y detallado de las ferias en referencia, cuyos principales datos pueden resumirse así:

Feria del Socorro: Número de cabezas vendidas, 7.418; valor, \$ 1.705.000.

Feria de Girardot: Número de cabezas vendidas, 8.235; valor, \$ 1.661.000.

Según informes de nuestros observadores, en ambas ferias se notó gran afluencia de ganado vacuno de alta selección, que se colocó a precios remuneradores, y abundantes y provechosas transacciones de ganado caballar y mular.

**JUNTA DIRECTIVA**

El día 17 del presente, y de acuerdo con lo previsto por los Estatutos, se verificó la elección de uno de los representantes de los bancos nacionales y del representante de los bancos extranjeros en la Junta Directiva del Banco de la República, para el período de dos años que empieza el 1º de enero de 1949, con el siguiente resultado:

Por los bancos nacionales, principal, doctor Martín del Corral, gerente general del Banco de Bogotá; suplente, señor Christian Siegert. Por los bancos extranjeros fueron reelegidos los señores Gonzalo Córdoba como principal y César García Alvarez como suplente.

**LA VISITA DE M. GUTT**

Por contados días fue huésped de honor de Colombia, y particularmente de esta capital, M. Camille Gutt, prominente autoridad en cuestiones monetarias, económicas y financieras.

Universalmente conocida y justamente admirada es la brillante y larga hoja de servicios del señor Gutt a su patria, Bélgica, y a las Naciones Unidas.

Como es sabido, el ilustre visitante ejerce desde mayo de 1946 el alto cargo de Presidente y Director del Fondo Monetario Internacional, y en tal carácter recorre actualmente estos países.

Acompañaron al señor Gutt en su viaje a Bogotá, los señores Jan V. Mladeck, Director Ejecutivo del Fondo Monetario, E. M. Bernstein, Director del Departamento de Investigaciones Económicas y Xavier Marquez economista de dicho organismo.

Para Colombia ha sido particularmente grata y quizá muy provechosa esta visita, a cuyos fines cooperaron en todo momento y en la más amplia medida tanto el Gobierno como el Banco de la República.

#### LA DEUDA EXTERNA

Es muy satisfactorio registrar el acuerdo a que se ha llegado para la reanudación del servicio de las deudas externas departamentales y municipales. Este arreglo comprende la emisión de nuevos bonos en dólares a cambio de los antiguos y de sus correspondientes cupones pendientes de pago.

Los nuevos bonos tendrán un plazo de 30 años a partir del 1º de julio de 1948 y devengarán un interés anual del 3%. El cam-

bio se hará en la proporción de US \$ 1.000 de antiguos bonos con todos sus cupones no pagados, por nuevos bonos de un valor de US \$ 1.200.

La República de Colombia garantizará el servicio de las cuotas de capital e intereses. Actualmente se activan las gestiones finales para el completo perfeccionamiento del acuerdo.

Esta negociación, que pone término a una situación indudablemente anormal, fue adelantada en los Estados Unidos bajo la experta dirección de nuestro embajador en ese país, doctor Gonzalo Restrepo Jaramillo, con la colaboración muy eficaz del distinguido sub-gerente del Banco de la República, don Ezequiel Castañeda.

#### ORGANISMOS INTERNACIONALES

El doctor Ignacio Copete Lizarralde, sub-gerente del Banco de la República, viajó recientemente a Washington con el objeto de actuar como suplente del doctor Emilio Toro en el cargo de Director Ejecutivo del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento. Dadas la capacidad, conocimiento y don de gentes que distinguen al doctor Copete no dudamos confiar en el éxito de sus labores.

## EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

Nueva York, diciembre 14 de 1948.

Se refiere el presente informe al período de cuatro semanas que terminó el 10 de diciembre. Durante este tiempo el rumbo de los precios en el mercado de futuros fue variable. Después de haber alcanzado nuevos puntos altos, los precios bajaron; alguna parte de este descenso en los precios se atribuyó a las condiciones en el mercado de cafés disponibles, en el que las actividades se retardaron a causa de la huelga de los estibadores. La limitada cantidad de cafés disponibles se vendió con primas de las cuales se prescindió rápidamente cuando se supo de los proyectos para el arreglo de la huelga, y los precios bajaron por la presión de las considerables existencias de que pudo disponerse fácilmente.

El negocio bajo el nuevo contrato "S" en el mercado de futuros se inició formalmente el primero de diciembre, y la primera venta efectuada tuvo un precio de \$ 0.26 para entrega en marzo. El nuevo contrato estipuló la entrega de 32.500 libras de café, en aproximadamente 250 sacos embarcados desde el puerto de Santos, Brasil, con el tipo básico correspondiente al tipo Standard de la Bolsa N° 4. La calidad en taza del café de acuerdo con el contrato deberá ser "estrictamente suave", "grano fuerte" en el estado natural con la característica de "bueno para tostar". Los tipos entregables son los tipos 2 a 5 a partir del tipo básico.

Durante la primera semana del período que reseñamos, el mercado de futuros se mantuvo firme y

se establecieron nuevos precios para la vigencia de los contratos en estudio. El mercado bajó entonces algo, pero recobró de nuevo su firmeza el viernes. Durante la semana se registraron alzas netas de 9 a 43 puntos. Las ventas ascendieron en total a 77.570 sacos. La posición en el mercado de futuros aumentó en 15.250 sacos y ascendió a 274.250 sacos a fines de la semana. Sobre los cafés disponibles y sobre los cafés procedentes de Nueva Orleans se pagaron primas de precio, ya que la huelga de estibadores en el puerto prohibió hacer entrega del café que estaba llegando. En la siguiente semana, el día de fiesta redujo el volumen del comercio y el movimiento bajó a 56.500 sacos. El interés en el mercado de futuros siguió extendiéndose, y al final del negocio el día viernes ascendió a 283.750 sacos. La tendencia de los precios en el mercado fue variable y los contratos para diciembre, marzo y mayo aumentaron de 10 a 18 puntos y los de julio a septiembre, de 1 a 3 puntos respectivamente. El café en el mercado de disponibles se mantuvo firme, ya que los tostadores solicitaban la escasa provisión existente en el mercado. Fuera de esta actividad limitada, el mercado de café disponible fue reducida, de acuerdo con los informes dados ya que bastante dinero se recogió a causa de la huelga.

Las operaciones en el mercado de futuros fueron muy activas durante la tercera semana del período que reseñamos, registrándose un movimiento de 88.750 sacos. De este total, corresponden al nuevo contrato "S" 28.750 sacos. Las operaciones bajo este contrato empezaron el miércoles. El interés en el mercado de futuros aumentó nuevamente, llegando a 301.250 sacos al final de los negocios el día viernes. Los precios eran débiles a principios de la semana, pero aumentaron algo más el miércoles a causa del interés brasilero, y se mantuvieron firmes hasta fines de la semana. Respecto a la semana anterior se registraron alzas que fluctuaron entre 40 y 72 puntos. Como se anunciara el arreglo de la huelga de estibadores, el mercado de disponibles se mantuvo en un punto estacionario y los precios bajaron. En la última semana del período que reseñamos el mercado de futuros fue escaso, si bien mejoró el viernes. Las operaciones bajo el contrato "D" registraron pérdidas netas de 10 a 47 puntos y las operaciones bajo el contrato "S", pérdidas netas de 50 a 90 puntos, durante la semana. Las ventas bajo el primero ascendieron a 56.750 sacos, y bajo el segundo, a 28.250 sacos, o sea un total de 85.000 sacos. La debilidad en el mercado de futuros se dijo reflejaba la pesadez y debilidad de precios en el mercado de disponibles, que siguió a la solución de la huelga. En efecto, se habían acumulado más de 600.000 sacos de café. Esta plétora de existencias influyó fuertemente sobre el mercado y los tostadores se ocuparon en obtener la entrega del café que ya habían comprado. Fuera de esto, diariamente llegaban nuevas remesas de grano.

Los precios en el mercado de futuros durante el período que reseñamos, fueron los siguientes:

Contrato "D" (Santos)  
(CENTAVOS POR LIBRA)

	CIERRE		COTIZACION	
	Dic. 10	Nov. 12	Alta	Baja
Diciembre .....	24.75	23.92	24.85	23.65
Marzo .....	23.60	23.50	23.85	22.89
Mayo .....	23.00	22.75	23.50	22.43
Julio .....	22.50	21.98	23.00	21.91
Septiembre .....	22.06	21.40	22.50	21.20
Diciembre .....	21.62	.....	.....	.....

CONTRATO "S" (1)

Marzo .....	25.80	.....	.....	.....
Mayo .....	25.30	.....	.....	.....
Julio .....	25.15	.....	.....	.....
Septiembre .....	24.96	.....	.....	.....
Diciembre .....	24.80	.....	.....	.....

(1) Registrado el 19 de diciembre.

Precios últimamente publicados para cafés de entrega inmediata.

Brasil:		Haití:	
Santos, 4.....	27.00	Lavado .....	29.00
Río, tipo 7.....	16.00	Natural .....	24.00
Santos, tipo 2.....	29.00		
Bahía .....	16.00	México (lavado)	
Victoria .....	15.25	Coatepec .....	34.00
		Tapachuala .....	33.00
Colombia:		Nicaragua:	
Medellín .....	34.50		
Armenia .....	34.25	Lavado .....	29.00
Manizales .....	34.00		
Costa Rica:		Venezuela:	
Primera calidad.....	29.00	Táchira, lavado.....	33.00
Lavado medio.....	32.50	Táchira, natural.....	26.50
		Trujillo .....	24.00
República Dominicana:		El Salvador:	
Lavado .....	29.00	Natural .....	26.50
Natural .....	26.00	Lavado superior.....	33.00
Guatemala:		Port W. Africa:	
Bien lavado.....	30.00	Amboin .....	21.00
Borbón .....	29.00	Moka .....	31.00

El ejército de los Estados Unidos hizo propuestas el 30 de noviembre para la compra de 62.979 sacos de café del Brasil y 48.034 sacos de café colombiano. Las propuestas para el café Santos fueron:

Entrega en enero.....	27.29 a 27.68 ¢
Entrega en febrero....	27.15 a 27.65 ¢
Entrega en marzo.....	27.05 a 27.55 ¢

Los cafés lavados colombianos para entrega en enero y febrero se cotizaron a 33,73 hasta 34,80 ¢ y a 33,73 ¢ los cafés para entregar en marzo.

El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos informó que la producción mundial de café en la cosecha de 1948/49 será algo mayor que la correspondiente a 1947/48. Copiamos aquí lo siguiente del informe de dicho Departamento.

“De acuerdo con los cálculos preliminares, la producción mundial de café para 1948/49 habrá de ser ligeramente mayor que la correspondiente a 1947/48, pero no obstante, inferior al promedio de las cosechas correspondientes a 1935/39. La producción exportable correspondiente a la cosecha de 1948/49 se calcula en 32 millones de sacos (132 libras cada uno) contra 31 millones de sacos en 1947/48 y alrededor de 36 millones de sacos en las cosechas correspondientes a 1935/39. Casi toda la producción procede de los países americanos productores de café. Igualmente se calcula que Asia y Oceanía tendrán una producción ligeramente mayor. Pero la producción de Africa se espera que será inferior a la correspondiente a 1947-48”.

## ESTADISTICA

(en sacos de 132 libras)

### NOVIEMBRE

#### ARRIBOS A LOS ESTADOS UNIDOS

	Del Brasil	De otros	Total
Noviembre... 1948.....	1.103.449	628.643	1.732.092
Noviembre... 1947.....	907.598	603.137	1.510.735
Julio-Novbre. 1947.....	4.829.373	2.627.523	7.455.896
Julio-Novbre. 1947.....	4.399.892	2.510.552	6.910.444

#### ENTREGAS A LOS ESTADOS UNIDOS

Noviembre... 1948.....	1.075.175	558.995	1.576.170
Noviembre... 1947.....	849.176	688.198	1.537.374
Julio-Novbre. 1948.....	4.636.551	2.553.185	7.189.736
Julio-Novbre. 1948.....	4.128.031	2.666.298	6.794.329

#### EXISTENCIA VISIBLE EN LOS ESTADOS UNIDOS

	Dic. 1o. 1948	Dic. 1o. 1947	Nov. 1o. 1948
En New York-Brasil..	478.207	421.116	438.626
En New Orleans-Brasil	286.330	357.122	298.152
En U. S. otras partes..	394.198	324.550	372.950
A flote del Brasil.....	1.075.100	658.700	867.000
Totales.....	2.333.835	1.761.488	1.976.728

#### CAFE EXPORTADO

	Noviembre		Julio-Noviembre	
	1948	1947	1948	1947
<b>Del Brasil:</b>				
a Estados Unidos....	1.295.000	1.138.000	5.507.000	4.740.000
a Europa .....	442.000	313.000	1.686.000	1.528.000
a otras partes.....	107.000	144.000	868.000	673.000
Totales.....	1.844.000	1.595.000	8.061.000	6.941.000
<b>De Colombia:</b>				
a Estados Unidos....	550.429	529.161	2.340.045	2.161.026
a Europa .....	2.964	14.541	86.186	35.669
a otras partes.....	17.501	21.639	97.406	83.303
Totales.....	571.194	565.341	2.523.637	2.279.998

## LA LEY ECONOMICA Y MONETARIA DE 1948

### LEY 90 DE 1948 (diciembre 16)

por la cual se fija la unidad monetaria y moneda de cuenta nacional, se confieren facultades extraordinarias al Presidente de la República y se dictan otras disposiciones.

#### El Congreso de Colombia,

#### DECRETA:

Artículo 1º La unidad monetaria y moneda de cuenta nacional es el peso de oro, que pesa 0.50637 de oro a la ley de 900 milésimos de fino. El peso se divide en cien centavos.

La variación en el contenido de oro del peso que se establece en este artículo, sólo entrará en vigencia cuando empiece a regir la nueva tarifa para el impuesto a los giros al Exterior, creado por el Decreto extraordinario número 1952 de 1948, de acuerdo con las facultades extraordinarias conferidas por el artículo 34 de la presente Ley.

Artículo 2º El Banco de la República procederá a reavaluar sus reservas de oro y divisas extranjeras, de conformidad con la definición del peso

dada en el artículo anterior. La utilidad que resulte como consecuencia de dicho reavalúo, se destinará íntegramente a adquirir del Banco de la República y del Fondo de Estabilización, obligaciones a cargo del gobierno nacional, representadas en bonos o pagarés que devenguen intereses más altos.

Parágrafo. Los bonos o pagarés adquiridos de conformidad con este artículo, se aplicarán por el Gobierno Nacional hasta por una cuantía de \$ 17.000.000, a cubrir la parte de capital no pagado de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, y el saldo, si lo hubiere, será amortizado definitivamente.

Artículo 3º La obligación de que trata el ordinal b) de la Sección 4ª del artículo 4º del Pacto Monetario Internacional, será cumplida por el Banco de la República a nombre de la Nación, interviniendo en el mercado por medio de compras y ventas de cambio exterior, dentro de los límites previstos en dicha disposición, y de acuerdo con las normas de la presente Ley. De consiguiente, toda licencia para compra de cambio dará derecho al poseedor de ella para adquirir del Banco la moneda extranjera correspondiente, al precio resultante de la aplicación de la regla consignada en el presente artículo, con

la excepción de que tratan los artículos 5º y 10 de esta Ley.

Artículo 4º Todas las monedas extranjeras o los giros representativos de éstas, deberán ser cambiados en el Banco de la República por títulos representativos de moneda extranjera, cuando:

- 1º Provenzan de exportaciones de café, banano, cueros de ganado vacuno, plata, platino, joyas u otros artículos elaborados con oro, plata y platino, piedras preciosas, ganado vacuno, carnes, textiles planos y productos de fabricación nacional en cuya elaboración se utilice materia prima extranjera, en proporción mayor del 10%;
- 2º Estén destinados a su aprovechamiento en la industria del petróleo;
- 3º Estén destinados a pagar indemnizaciones por siniestros asegurados;
- 4º Provenzan de rendimiento de capitales colombianos invertidos en el exterior;
- 5º Provenzan de importación de capitales;
- 6º Provenzan del pago de seguros de vida o de cualquier clase de seguros.

Artículo 5º Las monedas extranjeras o los giros representativos de éstas, originados en fuentes distintas de las enumeradas en el artículo anterior, deberán ser canjeados en el Banco de la República o en los Bancos autorizados por "Certificados de Cambio", que serán de libre mercado pero no de libre aplicación, según se establece en los artículos siguientes.

El gobierno nacional podrá suspender total o parcialmente la aplicación del régimen de "Certificados de Cambio" para el producto de las exportaciones cobijadas por este artículo.

Artículo 6º Los "Certificados de Cambio" podrán ser negociados en el mercado abierto, en los términos y condiciones que señale la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones.

Los "Certificados de Cambio" tendrán una validez no mayor de noventa días, contados desde la fecha de su expedición. Vencido este plazo, sólo serán convertidos en moneda corriente al tipo oficial fijado por el Banco de la República en el día del vencimiento.

Artículo 7º Para aplicar las monedas extranjeras representadas por los "Certificados de Cambio", se requiere licencia de la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones.

Artículo 8º Antes de entregar los "Certificados de Cambio", el Banco de la República o los bancos autorizados, harán que el interesado llene un formulario especial, por triplicado, en el cual conste el origen de los giros correspondientes. Este formulario deberá ser firmado en sus tres ejemplares por la persona que solicite la operación.

El original de este comprobante deberá enviarse, junto con una relación de los certificados expedidos, a la Prefectura de Control de Oro, el duplicado con copia de la relación a la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones, y el triplicado se conservará en el Banco respectivo como prueba de haber cumplido con esta formalidad.

Artículo 9º Las exportaciones distintas de las enumeradas en el ordinal 1º del artículo 4º, no podrán autorizarse sino cuando para el respectivo producto no exista suficiente consumo nacional, y de acuerdo con las normas siguientes:

- a) Que si se trata de productos agrícolas o pecuarios, haya sobrante en su producción, cuya liquidación en el mercado interno haga bajar los precios por debajo de los niveles mínimos que el Gobierno considere como equitativos y remuneradores para el productor, y o que por dificultades o costos excesivos en su transporte no sea conveniente llevar tales productos a otros centros de consumo;
- b) Que cuando se trate de artículos manufacturados, los precios de venta en el mercado interno se mantengan a niveles equitativos para el consumidor y se demuestre que la producción destinada a dicho mercado puede abastecer ampliamente las necesidades del consumo.

El Gobierno reglamentará las exportaciones, indicando qué productos quedarán sujetos a dicha reglamentación, de conformidad con las normas anteriores.

Artículo 10. Los "Certificados de Oro" de que trata la Ley 61 de 1947, se llamarán en adelante "Certificados de Cambio", y estarán subordinados a las mismas reglas establecidas en los artículos anteriores, y su utilización será igual a la señalada en la presente Ley.

Artículo 11. Los "Certificados de Cambio" sólo podrán utilizarse para los siguientes fines:

- a) Para el pago de toda clase de expensas de aquellas comprendidas genéricamente con la designación de servicio de residentes en el exterior, con las excepciones establecidas o que se establezcan para los diplomáticos, enfermos y estudiantes a quienes se les suministre cambio al tipo oficial, y con licencia especial;
- b) Al pago de maquinaria y equipos fabriles destinados a ensanche o ampliaciones, o a la creación nacional, por encima de los cupos o licencias otorgados para importar con cambio al tipo oficial, de acuerdo con las respectivas reglamentaciones generales;
- c) Para el reembolso de los capitales extranjeros introducidos al país durante la vigencia y bajo las condiciones del ordinal 2º del artículo 8º del Decreto extraordinario número 1949 de 1948.

Artículo 12. Al entrar a regir el artículo 1º de esta Ley, queda suprimida la prima establecida por los artículos 5º y 10 del Decreto extraordinario 1952 de 1948.

Artículo 13. La Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones tendrá una Junta Directiva integrada por cinco miembros con sus respectivos suplentes, así:

El Ministro de Hacienda y Crédito Público o un delegado suyo,

Dos, designados por el Banco de la República;

Uno, designado por el Superintendente Bancario, y

Uno, como vocero de los intereses de los consumidores, elegido por la Cámara de Representantes.

El período de los miembros de la Junta, excepción hecha del Ministro de Hacienda, será de un año, a contar del 1º de enero.

Los principales y suplentes no podrán ser comerciantes, ni pertenecer como empleados o directores a bancos o empresas cuyo objeto social principal o secundario sea la importación o exportación.

Artículo 14. La organización de la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones continuará dependiendo, como hasta hoy, del Banco de la República. Pero corresponde a la Junta Directiva creada por el artículo anterior dirigir la política de control, expedir las reglamentaciones generales a que haya lugar y proveer a la aplicación de ellas y a la de las disposiciones legales vigentes. La Junta podrá, si lo considera conveniente, delegar en el Jefe de la Oficina algunas de sus atribuciones y constituir comités de su seno para el estudio y resolución de determinadas materias.

Las resoluciones de carácter general que dicte la Junta Directiva requieren para su validez la aprobación del Gobierno.

El Jefe de la Oficina será designado por la Junta Directiva, de terna que le presente el Banco de la República.

Artículo 15. Corresponde a la Junta Directiva de la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones reglamentar, con carácter general:

- a) Las remisiones por concepto de servicios prestados, a fin de evitar las salidas fraudulentas de fondos;
- b) La cuantía de las transferencias que pueden considerarse moderadas, de conformidad con los numerales 3º y 4º del punto i) del artículo 19 del Pacto Monetario, y
- c) Los movimientos internacionales de capital y la importación y reembolso de capitales extranjeros, en estricto acuerdo con la Sección 3ª del

artículo 6º del Pacto Monetario Internacional, con las disposiciones de la presente Ley y con las demás disposiciones legales vigentes.

Artículo 16. La Oficina de Control de Cambios concederá, precisamente dentro de las 48 horas siguientes a la presentación de la respectiva solicitud, licencia para transferir al exterior todo pago por transacciones corrientes, de conformidad con la definición que de esta clase de transacciones hace el punto i) del artículo 19 del Pacto Monetario Internacional.

En caso de que la Oficina niegue una transferencia, por no considerar que se trate de un pago por transacciones corrientes, el interesado podrá apelar ante la Junta Directiva, la cual definirá el punto, sin poder, empero, apartarse de las determinaciones que haya dado el Fondo Monetario Internacional, según el inciso final del punto i) del artículo 19 citado.

De lo dispuesto en el inciso anterior se exceptúan las restricciones que puedan imponerse conforme al punto b), Sección 3ª del artículo 7º del Pacto. En excepcionales circunstancias, de acuerdo con el artículo 14 del mismo estatuto, podrán imponerse además otras restricciones por la Junta Directiva, pero por medio de resolución aprobada por dicha Junta, y que se comunicará inmediatamente al Fondo Monetario Internacional, indicando las razones que obligaron a dictarla.

Artículo 17. Toda importación de mercancías requerirá licencia previa y escrita de la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones, organismo que reglamentará, también con carácter general, estas funciones, pudiendo exceptuar de ese requisito:

- a) Los artículos que, según la ley de aduanas, constituyen el equipaje individual de los viajeros;
- b) Las importaciones que efectúen los miembros del Cuerpo Diplomático acreditado en Colombia para el uso de sus respectivas misiones;
- c) Las muestras de propaganda y sin valor;
- d) Las mercancías destinadas al consumo de los habitantes de las comisarias del Vaupés, Putumayo, Caquetá, Arauca y Vichada, y de la Intendencia del Amazonas, por las aduanas que señale el Gobierno;
- e) Las drogas y especialidades farmacéuticas que necesite la Cruz Roja, previo visto bueno del Ministerio de Higiene;
- f) Los libros para uso personal y los libros y materiales de enseñanza que importen establecimientos docentes reconocidos oficialmente, no destinados al comercio, y
- g) Los periódicos, revistas y órganos de prensa.

También podrá señalar artículos de urgente importación por un valor que no exceda en cada caso de quinientos pesos, para que se introduzcan sin licencia previa, según los requisitos fijados por la misma Oficina.

El Gobierno reglamentará lo referente a la importación de mercancías en paquetes postales o aeropresos.

Artículo 18. Al imponerse restricciones a las importaciones en caso de que la situación de la balanza de pagos haga indispensable la adopción de esa medida, la Junta Directiva de la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones lo hará por medio de reglamentaciones de carácter general, que deberán ser publicadas. Dichas reglamentaciones darán en todo caso preferencia a la importación de productos o materiales de primera necesidad que el país no produzca o produzca en cantidad insuficiente, a las materias primas y a los abonos, semillas, herramientas y maquinarias agrícolas, a los materiales de construcción y para servicios públicos, a los elementos esenciales de transporte y a la maquinaria cuya operación fomente el aprovechamiento de los recursos naturales y materias primas nacionales o traiga consigo una notoria economía en el gasto de divisas extranjeras para la adquisición de artículos manufacturados.

Artículo 19. La Junta aplicará el criterio de otorgar la mayor libertad posible para la importación de los elementos enumerados en el artículo anterior, y al efecto estudiará y pondrá en práctica lo más pronto que le sea factible, sin comprometer el equilibrio de la balanza de pagos, medidas para la eliminación del sistema de cupos o restricciones cuantitativas sobre dichos elementos, o para limitar dichas restricciones al menor número de artículos.

Artículo 20. El sistema de cupos individuales o cualquiera otro que restrinja cuantitativamente las importaciones, deberá obedecer a reglas de aplicación general que la Junta Directiva de la Oficina aprobará por medio de resolución, someterá a la aprobación del gobierno nacional y hará públicas.

Artículo 21. Toda exportación requiere permiso previo y escrito de la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones, y su producto en moneda extranjera se venderá al Banco de la República o a un banco autorizado, excepto cuando tenga derecho a "Certificados de Cambio", de acuerdo con los artículos 5º y 6º de esta Ley.

Artículo 22. A los infractores de las reglas sobre control de cambios, importaciones y exportaciones, se les impondrán penas de multa hasta por una cuantía igual al 300% del valor de la infracción.

Artículo 23. Autorízase al Gobierno para que, con sujeción a las normas de la presente Ley, previo concepto del Consejo de Estado, y mediante decreto, refunda en un solo estatuto las disposiciones sobre control de cambios, importaciones y exportaciones, armonizando la legislación anterior con los preceptos de esta Ley.

Artículo 24. El Gobierno podrá, cuando lo juzgue necesario, fijar precios suficientemente remuneradores para productos agrícolas y materias primas de producción nacional utilizables por la industria colombiana, a fin de fomentar la producción hasta llenar las necesidades del consumo nacional, y en forma que permita establecer un nivel equitativo de salarios para los trabajadores. Para lograr este fomento, el Gobierno podrá fijar cuotas de absorción obligatoria de las materias primas de producción nacional, y condicionar el otorgamiento de licencias de importación a la celebración de convenios con los interesados, referentes a la compra de tales materias primas.

Artículo 25. Además del encaje que señalan las leyes vigentes para los depósitos exigibles a la vista, y antes de treinta días, los bancos comerciales deberán mantener un encaje adicional equivalente al 5% de dichos depósitos, en bonos de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, de un vencimiento no mayor de seis meses, y de un interés anual del 4%. Los bancos darán cumplimiento a esta obligación adquiriendo bonos por una cuantía equivalente al ½% de los depósitos indicados dentro del mes siguiente a la vigencia de esta Ley, y aumentando este encaje a razón del ½% cada mes, hasta completar el total previsto en el presente artículo, dentro del término máximo de 10 meses.

Artículo 26. Facúltase al Superintendente Bancario para que, por medio de resolución aprobada por el Ministerio de Hacienda, permita a las Cajas de Ahorros reducir, por el término de dos años, el monto de las inversiones que actualmente están obligadas a hacer en bonos de deuda pública, tomando en consideración los saldos en circulación de cada clase de bonos, siempre que el monto de tales reducciones se invierta en cédulas del Banco Central Hipotecario.

Artículo 27. Invéstese al Presidente de la República de facultades extraordinarias hasta el 15 de febrero de 1949, para adoptar como normas legales permanentes, con base en el ordinal 12 del artículo 76 de la Constitución Nacional, las disposiciones de que tratan los siguientes decretos extraordinarios, teniendo en consideración las modificaciones adoptadas en sesiones plenarias de una u otra Cámara al discutir los respectivos proyectos de ley.

Decreto 1260, "por el cual se crea la Junta de Planeamiento de la Reconstrucción de la ciudad de Bogotá";

Decreto 1261, "por el cual se suspenden algunas disposiciones relacionadas con el impuesto sobre la renta y complementarios";

Decreto 1410, "sobre disposiciones relacionadas con unos impuestos";

Decreto 1465, "por el cual se dictan algunas disposiciones relacionadas con el impuesto sobre la renta y complementarios";

Decreto 1766, "por el cual se dictan medidas para la rehabilitación económica de los damnificados";

Decreto 1792, "por el cual se adicionan los Decretos legislativos 1261, 1410 y 1465 de 1948";

Decreto 2352, "por el cual se adiciona el Decreto 1766 de 1948";

Decreto 1360, "por el cual se ordena la ocupación y expropiación de algunos edificios";

Decreto 1961, "por el cual se establece el impuesto a las grandes rentas, incluidos los dividendos, y se dictan otras disposiciones";

Decreto 2118, "por el cual se modifica el artículo 4º del Decreto legislativo 1961 de 1948";

Decreto 2158, "sobre procedimiento en los juicios del trabajo";

Decreto 2241, "por el cual se dan algunas autorizaciones al Instituto de Crédito Territorial y se dictan medidas para incrementar el desarrollo de la vivienda campesina en el país".

Decreto 2336, "por el cual se dictan algunas disposiciones sobre las empresas de Navegación Fluvial".

Decreto 2337, "por el cual se reglamenta el cargue y descargue de los buques fluviales y se dictan otras disposiciones reglamentarias del servicio portuario";

Decreto 2351, "por el cual se dictan algunas normas sobre el seguro social obligatorio";

Decreto 2473, "por el cual se crea la Policía Rural y se dictan otras disposiciones";

Decreto 1268, "por el cual se confiere una autorización al Gobierno sobre Policía";

Decreto 1683, "por el cual se provee a la reconstrucción de unos procesos civiles";

Decreto 1897, "por el cual se provee a la reconstrucción de unos procesos penales";

Decreto 2326, "por el cual se hace extensivo el procedimiento de la Ley 48 de 1936 a varios delitos contra la propiedad y se dictan otras disposiciones";

Decreto 2117, "por el cual se dictan unas disposiciones sobre liquidación parcial de cesantías y reconocimiento, en dinero, de vacaciones a trabajadores llamados a prestar servicio en las Fuerzas Armadas";

Decreto 3123, "por el cual se establecen exenciones en favor de la Empresa Siderúrgica Nacional de Paz de Río y se dictan otras disposiciones";

Decreto 2901, "por el cual se crea el Consejo Coordinador de Comercio Exterior";

Decreto 3141, "por el cual se dictan normas para la adquisición, transporte y distribución de materiales con destino a las obras de reconstrucción y fomento que se deben hacer con el producto del

empréstito de diez millones de dólares contratado con el Export-Import Bank";

Decreto 1407, "por el cual se dictan algunas disposiciones sobre entidades bancarias";

Decreto 1483, "por el cual se crea el Instituto de Parcelaciones, Colonización y Defensa Forestal";

Decreto 2116, "por el cual se modifican algunas disposiciones del Decreto 1483 de 1948";

Decreto 1613, "por el cual se dictan varias disposiciones relacionadas con las obras y elementos de la IX Conferencia Internacional Americana";

Decreto 1920, "por el cual se fija el impuesto de consumo de licores extranjeros";

Decreto 1953, "por el cual se fija el impuesto de consumo de cerveza de producción nacional";

Decreto 2216, "por el cual se establecen unos impuestos y se dictan normas para regular el mercado algodonnero";

Decreto 2472, "por el cual se dictan unas disposiciones para el mejor funcionamiento de las Cooperativas del país, se concede personería jurídica al Fondo Cooperativo Nacional, se fomenta la creación de Cooperativas de producción, de compra y venta de productos agrícolas, ganaderos y de pequeños industriales, se destinan unas partidas, se planifica la cooperación agrícola por medio del Instituto Nacional de Abastecimientos y se dictan otras medidas";

Decreto 2474, "por el cual se fija la participación de los trabajadores en las utilidades de las empresas";

Decreto 2498, "por el cual se desarrollan los artículos 32 y 39 de la Constitución Nacional y se crea el Consejo Nacional del Transporte";

Decreto 1832, "por el cual se obliga a los patronos al suministro de calzado a sus trabajadores y se dictan otras disposiciones";

Decreto 2495, "por el cual se dictan medidas sobre procedimiento para reconstruir algunos procesos de trabajo";

Decreto 2461, "por el cual se crean unos arbitrios fiscales";

Decreto 2283, "por el cual se dictan normas sobre convenciones colectivas de condiciones de trabajo";

Decreto 1712, "por el cual se amplían algunas de las facultades contenidas en la Ley 1ª de 1943";

Decreto 1714, "por el cual se señala el personal y asignaciones de la Presidencia de la República";

Decreto 1286, "sobre régimen de la propiedad de pisos y departamentos de un mismo edificio";

Decreto 1446, "por el cual se adoptan algunas medidas relativas a los Ferrocarriles Nacionales";

Decreto 1611, "por el cual se modifica el Decreto extraordinario número 1698 de 1942".

Parágrafo. De la enumeración que se hace en el presente artículo quedan excluidos aquellos decretos que, al terminar las actuales sesiones del Congreso, hayan sido materia de una decisión definitiva.

Artículo 28. De acuerdo con lo prescrito en el ordinal 11 del artículo 76 de la Constitución, y con el fin de promover el desarrollo económico del país, autorizase al gobierno nacional para celebrar contratos de préstamo con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, y para garantizar, cuando fuere indispensable, y asumiendo el carácter de codeudor solidario, los contratos de préstamos que celebren con el mismo Banco entidades o corporaciones oficiales o aquellas en que tenga interés el Estado.

La suma total de los préstamos que se contraten con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento no podrá exceder de la cantidad de sesenta millones de dólares de capital, en moneda de los Estados Unidos de América.

Parágrafo. En la primera etapa de negociaciones con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, el producto de los empréstitos que se obtengan de esta entidad se aplicará a la financiación de las siguientes obras:

- a) Planta de Soda de Betania, hasta US \$ 10.000.000;
- b) Centrales Hidroeléctricas de Anchicayá, Balsora y Lebrija, hasta US \$ 10.000.000, y
- c) Equipo agrícola para ser distribuido por la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero, y por el gobierno nacional, hasta US \$ 10.000.000.

En la segunda etapa de negociaciones con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, el producto de los empréstitos que se obtengan de esta entidad se aplicará a la financiación de la Empresa Siderúrgica Nacional de Paz de Río, hasta la cuantía que los Ingenieros Proyectistas de esta obra consideren necesaria para cubrir el valor de los equipos, herramientas, técnicos, seguros, transportes y demás erogaciones que impliquen pagos en el exterior.

Artículo 29. De acuerdo con lo prescrito en el ordinal 11 del artículo 76 de la Constitución, autorizase al gobierno nacional para celebrar un contrato de empréstito con el Export-Import Bank de Washington hasta por la suma de US \$ 25.000.000 destinada a la adquisición de bienes de producción (capital goods), tales como material rodante para ferrocarriles y carreteras, equipos de reconstrucción y conservación, maquinaria de talleres, equipos portuarios, maquinaria y herramienta agrícola, maquinaria y herramienta destinada a la producción de fuerza eléctrica, a teléfonos, telégrafos, etc., materiales para la construcción, ampliación y con-

servación de acueductos, maquinaria y herramienta para obras públicas, grúas, mezcladoras, repuestos para la adecuada conservación de estos elementos, etc.

Parágrafo. El producto en moneda nacional de los empréstitos de que tratan este artículo y el 28, en moneda legal, se invertirá en primer término en la adquisición de Bonos Nacionales de Deuda Interna y en cédulas del Banco Central Hipotecario del más alto interés, en la cuantía necesaria para servir el monto total del empréstito, con los rendimientos de esos papeles, sin afectar el Erario.

El saldo en moneda nacional se aplicará por el Gobierno entre las siguientes obras y en el siguiente orden de prelación:

- a) Estudio y construcción de oleoductos y refinerías, directamente o por conducto de la empresa que se funde para la explotación de la Concepción De Mares;
- b) Instituto de Parcelaciones, Colonización y Defensa Forestal, Instituto de Seguro Social Colombiano e Instituto de Aprovechamiento de Aguas y Fomento Eléctrico y Fondo Rotatorio de Fomento Económico, bien sea al pago de saldos no cubiertos de capital suscrito por la nación en dichos Institutos, o bien sea a su organización y desarrollo;
- c) Obras de pavimentación y construcción de carreteras troncales.

Artículo 30. El producto en moneda nacional del empréstito de US \$ 10.000.000 contratado con el Export-Import Bank el 12 de agosto de 1948, se aplicará por el gobierno nacional a los siguientes fines:

- a) \$ 8.000.000 para ser invertidos en cédulas del Banco Central Hipotecario, de un tipo de interés que no exceda del 4% anual, suma que el Banco deberá destinar exclusivamente a dar cumplimiento a las normas establecidas en el Decreto 1766 de 1948, sobre préstamos con garantía hipotecaria a los damnificados;
- b) \$ 6.000.000 para la reconstrucción de edificios nacionales, y
- c) \$ 5.000.000 para aporte de la nación en la Empresa Siderúrgica Nacional de Paz de Río.

Artículo 31. Autorízase al Gobierno para abrir créditos en el Presupuesto de la próxima vigencia, con base en el producto, en moneda nacional, de los empréstitos externos ya contratados o que se contraten conforme a lo dispuesto en los artículos 28, 29 y 30 de la presente Ley, con el solo requisito de su aprobación por el Excelentísimo señor Presidente de la República, previo concepto favorable del Consejo de Ministros.

Artículo 32. De acuerdo con lo prescrito en el numeral 11 del artículo 76 de la Constitución, autorizase al gobierno nacional para garantizar, asu-

miendo, si fuere necesario, el carácter de codeudor solidario, los préstamos que obtengan entidades privadas del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, siempre que se llenen los siguientes requisitos:

- a) Que en concepto del Consejo de Ministros y de la Junta Nacional de Empréstitos se haya acreditado que la operación es conveniente a la economía del país, y que la entidad deudora es solvente y tiene capacidad para atender cumplidamente al servicio y amortización del préstamo respectivo;
- b) Que el prospecto de inversiones haya recibido la aprobación del Gobierno, y
- c) Que la entidad deudora otorgue al Gobierno garantía real, bancaria o de compañía de seguros, cuyo monto y aprobación serán de cargo de la Contraloría General de la República.

Artículo 33. Los contratos que se celebren de conformidad con los artículos 28, 29 y 32, relativos a la celebración de empréstitos, sólo requieren para su validez la aprobación del Presidente de la República, previo concepto favorable del Consejo de Ministros y de la Junta Nacional de Empréstitos.

El Gobierno podrá convenir, cuando sea el caso, las condiciones y cláusulas que rijan los respectivos contratos de préstamo o de garantía, y delegar en el Banco de la República los poderes que sean necesarios para que esta entidad pueda actuar en dichos contratos a nombre y representación de la República.

De acuerdo con las normas generales que rigen la materia, tanto el principal de estos empréstitos como la renta proveniente de ellos, quedan exentos de toda clase de impuestos, tasas, contribuciones o gravámenes de carácter nacional, departamental o municipal.

Artículo 34. De conformidad con el ordinal 12 del artículo 76 de la Constitución Nacional, invístese al Presidente de la República de facultades extraordinarias hasta el 30 de enero de 1949 para que dé carácter de norma legal permanente, sin sujeción a las limitaciones previstas en el artículo 205 de la Constitución, al impuesto de giros creado por el Decreto extraordinario número 1952 de 1948, con las siguientes variaciones:

- a) El impuesto no comprenderá los giros que de sus propios fondos hagan los diplomáticos colombianos para complementar sus gastos en el exterior, y dentro de las limitaciones que señale la Junta de Control, ni los pagos destinados a retribución de servicios prestados en el extranjero o prestados en el país por técnicos extranjeros, ni las primas de reaseguros, ni los giros para residentes en el exterior que deben cubrir un gravamen adicional conforme al artículo 37 de esta Ley;

- b) La clasificación por grupos vigente para la importación de mercancías, hecha por la Junta de Control, podrá revisarse y modificarse por el Gobierno, y las tarifas del impuesto se reajustarán en forma tal, que su producido inicial pueda estimarse en un total de \$ 25.000.000 anuales, a base de los cálculos de divisas disponibles que tiene establecidos la Junta de Control para el año económico de 1º de julio de 1948 a 30 de junio de 1949;
- c) La mayor reducción de esas tarifas se hará en relación con los giros destinados al pago de importación de elementos de consumo popular, y que se relacionan directamente con el costo de la vida.

Parágrafo. Para el reajuste de las tarifas del impuesto a los giros que se determina en este artículo, el Gobierno solicitará el concepto de la Junta de la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones, y el de una Comisión Interparlamentaria Especial, compuesta de tres senadores y tres representantes, que serán elegidos en sesión plena por cada corporación.

Parágrafo. El gobierno nacional y el Banco de la República podrán convenir en que este último recaude el impuesto de que trata este artículo, sobre las mismas bases de los convenios vigentes al respecto. El valor del impuesto ingresará a fondos comunes, previa deducción de los gastos que cause su recaudo. Los contratos que celebre el Gobierno con el Banco de la República en desarrollo de la presente Ley, sólo requerirán para su validez la aprobación del Excelentísimo señor Presidente de la República, previo concepto favorable del Consejo de Ministros.

Artículo 35. Seguirán gravados, como hasta ahora, con el 4% de que trata la Ley 67 de 1946, los siguientes pagos:

- a) El giro periódico de dividendos obtenidos por capital importado, según normas establecidas o que se establezcan por la Oficina de Control de Cambios;
- b) La reexportación de los capitales de que habla el ordinal anterior, cuando fuere autorizada, según las mismas reglas;
- c) Las regalías por uso de marcas de fábrica, patentes de invención, dibujos y modelos industriales;
- d) Las concesiones para uso o explotación exclusiva de nombres comerciales o de productos amparados por tales nombres;
- e) La remuneración por servicios de deportistas y concertistas, y
- f) En general, toda operación de cambio que implique salida efectiva de monedas extranjeras o disminución en las disponibilidades del país en tales monedas o restricción de su aumento.

Artículo 36. Los giros para el sostenimiento de estudiantes quedarán exentos de todo impuesto hasta la cantidad de doscientos cincuenta dólares mensuales.

Artículo 37. Elévese en un 20% el impuesto de residentes que grava los giros destinados a los gastos que por cualquier concepto tengan que efectuar en el exterior los colombianos o extranjeros, con fondos que se hallen en Colombia, o que hayan sido recibidos o devengados en el país.

Las exenciones a este impuesto y al de timbre sobre operaciones de cambio reconocidas en leyes y contratos vigentes continuarán rigiendo en los mismos términos en que hoy existen.

El Presidente de la República queda investido de facultades extraordinarias hasta el 30 de enero de 1949, con el objeto de poner en vigencia inmediata el alza del gravamen decretada por el presente artículo.

Artículo 38. El impuesto de residentes de que trata el Decreto 280 de 1932, y la elevación ordenada por el artículo anterior podrán recaudarse en adelante por el Banco de la República, como se recauda el impuesto de timbre. El Gobierno y el Banco de la República quedan facultados para celebrar el correspondiente contrato, el cual no requiere la posterior aprobación del Congreso.

El Banco de la República, al recaudar el impuesto de residentes, llevará el producto del aumento de que trata el artículo anterior a una cuenta especial con destino al pago de las primas que se autorizan por la presente Ley.

Artículo 39. El gobierno nacional podrá decretar subsidios a la producción de materias primas u otros artículos agrícolas, mineros, pecuarios o forestales, cuya exportación se haga necesaria por cualquiera de las siguientes causas:

- a) Porque no haya consumo nacional o porque la calidad del respectivo artículo no sea la adecuada para él;
- b) Porque se presente un sobrante en la producción, cuya venta en el mercado rebajaría los precios del respectivo artículo por debajo de los niveles que el Gobierno y el Instituto Nacional de Abastecimientos consideren necesario sostener como equitativos y remuneradores para el productor, y
- c) Por la excesiva dificultad o carestía en el transporte del lugar de producción a los centros de consumo interno.

Artículo 40. En el caso contemplado en el ordinal b) del artículo anterior, podrá el Gobierno disponer que el Instituto Nacional de Abastecimientos adquiera las cantidades sobrantes al precio de que allí se habla, y las exporte por su cuenta, o permitir la exportación a los particulares, reconociéndoles la prima que el Gobierno determine, tomando en consideración el precio a que esos artículos pue-

dan ser vendidos en los mercados externos, en comparación con los precios mínimos señalados en el país. El valor total de primas que el Gobierno decreta deberá guardar proporción con el recaudo efectivo de los impuestos destinados al pago de dichas primas.

Artículo 41. El Gobierno acordará con el Banco de la República la manera de que este establecimiento se encargue de cubrir las primas a que se refieren los artículos anteriores. El valor de las primas pagadas se cargará en la cuenta especial de que trata el artículo 38. Las primas, en todo caso, se pagarán por unidad exportada, conforme a la reglamentación general que dicte el Gobierno.

Si después de pagadas las primas resultaren sobrantes o no hubiere lugar a pagarlas, tales saldos, o el producto del aumento del gravamen, se aplicarán a pagar las acciones que la nación tenga suscritas y no pagadas en la Caja de Crédito Agrario.

Artículo 42. Del impuesto adicional a que se refiere el artículo 34 de esta Ley estarán exentos la nación, los departamentos y los municipios, en cuanto las importaciones estuvieren exentas del pago de impuestos de aduana.

Artículo 43. El Gobierno podrá confiar a las fuerzas militares funciones de policía donde las circunstancias lo requieran y mientras se adoptan y ponen en práctica las medidas necesarias para la reorganización de ese servicio.

Artículo 44. El Gobierno podrá modificar los planes de inversión tanto en moneda extranjera como en moneda nacional de los empréstitos a que se refieren los artículos 28, 29 y 30, cuando tal modificación fuere necesaria para el perfeccionamiento de las respectivas operaciones, previo concepto favorable de la Comisión Interparlamentaria de que trata el artículo 34 de la presente Ley.

Artículo 45. Autorízase al Presidente de la República para fijar las asignaciones del personal de la Rama Jurisdiccional, del Ministerio Público y del Cuerpo Auxiliar de la Rama Jurisdiccional. Esta autorización comprende la facultad de abrir los créditos y de hacer los traslados presupuestales que sean necesarios; de ella podrá hacer uso el Presidente de la República hasta el 30 de enero de 1949, y el monto total de los aumentos que se decreten sobre las asignaciones actuales no podrá exceder en ningún caso de la suma de tres millones doscientos mil pesos anuales.

De la autorización que se confiere por el presente artículo sólo podrá hacer uso el Presidente de la República en caso de que el Congreso no decida en forma definitiva sobre la materia de que tratan estas autorizaciones.

Artículo 46. De conformidad con el ordinal 12 del artículo 76 de la Constitución Nacional, invístese al Presidente de la República de facultades extraordinarias hasta el 19 de julio de 1949, para crear y organizar la Federación Nacional de Productores

de Panela y Miel, destinada a la defensa, protección y fomento de esta industria.

En desarrollo de las facultades que por este artículo se otorgan al Presidente de la República, podrá establecer los gravámenes sobre la producción o consumo de panela y miel y sus derivados que sean necesarios para la financiación de la Federación Nacional de Productores de Panela y Miel, organismo con el cual el gobierno nacional celebrará el contrato administrativo sobre protección de la industria panelera. Además, podrá dictar las medidas necesarias a la finalidad de este artículo.

Igualmente, el Gobierno queda autorizado para aportar hasta la suma de doscientos mil pesos (\$ 200.000) anuales a la Federación Nacional de Productores de Panela y Miel.

Artículo 47. Invístese al Presidente de la República de facultades extraordinarias hasta el 19 de febrero de 1949, con base en el artículo 76 de la Constitución Nacional, para que dicte todas las disposiciones que considere necesarias a fin de facilitar la construcción de presas de agua, plantas hidroeléctricas, sistemas de regadío y acueductos. En desarrollo de esta facultad podrá el Gobierno declarar de utilidad pública las obras y terrenos que considere indispensables para la mayor eficacia y desarrollo de esta autorización, y podrá asimismo

expedir normas especiales en relación con los juicios de expropiación, ocupación, indemnizaciones, imposición de servidumbre a que haya lugar.

Artículo 48. Esta Ley regirá desde su sanción.

Dada en Bogotá, a catorce de diciembre de mil novecientos cuarenta y ocho.

El Presidente del Senado, ANTONIO J. LEMOS GUZMAN — El Presidente de la Cámara de Representantes, JOSE ENRIQUE ARBOLEDA — El Secretario del Senado, Jorge Núñez R. — El Secretario de la Cámara de Representantes, Ignacio Amaris González.

República de Colombia — Gobierno Nacional. Bogotá, diciembre diez y seis de mil novecientos cuarenta y ocho.

Publíquese y ejecútense.

MARIANO OSPINA PEREZ

El Ministro de Gobierno, DARIO ECHANDIA — El Ministro de Hacienda y Crédito Público, J. M. BERNAL — El Ministro de Guerra, GERMAN OCAMPO — El Ministro de Obras Públicas, LUIS IGNACIO ANDRADE.

## SOBRE IMPUESTO DE GIROS

DECRETO NUMERO 4139 DE 1948  
(diciembre 16)

sobre impuesto de giros.

El Presidente de la República de Colombia,

en uso de las facultades extraordinarias que le confiere la Ley 90 de 1948, y previo concepto de la Junta de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones, y de la Comisión Interparlamentaria de que trata el parágrafo 1º del artículo 34 de la mencionada Ley,

DECRETA:

Artículo 1º El impuesto de giros establecido en el Decreto-ley 1952 de 1948, continuará causándose sin solución de continuidad desde el 17 de diciembre de 1948, de acuerdo con las tasas y reglas siguientes:

1ª El seis por ciento (6%) sobre toda operación de cambio internacional destinada:

a) Al pago de importación de mercancías comprendidas en el primer grupo de la clasificación establecida por la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones;

b) Al pago de regalías por la exhibición de películas;

c) Al pago de películas adquiridas íntegra o parcialmente;

d) Al pago de honorarios de compañías de teatro, circos y similares, con excepción de los deportistas y concertistas.

2ª El doce por ciento (12%) sobre toda operación de cambio internacional destinada al pago de importación de mercancías comprendidas en el segundo grupo de la clasificación establecida por la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones.

3ª El veintiséis por ciento (26%) sobre toda operación de cambio internacional destinada al pago de importación de mercancías comprendidas en el tercer grupo de la clasificación establecida por la Ofi-

cina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones.

Artículo 2º Desde el 17 de diciembre de 1948, pónese en vigencia el alza del gravamen de residentes, decretada en el artículo 37 de la Ley 90 de 1948, que lo eleva del diez por ciento (10%) al treinta por ciento (30%).

Artículo 3º Para llenar debidamente la finalidad de que las tarifas del impuesto de giros destinados al pago de importaciones de artículos de consumo popular que se relacionen directamente con el costo de la vida, sean las que hayan de quedar favorecidas con la reducción más importante, por decretos posteriores y dentro del plazo señalado en el artículo 34 de la Ley 90 de 1948, el Gobierno efectuará la revisión de la clasificación por grupos vigente para la importación de mercancías, y el reajuste de las tarifas del impuesto a los giros, de que tratan el aparte b) y el parágrafo 1º del artículo citado, solicitando para ello los conceptos de la

Junta de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones, y de la Comisión Interparlamentaria, tal como lo establece el mismo artículo.

Artículo 4º Los giros destinados al pago de pasajes internacionales se sujetan a la reglamentación que expida la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones, con aprobación del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Artículo 5º Este Decreto rige desde su expedición.

Comuníquese y publíquese.

Dado en Bogotá a 16 de diciembre de 1948.

MARIANO OSPINA PEREZ

El Ministro de Hacienda y Crédito Público,

JOSE MARIA BERNAL

## LA SITUACION CAMBIARIA DE LA AMERICA LATINA

Para información de nuestros lectores publicamos el texto del discurso pronunciado por Mr. E. M. Bernstein, Director de Investigaciones del Fondo Monetario Internacional, ante el Consejo Interamericano de Comercio y Producción, el 22 de septiembre de 1948, en el Hotel de Chicago, Illinois.

Sinceramente me complace esta oportunidad de estudiar con vosotros la situación cambiaria de la América Latina. Quienes trabajamos al servicio del Fondo Monetario Internacional solemos discutir problemas de cambio con los dignatarios de nuestros miembros de aquella parte del Nuevo Mundo. De cuando en cuando, al ir a vuestros países para celebrar consultas con los respectivos gobiernos, hallamos ocasión de ventilar esos temas con los hombres de negocios. A decir verdad, me parece muy saludable el tratar de tales asuntos con ellos. Los problemas de cambio no son cuestiones teóricas que puedan resolverse examinando estadísticas con funcionarios oficiales, puesto que afectan cada uno de los aspectos de la vida económica de una nación. Vosotros, que diariamente contempláis en vuestros negocios esos problemas, podéis influir en el logro de una política cambiaria que sea ventajosa para la América Latina y útil para su desarrollo económico.

Sobra decir cuán equivocada es la presunción de que todas las naciones americanas tengan unos mismos problemas de cambio. La América Latina es un conjunto de veinte repúblicas, cada una de las cuales presenta peculiaridades nacionales y proble-

mas económicos que en algún grado la diferencian de sus vecinas. En la actualidad hay allí países exentos de toda grave perturbación cambiaria. Sus reservas monetarias y sus acumulaciones de oro y divisas estadinenses han seguido en aumento. Los productos de sus exportaciones les bastan todavía para el pago de lo que tienen que importar. Para esos pocos pueblos afortunados aun es verdad que, generalmente hablando, los que pueden efectuar pagos al exterior consiguen con entera libertad divisas en abundancia.

Pero la situación cambiaria es mala en muchos países lationamericanos. Esto proviene en parte de las serias dificultades de cambio que afronta todo el universo. Si bien algunas de aquellas naciones venden sus productos en Europa, no les es posible lograr que el Viejo Continente les pague sus importaciones por entero en dólares o en artículos cuya importación les es necesaria. Su dependencia de las fuentes estadinenses de abastecimiento ha aumentado en proporción superior a su capacidad de pagar en dólares. Los apuros europeos por causa de nuestra moneda han agravado pero no creado el problema cambiario latinoamericano. El hecho es que las dificultades de cambio de la América Latina provienen de las propias condiciones latinoamericanas.

La penosa situación cambiaria de vuestras naciones no se debe a que ellas reciban cantidades insuficientes de divisas foráneas. El valor en dólares de sus exportaciones ha aumentado enormemente, en parte a causa del mayor volumen de ellas, pero so-

bre todo como resultado de los magníficos precios que alcanzan en los mercados mundiales. Pues las exportaciones de la América Latina en conjunto subieron de \$ 1.930 millones en 1938, a \$ 6.480 millones en 1947. Todos esos países, con excepción de Chile, el Perú y Bolivia, recibieron a cambio de sus exportaciones algo así como el triple o el cuádruplo de lo que ellas valían antes de la guerra. Y aun en las tres repúblicas nombradas, el valor de sus ventas al exterior dobló la cifra pre-bélica en moneda estadounidense.

El problema cambiario de la América Latina es ante todo un problema de exceso de importaciones las cuales en conjunto crecieron de \$ 1.920 millones en 1938, a \$ 6.720 millones en 1947. Dando por hecho que los precios de importación en dólares se han doblado, esto representa un aumento enorme en comparación con la pre-guerra. Por otra parte, si no se hubieran impuesto restricciones durante el año de 1947, las importaciones iberoamericanas habrían sido todavía más cuantiosas.

Tan caudaloso volumen de importaciones pudo financiarse por algún tiempo con cargo a las reservas. Durante la guerra e inmediatamente después de ella, cuando aumentaban las exportaciones y no había aún importaciones disponibles, las reservas latinoamericanas de oro y divisas extranjeras crecieron de \$ 850 millones a fines de 1938, a cosa de cuatro mil millones al terminar 1946. No bien comenzaron a aumentar las importaciones, esas reservas se disiparon. La pérdida de reservas fue en 1947 de cerca de \$ 700 millones, y si, en conjunto, está interrumpida al presente, ello se ha debido con mucho a severas restricciones de la importación, porque la urgencia de conservar sus recursos de cambio ha obligado a muchos países a tomar drásticas medidas con el fin de poner en orden sus pagos corrientes.

La causa principal de la difícil situación de cambio existente en la América Latina es la inflación, la que proviene a su turno del nivel relativamente alto de las inversiones públicas y privadas que en grado nada corto se valen del crédito bancario para proveerse de fondos. Aunque en ciertos países la inflación no haya hecho todavía improductivas las exportaciones, sí ha fomentado en exceso las importaciones. Pero algún día, si no se refrena la inflación, también vendrán a ser infructuosas las exportaciones y totalmente crítica la situación cambiaria.

En el Fondo Monetario Internacional no creemos que haya una salida fácil para los apuros de cambio de la América Latina. El control de cambios puede ser necesario como medida de emergencia, para evitar una crisis; pero no vemos cómo pueda considerarse como una política conveniente en aquellas naciones cuyos ingresos de divisas alcanzan niveles nunca antes conocidos. Este es el momento en que las repúblicas iberoamericanas podrían, no tan sólo atender libremente a sus pagos ordinarios, sino también aumentar sus reservas de divisas. Y es imposible que medidas por el estilo de las prácticas múltiples de cambio, con su adhelela de tipos puni-

tivos para ciertas importaciones, sean una solución del todo satisfactoria. Francamente, la única razón de las prácticas múltiples relativas a importaciones es la de evitar la depreciación cambiaria, en momentos en que hay fuerzas inflacionistas tan fuertes como las que hoy existen en gran parte de la América Latina.

Si la inflación se hace menos severa en aquellas repúblicas, la depreciación del cambio será imposible de evitar en varias de ellas. Mientras los exportadores puedan sacar provecho de los favorabilísimos precios de los mercados del exterior, también la antigua paridad podrá sostenerse mediante rigurosas restricciones de importación. Pero, una vez que los precios empiecen a bajar en los mercados del orbe, como ha ocurrido ya respecto de ciertos artículos de consumo, mientras los costos internos sigan elevándose, las importaciones estarán, hasta cierto punto, condenadas a tornarse improductivas. En ese momento habrá que conceder a los exportadores un tipo de cambio que los capacite para mantener sus ventas internacionales. Cualquier otra política sofocaría el comercio latinoamericano.

Aunque medidas tales como la depreciación monetaria, los tipos múltiples y los controles de cambio puedan hacer frente a la situación inmediata, si bien en forma no del todo satisfactoria, no resuelven el problema fundamental de la política latinoamericana de cambios. Todos estamos de acuerdo en que el bienestar de las naciones, sin excluir las latinoamericanas, debe fomentarse por medio de una política general de estabilidad y orden en las medidas sobre cambio. La cuestión está en los medios que hayan de emplearse para llevar a feliz término esa política.

Como ya lo dije, la causa principal de la difícil situación cambiaria de hoy es la inflación de precios y costos en la América Latina. Con pocas excepciones, los precios se han elevado allí, aun ajustándolos para el cambio al valor de divisas con respecto al dólar, más que en los Estados Unidos. Esto significa que en esos países han aumentado velozmente los ingresos en efectivo, y da a entender así mismo que aquellas naciones tienen los artículos pagaderos en dólares que les llegan de los Estados Unidos, por mejor negocio que los suyos propios. Ningún pueblo puede seguir una política de elevación indefinida de los precios, sin poner en peligro la estabilidad de su sistema de cambios. Y esta es hoy la situación en gran parte de la América Latina.

La inflación latinoamericana no es cosa fácil de explicar. Hasta cierto punto, es reflejo de las fuerzas inflacionarias universales. El alza de los precios de sus artículos de exportación hace subir los ingresos de las repúblicas latinas, y la de los artículos que éstas importan eleva los costos. Este es, en parte, el motivo de la inflación. En mi opinión lo es mucho más la que proviene de la política interna, así presupuestal como crediticia.

Los miembros latinoamericanos del Fondo Monetario Internacional están impacientes por fomentar sus recursos productivos y procurarse los modernos

sistemas de producción. Es éste el único medio de elevar definitivamente los niveles de vida de aquellos pueblos. El progreso es un noble objetivo que todo gobierno debe tener presente. El verdadero problema consiste en cómo financiarlo. Hasta donde las inversiones directas procedentes del exterior o los empréstitos extranjeros permitan la inversión interna, el fomento puede acometerse sin inflación. Y en todas las repúblicas latinoamericanas existen ahorros locales que pueden usarse para fomento, por modesto que éste sea.

Las dificultades sobrevienen cuando los gobiernos se empeñan en atender al progreso sin dar la debida importancia a las consecuencias que ello pueda tener para la situación de la balanza de pagos del país. Cuando los gobiernos crean déficits para financiar el presupuesto ordinario o emprender grandes planes de fomento, las rentas y precios suben de modo inevitable y provocando voluminosa demanda de importaciones. Por muy restrictiva que sea la política de importaciones, en modo alguno podrán recibirse divisas suficientes para atender al pago de una demanda de importación inflada.

Sería, no obstante, erróneo suponer que todas las perturbaciones inflacionistas de la América Latina provienen de déficits gubernamentales; al lado de ellos actúa una rápida expansión del crédito bancario para financiar las inversiones privadas. Hay allí demasiados hombres de negocios que se creen con derecho a conseguir crédito bancario para cualquier proyecto que ofrezca probabilidades de lucro. Es una convicción natural la de que el crédito debe ser el siervo de los negocios; pero lo malo está en que el crédito excesivo puede resultar un mal servidor. Aun en aquellos países donde la inflación ha ido muy lejos y la política crediticia del sistema bancario es por demás generosa en conjunto, hay quien se queje de que todavía es insuficiente el crédito asequible para fines de negocio.

En vuestro carácter de hombres de empresa, debéis daros cuenta de la responsabilidad que os incumbe. Las inversiones que hagáis para incrementar la capacidad productiva de vuestros países pueden tener valor inconmensurable en su desarrollo y modernización. Pero el crédito excesivo significará inevitablemente inflación, e inflación significa inversión imprudente, inversión a enorme costo social, que el pueblo tendrá que absorber. No quiero decir que para un país, sea mejor estancarse que afrontar los riesgos del progreso por medio del crédito. Afirmino, sí, que hay que hallar un término medio, dentro del cual sea posible el progreso sin inflación.

Para mí tengo que en todas las naciones hispanoamericanas la política más sabia consistiría en mantener la inversión pública y privada a un nivel acorde con los ahorros de la población y con la asequibilidad del capital extranjero. Es ésta una responsabilidad nacional e internacional: lo primero, en cuanto al crédito y a la política fiscal, y lo segundo, en cuanto a obtener una afluencia normal de capitales foráneos. Si esto es posible, también lo sería el acabar con los tropiezos cambiarios, dolencia

crónica de la América Latina. La seguridad en los cambios, la disponibilidad de divisas para pagos al exterior, la rápida amortización de las inversiones extranjerías, estimularían enormemente la consecución de capital adecuado para fines productivos.

Para su propio bien importa a los países latinoamericanos adelantar económicamente. Pero me parece prudente no hacer caso omiso de otras deducciones más generales. La América Latina ha desempeñado durante la guerra y después de ella, un papel vital en la economía del orbe. Se ha mostrado capaz de suministrar mercaderías en escala superior con mucho a la del pasado. El conjunto de sus países rendía en 1938 alrededor del 8½% del total de las exportaciones mundiales, y en 1947, exportaron cerca del 14% de ese total. En 1938 tales exportaciones llegaron a menos del 20% de las europeas; y en 1947 representaron más del 40% de las mismas.

Si la economía mundial ha de asentarse sobre un fundamento capaz de sostenerse por sí mismo, ello exigirá una enorme expansión del comercio. Lo cual supone que las naciones del hemisferio occidental, y en particular las latinoamericanas, deben producir y exportar más. Quiere decir así mismo que esos países tendrán que aumentar sus importaciones. Atribuimos enorme trascendencia al desarrollo latinoamericano como elemento importante de esa expansión general del comercio universal, tan necesaria para hacer posible la consolidación de un mejor equilibrio en los pagos internacionales.

Si la América Latina ha de desempeñar papel de importancia en la economía mundial, es preciso que posea una política cambiaria más conveniente. Para hablar con franqueza, los controles de cambio de muchos de aquellos países han resultado ineficaces. No se les ha manejado en forma seria. El suministro de divisas a importadores y a inversionistas extranjeros está con demasiada frecuencia sometido a reglamentos que los dejan en la incertidumbre acerca de lo que pueden hacer y lo que les es dado esperar. A consecuencia de ello, los negocios internacionales son en muchos de aquellos países empresa arriesgada que desalienta el comercio y la inversión.

En ciertas naciones latinoamericanas los controles de cambio se imponen de repente, lo cual produce efectos retroactivos y hace aventurado e incierto el pago a exportadores y casas comerciales extranjeras. Lo que trae por consecuencia para el comerciante nativo que está cumpliendo escrupulosamente sus obligaciones, el deterioro de su crédito en el exterior, no por lo que él haya hecho, sino por la política, imposible de predecir, de su gobierno.

En mi opinión, la política latinoamericana de cambio debe hacerse más ordenada, como condición esencial para la expansión del comercio y el crédito. Las autoridades que rigen el cambio exterior deben pensar en función de los compromisos de esta índole de que responde su pueblo. Han de tener en cuenta el hecho de que las obligaciones pagaderas en divisas foráneas tienen que atenderse con igual diligen-

cia que las que en el interior del país ligan a bancos y negociantes. No es esta política tan difícil como acaso lo parece. Exige, sí, mayor cuidado en la adquisición de compromisos y más agudo sentido de responsabilidad en su cumplimiento.

Como conductores económicos de vuestras naciones e interesados en transacciones internacionales, os halláis en situación de hacer que vuestros gobiernos se den cuenta de la responsabilidad que pesa

tanto sobre ellos como sobre vosotros mismos. De vosotros dependen en buena parte, como hombres de negocios que sois, el poderío y la estabilidad económica de vuestros países. Os corresponde la tarea de velar por que la política financiera interior concuerde con una vigorosa balanza de pagos, con la estabilidad en las finanzas y con acertadas providencias sobre cambio. Esta es la mejor manera de conseguir el presente bienestar de vuestras naciones y su futuro y progresivo desarrollo.

## PERSPECTIVAS CERCANAS DEL AREA ECONOMICA DE LATINOAMERICA

POR FRANCISCO DE ABRISQUETA

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

La devaluación de un buen número de monedas latinoamericanas es un hecho concluido en el corto período de dos años. Toca juzgar ahora si ese fenómeno tiene caracteres de continuidad o puede ser frenado en las presentes circunstancias, ya que de él pende parcialmente el desarrollo económico de estas repúblicas en la actual fase de la economía continental. Para resolver la incógnita es necesario examinar dos factores: 1) el curso de la economía de los Estados Unidos y 2) el saneamiento interno de las monedas nacionales.

Nunca como ahora había alcanzado la actividad del comercio de exportación de los países latinoamericanos una participación tan alta en sus ingresos nacionales. Esa exportación se dirige en sus dos quintas partes a los Estados Unidos, y en más de un cincuenta por ciento al propio continente. De ahí que al permanencia de los niveles de renta nacional se cimiente ahora más que antes, en altísimo grado, en la estabilidad económica del Norte.

La renta nacional sin deflactar acrecida en esta región de América, no sólo es el resultado de la exportación favorable. En buena proporción se ha expandido a base de simple creación de signos monetarios por encima de la disponibilidad de bienes y de la posibilidad de adquirirlos.

Podrá haber una elevada actividad un mayor aprovechamiento de los recursos propios, y si se quiere, cierto mejoramiento de los standards de vida en los sectores de rentas flexibles. Pero la oferta interna de bienes y servicios y la factibilidad de alcanzarlos en el exterior han quedado atrás de la demanda total, en parte artificialmente integrada.

El desarrollo efectivo de latinoamérica exige un previo ajuste entre el ritmo de creación de riqueza real y el de la capacidad monetaria de apropiarla. El desnivel inflacionista puede malograr esos esfuerzos. La desaparición de tal desnivel depende de las políticas monetarias y crediticias internas y del margen de tiempo que brinde la prosperidad de los Estados Unidos.

### VISION DE LA ECONOMIA ESTADINENSE

Es indudable que la economía norteamericana, abastecedora y consumidora predominante de los mercados del resto de América, ha crecido en 1948 a un ritmo más lento que en los años de guerra, y que en el bienio 46/47; pero en todo caso, su progreso ha sido notable. Los niveles de actividad actual son los más altos alcanzados en períodos de paz. Su ingreso nacional pasará de los 215.000 millones (en 1947, fue de 202.500 millones); el producto nacional bruto será de alrededor de 250.000 millones (en 1947, fue 231.600 millones). El público ha podido gastar 180.000 millones frente a 164.800 millones en el año precedente. Las nuevas inversiones en plantas y equipos se aproximan a 19.000 millones en 1948, es decir, de 2.500 a 3.000 millones más que en 1947. Esos volúmenes de negocios han dado ocupación a un promedio de 60 millones de trabajadores: 2 millones más de empleo sobre el año anterior. El desempleo se ha mantenido estable, oscilando entre 1,8 y 2,6 millones.

Los aportes de esas masas de capital y trabajo han permitido sostener la rata anual de aumento de la producción industrial de 2,5% a 3%, y la produc-

ción agrícola ha sido una de las más grandes de la historia económica de la Unión. El valor de las importaciones ha pasado de 500 a 600 millones en promedio mensual.

¿Podrá persistir ese progreso en 1949, habida cuenta de la pérdida de aceleración del año que acaba de terminar y de los evidentes cambios que se han producido en la estructura de la demanda durante el segundo semestre de ese lapso? ¿En qué medida la nueva fase puede influir sobre los precios y la cuantía de los productos latinoamericanos de importación a los Estados Unidos, y sobre los precios y el quantum de la exportación estadounidense hacia los puertos del sur?

Es cierto que para un porvenir remoto se aúnan probabilidades favorables y desfavorables respecto a la larga duración del presente auge del norte. Con visión de menos alcance, la de un próximo cercano, muchos de los factores que cabría calificar de adversos para más tarde, hoy son garantía de estabilidad económica. Hay en el proceso que vive aquel mecanismo económico una serie de elementos que si bien son causa de la presión inflacionista, a su vez activan la producción y el consumo a costos y precios elevados, e impiden un receso inmediato. Los gastos de defensa, la ayuda al exterior, el aumento de las rentas personales, la expansión del crédito, constituyen ejemplos de ese tipo.

Al hablar de costos y precios altos nos hemos referido al punto tal vez más crítico para una alteración inesperada de la trayectoria actual de la economía estadounidense. La demanda para ciertos productos acabados, como es sabido, comenzó a contraerse en los últimos meses. La competencia fue más notoria, y las ventas no aumentaron en proporciones tan grandes como en iguales temporadas de otros años. No se trata de una contracción del monto de la demanda. Hasta ahora es una disminución de su coeficiente de aumento, que tanto puede obedecer a la satisfacción cumplida de necesidades acumuladas durante la guerra, o al agotamiento de la afluencia de los medios de compra ahorrados en aquel período, o a lo alto de los precios, como a la creencia de que se presentarán cotizaciones algo más bajas en los meses venideros.

Todo eso indicaría que tiende a desaparecer el exceso formidable de la fuerza de demanda que ha actuado en los últimos años. Quizás se registre un debilitamiento de los precios en algunos sectores del mercado de artículos terminados.

Al lado de esas consideraciones es incuestionable que en la actualidad los medios de compra son todavía inmensos y que los programas oficiales y privados de producción e inversión se orientan a conservar esa demanda.

Los planes de producción y empleo, los pedidos y embarques, la reposición de inventarios, los proyectos de nuevas instalaciones y ensanchamientos que exige el modo de vida ya conseguido, la defensa, la reconstrucción externa y el apoyo a las economías primarias del exterior que proveen a los Estados

Unidos, aseguran un volumen global de demanda superior al de hoy en día.

No es aventurado, por tanto, prever la prosecución de la presente actividad en la sucesión normal de los hechos económicos y políticos internacionales. Como tampoco es improbable un reajuste de precios agrícolas en razón de la importancia de la última cosecha y de los cálculos de siembras para 1948 semejantes a la de 1949. La contracción natural y la provocada por la política crediticia restrictiva de la demanda puede depreciar algunos sectores del mercado, pero no hay que quitar valor a la incidencia que sobre muchos productos durables de consumo vendrá a tener la holgura que en el presupuesto familiar ha de ocasionar el abaratamiento de su partida más importante, la de la alimentación. La caída de los precios agrícolas, cuando la demanda general es elevada y consistente puede limitarse a equilibrar los precios agrícolas con los industriales.

En el examen de la situación económica futura de los Estados Unidos como foco de actividad de toda la economía hemisférica, se destacan dos circunstancias que adelante analizamos: (1) la relación de los precios de los productos de exportación e importación en los próximos meses, y (2) la posibilidad de conservar el volumen del movimiento mercantil con los demás países americanos.

#### REFLEJO DE LA SITUACION ECONOMICA DE LOS ESTADOS UNIDOS SOBRE LATINOAMERICA

Es imposible apreciar por igual los efectos de la permanencia de la situación económica de los Estados Unidos sobre todas las economías nacionales del continente. No existe una relación de dependencia idéntica, ni el fenómeno inflacionista es uno mismo en todas ellas. Se necesita distinguir entre los países de alta vinculación comercial con los Estados Unidos en ambas corrientes de importación y exportación, y aquellos cuya conexión se establece a través de los precios en los mercados internacionales y de la particularidad de ser hoy los Estados Unidos el centro casi único de aprovisionamiento de bienes durables.

Además debemos diferenciar el influjo de la evolución económica del norte sobre la actividad corriente de las otras zonas económicas y su desarrollo, y el influjo sobre el fenómeno inflacionista hoy imperante.

En 1949 puede mantenerse el volumen de importación de los Estados Unidos proveniente de latinoamérica. No es de esperar que el menor crecimiento de la demanda en ese país afecte los consumos de los artículos de las otras áreas del hemisferio occidental. Sus precios en general, tanto para los productos mineros como agrícolas, en el peor de los casos podrán conservar los niveles actuales.

Respecto al renglón de las importaciones a los Estados Unidos, y consiguientemente de los activos de las balanzas de pago latinoamericanas con ese país, probablemente no experimentarán grandes variaciones.

En cuanto a las exportaciones norteamericanas hacia latinoamérica en conjunto, son de presumir circunstancias parecidas a las del último año. De presentarse, las dificultades se localizarán en los productos no nitidamente necesarios para la reconstrucción europea. Ellas encontrarán alguna compensación en las facilidades mayores en otros géneros cuya demanda interna se ha debilitado. Del punto de vista de la economía estadounidense, el volumen general de las exportaciones con destino a los otros países americanos se sostendrá, e incluso podrá mejorar. Los precios considerados en conjunto no desarrollarán una fuerte tendencia alcista. En muchos sectores las perspectivas son de baja y en otros de firmeza. El pasivo comercial de las balanzas de pago depende grandemente de las políticas nacionales de cambio, no sólo por el volumen de las autorizaciones, sino también por el criterio de selección y preferencia de los distintos grupos.

Las dirección de las compras de los países latinos se inclina hacia los productos cuyos precios están más sostenidos en los Estados Unidos, y a la eliminación de aquellos que ofrecen mayores perspectivas de baja. Con menor variedad de importaciones y cantidades limitadas no será de extrañar que se utilicen los recursos de divisas de la importación de los Estados Unidos, y también que sigan presentándose déficits comerciales, aunque de menor cuantía que los del bienio 47/48.

El movimiento comercial podrá conservarse en 1949. Lo dudoso es que de él se deriven superávits capaces de nivelar los inevitables déficits de las operaciones corrientes de capital a corto plazo.

Hasta ahora, el desnivel entre los precios de importación y exportación ha resultado favorable al tráfico comercial del continente. Tal vez, en lo sucesivo los precios de importación a los Estados Unidos no crezcan tan rápidamente y los de exportación de bienes de capital no se reduzcan notablemente.

En muchos casos, la nivelación de las balanzas comerciales es improbable. Sólo se conseguiría dicha nivelación a costa de severas restricciones en las importaciones de las naciones deudoras.

Los países que gozan de grandes mercados en Europa para sus productos agrícolas sufrirán una merma en sus rentas de exportación en virtud de la nueva posición de los precios. La solución de la escasez de dólares por que atraviesan depende de las transacciones dentro del plan de reconstrucción europea.

La actividad de las economías latinoamericanas no tiene por qué descender mientras se sostengan la cuantía y los precios actuales de exportación y la cuantía y los precios de la importación de equipos de reposición y materias primas esenciales para la industria ya establecida.

Además sobre la actividad que nace del intercambio comercial pesa hoy en las economías latinoamericanas la inflación de origen interno, que eleva los costos de la producción para la exportación y los de la importación.

Las balanzas de pago negativas han sido más bien una fuerza anti-inflacionista. En algunos países seguirán siéndolo. Si las políticas de conservación del cambio coducen a balanzas más o menos niveladas, este elemento se volverá neutro. Pero si las importaciones se reducen extraordinariamente hasta liquidar balanzas favorables, evento improbable en la generalidad de los ejemplos, la afluencia de medios de pago de origen externo intervendrá positivamente en el fenómeno de la inflación.

La interrelación de la economía norteamericana con el resto del continente puede no alterar de por sí la actividad actual de la producción al sur del Río Grande. El peligro estriba en la inflación interna, ahora mayor que antes, la cual presiona sobre esa actividad cuando los precios de los productos de exportación en los mercados externos pueden perder su tendencia ascendente, y por lo tanto quedar atrás de los costos internos. Estos, a su vez, examinando los factores del comercio exterior, dependen de la naturaleza de las importaciones y de su financiamiento. Una importación de artículos de consumo final y de bienes para sostener la producción interna es anti-inflacionista, no sólo por la extracción de circulante sino igualmente por la alimentación de la oferta anterior que ella implica. Pero la importación de nuevos medios de producción y de bienes duraderos de consumo, a la que se inclinan los controles en latinoamérica, acarreará la afluencia de medios de pago adicionales que encarecerán los costos generales sin excluir los de la producción exportable, cuando las economías nacionales, como es el caso actual, registran ocupación normal plena. Caso de que las importaciones se financien a base de crédito interno, se eliminará el poder anti-inflacionista de las mismas.

En lo que atañe al probable curso de la economía norteamericana en 1949, y a su reflejo en el movimiento comercial y en las balanzas de pago con los otros países, es posible que prevalezca la producción del Centro y Sur de América, con la conservación de los niveles del consumo exterior. Pero para una conclusión más definitiva se requiere contemplar las peculiaridades internas en este rápido examen de perspectivas.

#### SITUACION ACTUAL Y PROBABLE DE 1949 EN LATINOAMERICA

El panorama de las economías latinoamericanas en los últimos años, es consecuencia de (1) las características naturales de sus economías (fuentes de materias primas y productos agrícolas de exportación, economías en estado de débil desarrollo industrial, sin capacidad propia para hacer progresar suficientemente su producción frente al consumo interno); (2) de las circunstancias de ahorro obligado y consumo diferido durante los años de guerra; (3) de la fase de auge e inflación de la economía norteamericana en la post-guerra, y (4) de la política de aceleración desproporcionada del aprovechamiento de sus recursos y creación de su industria a base de crédito interno en cifras cuantiosas.

La imposibilidad de importar durante la guerra, mientras las exportaciones aumentaban, permitió no sólo nivelar los saldos habitualmente negativos del movimiento de invisibles en sus balanzas de pago, sino acumular fuertes reservas extranjeras. En este momento se creyó oportuna la expansión en grande escala de las inversiones. Con los recursos de divisas se entró en un período de reposición de inventarios y equipos, de atención a las necesidades insatisfechas, y a la apertura de nuevos campos de producción. Todo ello exigía disponibilidades monetarias que complementarían la reanudación de actividades y la iniciación de los nuevos planes. El monto de las exportaciones a buenos precios y la financiación crediticia de las importaciones y del ensanche industrial, crearon nuevas rentas nominales que equivalían a un crecimiento de la demanda, mientras la producción interna y la importación de bienes de consumo final marchaban a un paso relativamente lento.

El costo de la vida tenía que subir a ratas superiores a las de los años de guerra. Los precios internos se encarecieron más que los precios externos. La actividad fue grande, e innegablemente se anotó un progreso económico con un empleo total. Algunos círculos del capital y del trabajo, los de rentas de variación sensible que participaron en el comercio o en la industria anteriormente establecida o en la de nueva y rápida producción, mejoraron su nivel de vida. Los ingresos derivados de las actividades especulativas fueron cuantiosos.

La formación de la renta, tanto por razón del aumento de las exportaciones como por la creación interna de nuevos medios de pago fue superior a la importación de oferta inmediata y al crecimiento de la producción nacional.

1947 y 1948 señalan un claro exceso de la demanda al lado del total de esas dos corrientes de la oferta. Este desequilibrio define la situación inflacionista de latinoamérica.

A esas consecuencias acompañaron balanzas comerciales deficitarias que agravaron los saldos negativos de las otras cuentas de las balanzas de pagos. Con crédito interno se fueron agotando las reservas hasta plantear la escasez actual de divisas. En esta sucesión de hechos, las monedas nacionales sufrieron una pérdida de poder de compra interno y una devaluación frente al dólar. Así surgió la necesidad de un control efectivo de las importaciones como defensa de las reservas.

Dentro de ese escenario se debaten al terminar 1948 tres problemas fundamentales: (1) el de las balanzas de pago; (2) el de la inflación, y (3) el de la inversión de nuevos capitales. Los tres se hallan entrelazados. El desdoblamiento de la inversión por medio del crédito ha agigantado la demanda general que caracteriza la inflación, y parcialmente esa demanda se ha orientado hacia los productos de la importación, hasta el punto de arrojar un desequilibrio entre las entradas acrecidas de cambio extranjero y las salidas del mismo.

Muchos países se han embarcado en un desarrollo industrial superior a su capitalización, recurriendo al instrumento del crédito bancario. Por ese rumbo han caído en una situación inflacionista que les ha conducido al quebranto de sus balanzas de pago.

Los remedios a esa serie de hechos también tienen que ir relacionados. Y de ellos dependerá la situación económica, especialmente la monetaria del año venidero. La nivelación de las balanzas de pago podría emprenderse por la vía del aumento de las exportaciones. Aun prescindiendo de los límites de absorción de ciertos productos en los mercados mundiales, esta terapéutica tiene caracteres de larga duración, más allá de la urgencia actual del problema de los saldos negativos en las cuentas internacionales. Y la nivelación de éstas es requisito previo para cualquier proyecto de desarrollo económico. La valorización de los productos latinoamericanos ya vimos que posiblemente ha llegado, en el ciclo actual, a su máximo o muy cerca de él.

No hay otro conducto más expedito para alcanzar la nivelación que el manejo de las importaciones, bien actuando directamente sobre ellas, o bien a través del reajuste de las paridades de las monedas nacionales con el dólar. Este sistema, no obstante estar más al alcance de los países, ofrece serios inconvenientes ante el ritmo ya iniciado de las inversiones.

Por otro lado, si la demanda de importaciones arranca de la intensa generación de medios de pago, el contraer la demanda y reducir al mismo tiempo las importaciones son paliativos que se oponen. Las importaciones no hubiesen sido tan excesivas —el drenaje de las reservas en muchos países a lo más que ha llevado a éstas es a los niveles de 1940— de no haberse multiplicado el dinero disponible para solicitud de cambio. No se ha importado desmesuradamente. Consolidando las balanzas de pago del último quinquenio, varios países hoy en déficit arrojarían superávits. Sin las importaciones de los últimos tres años, aun cuando el circulante hubiese crecido en proporciones normales, la inflación pesaría idénticamente sobre los precios internos, con las exportaciones aumentadas en igual período.

La mercancía desembarcada en los puertos latinos ha sido anti-inflacionista. La depreciación de las monedas radica esencialmente en el afán incontrolado de invertir, procedente del fácil acceso a los medios monetarios de inversión.

La cuestión gira alrededor de los altos coeficientes de importación. Estos no pueden continuar, porque la tala de las reservas ha llegado a su tope, y es tanto más grave cuanto ello ha ocurrido cuando las monedas valen bastante menos que antes. El futuro de la situación monetaria de latinoamérica, y por ende de la económica, ésta sobre todo a largo plazo, se fundamenta en la admisión de un curativo que por desgracia al mismo tiempo encierra algo de enfermedad, puesto que contraer ciertas importaciones equivale a aumentar la inflación y a alzar los precios.

En consecuencia, el mejoramiento de la situación monetaria de estos países en 1949 descansa en el acierto con que se aplique una política de reducción de las importaciones, sin dar nuevas libertades de expansión a las fuerzas inflacionistas. Esto es sinónimo de la reducción de la demanda, al mismo tiempo que se tiende al superávit de las balanzas comerciales, ya que no se puede olvidar que las partidas de las transferencias de capital y el movimiento de invisibles continuarán dando excesos pasivos.

Fatalmente, la demanda de importaciones tendrá que conformarse a la corriente de exportaciones. Pero la demanda total es superior a la ocasionada por las entradas de divisas. La caída de las importaciones para llegar a aquel ajuste, distanciará más la oferta y la demanda interna de bienes. Reducir las importaciones sin un aumento de la producción

que ya hemos dicho no ofrece solución rápida y sin una contracción de los medios de pago, desemboca en nuevas alzas de precios. De suyo, la subida de los precios eliminará demanda, consumo e inversión, siempre que sea factible poner un límite al ascenso de las rentas. Sin lo último, el remolino de la inflación resultaría incontenible y las tasas de cambio proseguirían derrumbándose. La restricción de la demanda tiene que hacerse también en su origen: en la reducción del crédito público y privado.

De la política de cambios, de la contracción de las importaciones (restricción cuantitativa o devaluación), y del crédito interno depende, desde el punto de vista de la responsabilidad de los países latinoamericanos, la estabilidad de sus monedas y la posibilidad del fomento normal de sus economías.

## UN ANALISIS DE LA ECONOMIA KEYNESIANA

POR JOHN H. WILLIAMS

Al insertar la presente versión del importante estudio crítico de Mr. Williams sobre la teoría económica Keynesiana —versión e inserción debidamente autorizada por su autor—, creemos de conveniencia e interés para nuestros lectores alterar parcialmente el orden de dicho estudio, adelantando a modo de introducción, su último capítulo que es en cierta medida una síntesis del pensamiento que guió al eminente autor de este "Análisis". Dicho capítulo es el VIII del estudio y dice así:

### VIII

Al revisar este ensayo me parece que mi evaluación de la economía keynesiana es crítica antes que todo. Nada es tan difícil de juzgar como los propios prejuicios. Mi análisis lleva, sin duda, en sí mismo cierta dosis de reacción desfavorable, tanto para el exhibicionismo peculiar de Keynes y su tendencia a exagerar y simplificar desmesuradamente su caso, como para el desorientado baturrillo y la exuberancia de las pretensiones que en su nombre formulan sus discípulos. Confieso que todo ello ha obrado por largo tiempo en mi ánimo. La inestabilidad económica sólo tiene igual en la de los economistas; de lo que más necesitamos y carecemos a menudo, es de perspectiva. Aunque no gusto de hacer predicciones, creo que la ola de entusiasmo por la "nueva economía" nos parecerá extravagante al contemplarla de más lejos. Y sólo entonces podremos tal vez apreciar objetivamente la contribución de Keynes.

La grandeza de esa contribución es indiscutible. Nadie en nuestros tiempos ha agitado tanto a los economistas, ni influido en forma semejante para hacer pesar el análisis económico sobre la política pública. Lo que en particular ha hecho por nosotros es darnos un sentido de la necesidad de ese análisis, enormemente más intenso que el que antes teníamos. Esto fue obra de la combinación del hombre y la época. Pero una vez más tengo que repetir que, en el caso de Keynes, fue la política lo que condujo a la teoría, y que la debilidad del sistema (lo mismo que nos encontramos aplicando que produjo) reside en la generalización excesiva. Lo que probablemente vamos a hacer en el porvenir será volver a su sitio las cosas que él hundió transitoriamente: el estudio de las variaciones a corto y a largo término, la insistencia sobre la productividad y sobre las relaciones precio-costo-ganancia. De reaparecer las condiciones que fueron objeto principal de su teoría, es posible que nos encontremos aplicando de nuevo y llevando adelante los remedios a que él se inclinaba, y debatiéndonos en medio de lo que creyó evitar con su doctrina y su política. Más, si podemos mantener estabilidad suficiente, y seguir fomentando el progreso mediante el estudio de fuerzas y relaciones que él desdeñó no poco, jugarán sus normas papel efectivo en el perfeccionamiento de la política económica. Siempre he mirado con simpatía la idea de un desequilibrio cíclico del presupuesto y de una política impositiva calculada para fomentar la estabilidad y el progreso. Pero tales objetivos eran demasiado modestos para los keynesianos, al menos antes de la guerra. Por lo demás, no es ésta una línea de conducta exclusiva de esa escuela; antes ha sido tan

completamente popular en Suecia, por ejemplo (donde nunca se ha comprendido en realidad a los keynesianos) como en cualquier otra parte.

Lo que observo que se dice más y más, a medida que la tesis del estancamiento se hunde en el olvido y las disputas post-bélicas relativas a la función de consumo, los efectos del precio y otras cosas por el estilo arrojan nuevas dudas sobre la teoría de Keynes tal como él la expuso, es que nuestro autor acomodó a sus fines los elementos de la ecuación de la renta. Creo que esto es verdad, con las salvedades que antes hice. No hay duda de que su fórmula ha intensificado grandemente el estudio de la renta nacional y de su composición, aunque no deja de ser interesante que, según ya dije, hombres como Kuznets y Collin Clak, iniciadores de tales investigaciones, disintieran de su teoría.

El caso es que el análisis de Keynes me atraería más si su autor no hubiera exigido tanto. Igual que en sus predecesores, lo que en él me desagrada es su pretensión de universalidad y su técnica del equilibrio; con la adheala de que en él me parece peor el defecto. Al análisis del equilibrio parcial corresponde un papel importante y legítimo en la ciencia económica, pero la analogía que con él guarda el del equilibrio total de tipo keynesiano, se me antoja por demás imperfecta, ya que en la índole del caso, la condición de "otros elementos iguales" carece de validez. El consumo, la inversión, la renta total obran recíprocamente entre sí y comprenden todos los "otros elementos". Al menos mientras los econométricos no progresen más en deducirlos (total y parcialmente) del propio sistema, constituirá esto la esencia de mi escepticismo.

## I

Temo que la amplitud del asunto que se me ha señalado sea excesiva. Escoger algunas cuestiones que me parecen de importancia para un análisis del sistema económico de Keynes, es todo lo que puedo hacer. En parte volveré a recorrer un campo que ya me había esforzado por explorar en algunas de nuestras pasadas reuniones y en otras oportunidades; pero abrigo la esperanza de llegar un poco más lejos.

Siempre he creído que el mayor mérito de Keynes fue su interés por la política económica. El teorizar sobre economía me parece inútil si no se encamina a señalar lo que debe hacerse. La política ha sido, a mi entender, el interés central de los grandes teorizantes, aunque consistiera tan solo en el "laissez faire". Si la teoría en su forma tradicional ha provocado, no obstante, mi escepticismo, ello se debe a sus pretensiones de universalidad. La teoría económica es un acto lógico que supone en el horizonte la abstracción de cuanto no juzgue esencial. A las simplificaciones de la selección y la insistencia se añade todo lo que implica el método de analizar cada cosa por separado. Nuestro dilema consiste y ha consistido siempre en que, como dijo Keynes, sin la teoría "nos perdemos en el bosque". No habiendo hipótesis

por probar, carecemos de base para la investigación económica. Pero puede rechazarse con Bagehot lo que éste llamó antaño "el método de todos los casos" de la escuela histórica alemana, al poner, como puso, en tela de juicio el grado de validez de lo que apodó "el Método del Caso Unico" de la economía política británica. (1) Es esta clase de problemas lo que primordialmente me ha interesado en la economía, ya clásica, ya keynesiana.

Según lo demuestra la cita de Bagehot, no fue Keynes el primer gran crítico inglés de la economía clásica. Cuando yo era estudiante universitario nada me atraía tanto como los escritos de los heterodoxos. Ningún trabajo acerca de la relatividad de los conceptos económicos me pareció más profundo que "Los Postulados de la Economía Política Inglesa", de Bagehot; y reflexionaba una y otra vez en el violento ataque de Cliffe Leslie contra "las generalizaciones... que han pasado por leyes económicas ante cierta escuela de economistas británicos... generalizaciones que alguna vez fueron útiles y meritorias como primeros intentos de descubrir causas y efectos en los fenómenos económicos, pero cesaron tiempo ha de arrojar luz y de dar fruto, para entrar a hacer parte del solemne galimatías de la "ortodoxia económica" (2). La debilidad de aquellos economistas consistió, según la impresión que dejaron en posteriores generaciones y en la suya propia, en no haber suscitado un sistema rival (3). La naturaleza de sus argumentos se lo impedía, y por otra parte, a ellos tampoco les interesaba investigarlo. La fuerza de Keynes, juzgada por esa misma impresión, nace de haber, él sí, creado un sistema opuesto, para el que reclamó, al igual de sus antecesores clásicos, universal validez. Reducir la economía clásica al rango de "caso particular" subordinado a su "teoría general", como lo hizo él tan dramáticamente en aquel su primer capítulo, y en una sola página, era presentar un reclamo por lo que sin duda consideraba como el más alto nivel imaginable; cosa que probablemente no tiene paralelo en la literatura económica. Pero quedan en pie estas preguntas: ¿qué validez tiene su sistema como reflejo de la realidad? ¿qué alcance ha de darse a su aplicación? ¿hasta dónde es útil como pauta de la política económica?

En uno de los ensayos más interesantes de "The New Economics", dice Arthur Smithies, a quien siempre he tenido por buen keynesiano, que la teoría de Keynes debe considerarse más como un comienzo que como un término, y nos pide elaborar una teoría realmente "general", dentro de la cual sería la de

(1) Walter Bagehot: "Los Postulados de la Economía Política Inglesa" en "The Works of Walter Bagehot" (Hartford, Conn., 1889). Vol. V. págs. 249, 253.

(2) Thomas Edward Cliffe Leslie. "The Movements of Agricultural Wages in Europe", "Essays in Political Economy", (Dublin, 1888), pág. 379.

(3) En un viejo artículo, "The Theory of Universal Trade Reconsidered", publicado en "Economic Journal", junio de 1929, traté de mostrar la forma en que esos tratadistas influyeron sobre mi criterio en lo tocante a la teoría del comercio internacional. Lo reproduce como capítulo 12 de mi libro "Postwar Monetary Plans and Other Essays". (3ª Edición, Nueva York, 1947).

Keynes otro "caso particular" (4). Buena prueba es esta —entre otras muchas que podrían aducirse tomándolas de obras recientes cuyos autores han sido fervientes keynesianos— de una tendencia a evaluar el sistema económico de aquel sabio de modo más crítico que lo prometía la primera ola de entusiasmo suscitada en el pasado decenio por la aparición de "The General Theory". Tal vez esto nos sirva para huir de la inclinación a clasificar a cada cual como keynesiano o anti-keynesiano, lo que nunca he tenido por punto de partida favorable para el examen, tanto de la contribución aportada por Keynes como de sus limitaciones. Dudo, no obstante, que éstas puedan suprimirse mediante la "dinamización del equilibrio estático de Keynes", como parecen proponérselo Smithies, Klein y otros economistas matemáticos. Aquellas limitaciones son, a mi modo de ver, inherentes a la naturaleza del análisis del equilibrio, sobre todo cuando éste mira al conjunto de los ingresos (5).

## II

No deja Keynes lugar a duda acerca de su convencimiento de que el principio de la "demanda efectiva" por él preconizado revolucionaba la teoría económica tradicional. En el prólogo de "The General Theory" habla de "caminar por senderos desconocidos" y de su larga "lucha por escapar". También es claro que consideraba su contribución como monetaria. La evolución de su pensamiento comprendió la mayor parte del período transcurrido entre las dos guerras, y se desarrolló en tres etapas: "Tract on Monetary Reform" (1923), "Treatise on Money" (1930) y "The General Theory" (1936). Claramente se ve a lo largo de su obra con qué intensidad se interesaba por los problemas de la época en general, y en particular por los británicos. En este sentido, cada uno de sus libros de este tiene su fecha. Refiérese el primero a las alteraciones monetarias de principios del segundo decenio de este siglo, y con tenaz insistencia, a la política monetaria internacional. Su autor lo dedica "a los Gobernadores y a la Junta del Banco de Inglaterra, que ahora y en el porvenir afrontan una tarea mucho más difícil y angustiosa que en los días que

fueron" (6). Es el segundo una obra monumental —analítica, estadística e histórica— que tiene por tema central una teoría monetaria del ciclo mercantil (trazada principalmente sobre líneas económicas estrictas), y una política de control de ese ciclo por el banco central. Allí no se ven aún señales de preocupación por el desempleo como tendencia crónica; a los auges de prosperidad se les atribuye igual importancia que a las depresiones (pues nada interesó tanto a Keynes como el florecimiento de nuestro mercado de títulos), y las teorías del exceso de consumo de ahorros apenas le merecieron fugaces referencias.

En cierta página famosa de su "General Theory" —cada una de cuyas frases es manifestación de la propia teoría keynesiana—, habla Keynes de "la cabalidad de la victoria ricardiana" como "debida a un complejo de adaptaciones al medio en que fue concebida" (7). Siempre he creído que el origen, no tan solo de la enorme impresión que produjo la teoría de Keynes, sino de la teoría misma, fue así mismo un complejo de conformaciones. No fue coincidencia ni equivocada interpretación de su pensamiento, la causa de que la primera deducción importante que de su teoría sacaron sus discípulos fuera de la tesis del estancamiento, ni de que considerasen la guerra como suprema demostración de lo que podría hacerse para mantener el empleo por medio de un volumen verdaderamente adecuado de demanda efectiva, ni de que el peso de la expectativa keynesiana gravitase sobre la posibilidad de que, pasado el conflicto, recaeríamos en el desempleo en masa, a menos de adoptar vigorosas medidas anti-inflacionistas. No existe mejor enunciación breve de la tesis del estancamiento, que la que expuso Keynes: "Cuanto más rica sea la comunidad, tanto más amplia tenderá a ser la brecha que separa la producción real de la potencial y, en consecuencia, más evidentes y atroces los defectos del sistema económico... No es tan solo que la propensión a consumir sea más débil en una comunidad próspera, sino que, cuando la acumulación de capital ya es más considerable, las oportunidades de nueva inversión resultan menos atractivas" (8).

En un artículo frecuentemente citado por mí, publicado en "The New Republic", terminaba Keynes: "Si no es en condiciones bélicas, parece políticamente imposible para una democracia capitalista organizar los gastos en la escala indispensable para el gran experimento que pondría a prueba mi teoría" (9).

Cada día encuentro más insinuaciones en el sentido de que hay que distinguir entre las "opiniones personales" de Keynes y lo que afirma su teoría. Convento en que a menudo hay fundamento real en que apoyar tales distingos. El libro contiene no pocos "obiter dicta" (insinuaciones vagas) que no

(4) "Effective Demand and Employment", en "The New Economics": "Keynes Influence on Theory and Public Policy" (Nueva York, 1947, Capítulo XXXIX).

(5) Nunca se han expresado mejor las limitaciones de la teoría matemático-económica, que cuando lo hizo el mismo Keynes así: "Es una gran falla de los métodos simbólicos pseudo-matemáticos usados para formalizar un sistema de análisis económico... la de que ellos suponen expresamente una independencia estricta entre los factores implicados, y éstos pierden toda su fuerza lógica y su autoridad si no se acoge tal hipótesis; mientras que, en el razonamiento ordinario, si no estamos obrando a ciegas, sino que siempre sabemos lo que hacemos y lo que significan las palabras, podemos mantener "tras de nuestras cabezas" las reservas y salvedades necesarias y las verificaciones que más tarde tendremos que hacer en forma que hace imposible mantener complicados diferenciales incompletos "a espaldas" de muchas páginas del álgebra, que hacen presumir la desaparición de todo aquello. La economía matemática es en gran parte mera mescolanza, tan imprecisa como los supuestos en que se apoya, lo cual permite al que sobre ello escribe perder de vista las complejidades e interdependencias del mundo real tras una masa de símbolos inútiles y presuntuosos". ("The General Theory of Employment, Interest and Money", Londres, 1936, págs. 297, 298).

(6) Prólogo, pág. vi.

(7) Págs. 32-33.

(8) Pág. 31.

(9) 29 de julio de 1940.

encajan en el armazón de la doctrina y, a la verdad, suministran en ciertos casos fuertes argumentos contra ella. Pero yo he creído que la tesis del estancamiento representa el contenido esencial de la teoría y que, a medida que nos alejamos de las circunstancias a que ésta se enfrentó, las dificultades para definirla aumentan, y su eficacia como fórmula de política económica decrece. Empero, yo he sido escéptico respecto de la tesis del estancamiento, y algunas de mis reservas sobre la teoría de Keynes parten de aquella fase de la disputa.

### III

Tuvo Keynes interés primordial en la teoría y la política de la moneda. Dirigiase la evolución de su pensamiento a "retrotraer la teoría económica hasta convertirla en teoría de la producción en conjunto" (10). Su ruta puede rastrearse en la transición de  $MV = PT$ , a la nueva fórmula  $I$  más  $C = Y$ . En cada caso se presenta el problema de distinguir entre la perogrullada y la teoría. En la teoría cuantitativa tradicional, que Keynes apoyó sin reservas en el "Tract",  $V$  y  $T$  se suponían constantes o determinadas independientemente (11), sin perjuicio de que en escritos posteriores se las haga depender de ciertas condiciones, como "normalmente", "salvo en épocas de transición", "dejando de lado el ciclo económico"... Esto supuesto,  $M$  no afectaba sino a  $P$  (aunque algunos opinaran que la conexión se hacía en sentido contrario), lo cual era plena demostración de que la moneda no pasaba de ser un "numéraire" que podía desdenarse al efectuar un análisis positivo.

La teoría del ciclo económico, monetario o nó, se ha referido principalmente a las fluctuaciones de la renta, la producción y el empleo. En este sentido tuvimos "macro-economía por medio siglo o más, hasta la aparición de "The General Theory". Pero en ambos miembros de la ecuación cuantitativa se han presentado dificultades esenciales. En lo que a las "ecuaciones fundamentales" se refiere, el "Treatise" de Keynes registró exclusivamente en  $P$  los efectos de las variaciones monetarias. Según lo dijo él más tarde, las ecuaciones "eran un retrato instantáneo de lo que se presumía acerca de una producción dada" (12). Eran además, conforme lo señalaron sus críticos, identidades, ya que el exceso de inversión en ahorros (mediante la cantidad de dinero y el tipo de interés) de Keynes, su aumento súbito de utilidades y su alza de precios son la misma cosa, sin que revelen relación causal alguna,

(10) "The General Theory", Prólogo, pág. vi.

(11) Pág. 81: "Esta teoría es fundamental. Su correspondencia con la realidad no admite discusión". Pero en la nota marginal adjunta cita aprobatoriamente una declaración de Pigou que, a mi parecer, antes plantea que resuelve la cuestión esencial: "La teoría Cuantitativa es defendida y atacada a menudo como si fuera una serie definida de proposiciones que tuvieran que ser verdaderas o falsas. Mas, en realidad, las fórmulas que se emplean en la exposición de esa teoría no son sino meros artificios que nos permiten juntar en forma ordenada las principales causas determinantes del valor de la moneda".

(12) "The General Theory", Prólogo, pág. vii.

hasta donde las ecuaciones tenían que ver (13). La literatura del ciclo económico también se ha visto en aprietos con  $MV$ . Con frecuencia se ha tratado a  $V$  como constante (prescindiendo de cuanto nuestro autor haya dicho al respecto en capítulos no referentes a su teoría general), o como refuerzo de los efectos de las variaciones cuantitativas de la moneda. Pero aún se discute si la demanda de dinero es factor que pueda ser compensado mediante el control de la oferta; a tiempo que se pone en tela de juicio el concepto del tipo natural de interés como equalizador del ahorro y la inversión. Todas estas interpretaciones aparecen, según creo, en el "Treatise", si bien no hay duda de que fue la última la que más interés a Keynes y es uno de los temas principales de su libro. Pero en nada insistió tanto como en los depósitos comerciales. En cuanto a los de renta, tan decisivos en su teoría subsiguiente, he aquí lo que manifiesta en el "Treatise": "Me inclino a opinar que las fluctuaciones de corta duración de  $V_i$  (velocidad de los depósitos de renta) son inapreciables"; lo cual parece dar a entender que la demanda de dinero por el consumidor no es un determinante de los precios ni de la producción (los consumidores gastan la totalidad, o una parte proporcional, de lo que adquieren), y no muestra indicio alguno del posterior análisis de la propensión a consumir (14).

En "The General Theory" se reemplaza la ecuación  $MV = PT$  por esta otra:  $I$  más  $C = Y$ ; pero bajo ésta puede distinguirse con claridad la antigua.  $Y$  es  $PT$ . La inversión y el consumo son los componentes de la renta, y por medio de ella hacen sentir sus efectos en las variaciones monetarias. Aunque ausente de la ecuación, la cantidad de dinero (junto con la "preferencia por la liquidez") determina el tipo de interés, que (en relación con el nivel de la expectativa o "eficiencia marginal del capital") determina a su vez el volumen de la inversión. La demanda de moneda se desmiembra en tres ramas que, de Marshall acá, han estado implícitas en el análisis. La velocidad viene a ser el multiplicador, la unidad del dominio sobre el exceso de consumo se

(13) "Estoy de acuerdo con Lawrence Klein ("The Keynesian Revolution", Nueva York, 1947, pág. 17), aunque resulte estrambótica, conviniendo de un matemático, en que esto cuadra mejor al "Treatise" que a las ecuaciones. En una reseña mía ("Quarterly Journal of Economics" de agosto de 1931) sólo me referí brevemente a ellas, aunque sin dejar de señalar su carácter obvio, y me concreté en especial a las correspondencias de la inversión y el nivel de precios con el tipo de interés (lo cual me pareció ser la substancia del libro), el análisis monetario de Keynes y las razones de mis dudas sobre la eficacia de su política del banco central.

(14) Cap. 15, pág. 246. No es posible hallar en el "Treatise" un análisis monetario denso. Unas veces considera los depósitos comerciales  $A$  en acción recíproca con los de renta, como si lo único importante fuese la cantidad de aquellos (por repercusión del tipo de interés fijado por el banco central); otras insiste principalmente en los depósitos mercantiles  $B$  (elementos de la circulación financiera); y otras todavía, especialmente en los capítulos consagrados a la historia y a la estadística, hace lo mismo con las transferencias entre "depósitos en efectivo" y "depósitos de ahorro", parte del análisis que siempre me ha parecido viciada por exceso de simplificación y carencia de realismo. (Véase el examen que hago atrás). En la "posición bajista" anticipa en cierto modo la "preferencia por la liquidez", pero, según lo señaló él mismo, no son en absoluto iguales. ("The General Theory", pág. 173). Como interpretación interesante y sugestiva del grado en que el "Treatise" fue precursor de "The General Theory", véase "The Theory of Money and Prices" de John Lintner, en "The New Economics", págs. 515-526.

convierte en propensión a consumir, y la diferencia entre la propensión a ahorrar y la de consumir se torna en preferencia por la liquidez. La ecuación de identidad  $I + C = Y$  se transforma en la causal  $I + C(Y) = Y$ . El desarrollo del análisis de la demanda de dinero es lo que, a mi parecer, constituye la novedad primordial de "The General Theory", y sobre ella y sobre el uso que le da Keynes gira principalmente el fallo de su triunfo o su fracaso en "retrotraer la teoría de la moneda hasta transformarla en teoría general de la producción en conjunto". Pero el saber que fue de  $P$  en la nueva teoría es cuestión bastante secundaria. Como ya lo he dicho,  $TM$  aparecía como constante en el "Treatise"; en la nueva teoría, es  $P$  la que ha venido a ser constante o neutra.

Expuesto ya el desarrollo de la ecuación de renta de Keynes, debo añadir una breve enunciación de la teoría, en las propias palabras de su autor. Tal como la resume en la página 29, "la esencia de The General Theory" consiste en que "el volumen del empleo en equilibrio depende: (i) de la función de la oferta total; (ii) de la propensión de consumo, y (iii) del volumen de inversión". Es la primera el precio de oferta de la producción total, medido en el costo de manufactura por unidad, bajo el supuesto de que (hasta llegar al empleo total) es constante o neutro. Así estabilizado el nivel del precio de costo, las variaciones de la demanda efectiva se reflejan en la producción y el empleo. De los dos componentes de la demanda efectiva, el cuadro de relación del consumo con la renta es una función estable (que puede, no obstante, tener un ciclo de tipo característico), determinada por la ley psicológica de la "propensión marginal a consumir" y consistente en que, a medida que se eleva la renta, se ahorra una parte del aumento. Síguese de aquí la posibilidad de computar un multiplicador en cada punto del cuadro. Con el consumo y el multiplicador así dados, las fluctuaciones de la inversión ("factor autónomo") determinan, conjuntamente con su efecto multiplicado, cambios en el nivel de producción y empleo, que pueden fijarse en cualquier punto determinado por la cuantía de la demanda efectiva, con el empleo total por caso límite. Así que, cuanto más baja sea la propensión marginal al consumo, tanto mayor deberá ser el volumen de inversión, si ha de mantenerse dicho volumen de renta y empleo. Cuanto más se enriquece una sociedad, tanto más se debilita la propensión a consumir... pero, debido a que su acumulación de capital es ya mayor, las oportunidades de nuevas inversiones son menos atractivas". En consecuencia, el Estado tiene que intervenir, por medio de la política fiscal y monetaria, para contrarrestar la creciente "brecha entre la producción real y la potencial" y mantener un nivel de empleo total y una demanda efectiva.

#### IV

He expuesto escuetamente la teoría, porque pienso que es éste el único medio de descubrir su lógica. Después de hacerlo, talvez se relaje el rigor de las hipótesis; pero así se mitiga también el de las con-

clusiones, y ello conduce de nuevo a la controversia que antes planteamos acerca del valor de la teoría como reflejo de la realidad y base de una política.

Lo paradójico del libro, y una de sus más notorias debilidades, es que, en tanto que su tesis central tiene un amplio alcance en el tiempo, el de su análisis formal es escaso, no en cuanto al ciclo económico (al que tan solo dedicó Keynes un capítulo de "Notas") sino también, como lo hizo notar Hicks, en lo referente al equilibrio a corto plazo de Marshall. En este sentido, la teoría es más bien particular que general, y resulta más estática que la misma teoría clásica a cuya suplantación estaba destinada. Además, según lo han demostrado varios escritores (15), algunos de los rasgos más originales de la teoría keynesiana sobre el interés y el salario se fundan en presunciones especiales y (con adecuado nivel de abstracción) perjudican a la doctrina clásica menos de lo que supuso Keynes, que también por este aspecto se queda corto en la presentación de una teoría general aceptable.

Pero buena parte de la teoría formal del interés y el salario me parece secundaria. Lo que más atrás atraía a Keynes era el problema monetario; y la ecuación cuantitativa, y particularmente su larga meditación sobre la  $K$  marshalliana (amén del choque de la Gran Depresión sobre su espíritu), fue lo que le llevó a formular su ecuación y teoría de la renta. Una vez hecho esto, elaboró la teoría del interés que consideró apropiada, aprovechó aquellas partes de la concepción tradicional que a su juicio le convenían, y rechazó las que no le parecieron a propósito. Su gran servicio consistió en enfocar la atención sobre la renta; y en el campo monetario, en presentar el supuesto, implícito en la economía clásica, de un nivel de empleo total de la renta automáticamente mantenido. Pero lo que más importa averiguar no es, a lo que creo, cuánto difiere en su lógica formal esta teoría de la doctrina económica clásica, sino cuánto es lo que se aparta de la del ciclo económico, cuya relación con la clásica del equilibrio se ha hecho cada vez más tenue desde hace por lo menos medio siglo; y si, al intentar reducir al armazón abstracto de una teoría del equilibrio el análisis de las fluctuaciones económicas, le ha hecho a la economía un favor o un desfavor.

Como ya lo dije, el estudio de las fluctuaciones económicas se ha referido siempre, claro está, a la macro-economía. Pero a lo que se ha atribuido mayor importancia es a las fluctuaciones de la inversión. Poco es lo que de conceptualmente novedoso añade Keynes al respecto, a no ser su insistencia sobre las expectativas, lo que resulta singular en un libro que por otra parte es, no solamente estático, con técnica constante, sino muy limitado en lo que al tiempo se refiere. Aunque forma parte de su tesis central, el hincapié sobre las oportunidades declinantes de inversión no es ciertamente una novedad, puesto que había aparecido en cada

(15) Por ejemplo, Schumpeter, Hicks, Lange, Leontief, Tobin, Modigliani.

una de las grandes depresiones precedentes. Hoy parece remoto como problema práctico, igual que en todos los períodos anteriores a una nueva expansión (16). Aun como enunciado de una tendencia a largo término (descontando las guerras), me ha parecido no tan sólo plausible, sino conveniente el que la nueva inversión se tornase parte decreciente de la renta total de una sociedad en progreso, con un cambio tecnológico cualitativo que asumiera el papel principal como factor de desarrollo en cuanto a la oferta; y del lado de la demanda, con ganancias que tendieran a incrementar el consumo. Pero Keynes no se ocupó de la tecnología; y en todo caso, la verdadera base de su pesimismo y la esencia de su doctrina descansan en sus opiniones sobre el consumo. Aquí es también donde esa teoría se aparta fundamentalmente de la del ciclo económico.

## V

La ley de Keynes de la propensión a consumir es la novedad de importancia en su teoría. En mi trabajo "Deficit Spending" la presenté como la cuestión principal ante nuestra asamblea de 1940 (17), lo que así mismo hicieron Kutznets en su reseña de la obra "Fiscal Policy and Business Cycles", en 1942 (18), y Burns en sus recientes estudios sobre el sistema keynesiano, paralelos con sus ataques a la economía del equilibrio (19).

Como primera manifestación ajena al ciclo económico y demás circunstancias especiales, la "ley" de Keynes de que a medida que crece la renta se eleva también el consumo en menos de una unidad es una hipótesis plausible; pero no significa necesariamente que el consumo sea factor "pasivo", ni que la función correspondiente sea estable. Estas dos presunciones: i) la del consumo dependiente de la renta y ii) la de la existencia de una relación "regular", "estable" o "normal" entre ellos, de modo que la función de consumo pueda deducirse del sistema como un dato dado, y usarse como base de previsión y de política, constituyen la esencia de la economía keynesiana. Tienen impresionante parecido con la presunción fundamental de la teoría cuantitativa de que la demanda de dinero podía tratarse como factor dado; con la diferencia de que, mientras ese supuesto se utilizó en apoyo de la conclusión clásica del equilibrio por empleo total

(con prescindencia del ciclo económico) la nueva ley de la demanda de dinero viene a servir de base a la también reciente teoría del equilibrio, donde el empleo total no es más que el caso límite. El conjunto de la estructura reposa sobre la nueva ley de la demanda de dinero.

Históricamente, me parece que hay grandes motivos para poner en duda las dos suposiciones que acabo de exponer. Por ejemplo, ellas no tienen nada que ver como causas del encarecimiento del automóvil, que es un artículo de consumo, y en general, de los nuevos productos, a nivel más elevado que el de la renta nacional, caso en que hemos tenido mutua correspondencia dinámica entre el consumo y la inversión. La aplicación de un "multiplicador" de inversión al consumo considerado como factor pasivo dado, para que explique aquellas variaciones, parece del todo ajena a la realidad. Ni, a mi modo de ver, nos llevaría mucho más adelante ninguna "dinamización" de la técnica de Keynes por métodos matemáticos. La proposición keynesiana de que las variaciones autónomas de la inversión modifican la renta y por ende el consumo (conforme a la "ley") no es con toda probabilidad mejor que la contraria, de que los cambios espontáneos del consumo producen otros en la renta y la inversión. La "interdependencia" del consumo y la inversión, por la cual reacciona cada uno ante el otro y ambos (más bien espontánea que sistemáticamente) a las variaciones de ideas, métodos y recursos es, en mi concepto, la esencia del progreso económico. Pero ella no se presta con facilidad al análisis del equilibrio, lo cual es probablemente la razón de que haya interesado más a los historiadores y estadísticos imaginativos que a los puros teorizantes; si bien entre la economía de Keynes y la clásica, esta última es la que, por no pocos aspectos, proporciona al estudio del progreso un punto de partida más ceñido a la realidad.

El alza de los bienes durables de consumo ha sido el fenómeno prominente de nuestra época. Tanto desde el punto de vista del desarrollo a largo término, como del funcionamiento del ciclo económico, el análisis keynesiano suscita serias objeciones. Los gastos correspondientes a tales artículos alcanzaron entre las dos guerras magnitud enteramente igual a la de los hechos en bienes esenciales, y sus fluctuaciones se equipararon por completo; ni siquiera podemos establecer en forma clara y general cuál de ellos jugó mayor papel en la iniciación de las variaciones cíclicas. Como "vías de escape" de los ahorros, ambos por igual lo fueron tanto como las nuevas inversiones, y en idéntico sentido; de modo que no existe razón convincente para aplicar de preferencia un "multiplicador" a una de las dos clases de gastos y no a la otra. Ello hace que las afirmaciones de Keynes acerca del "exceso de ahorros" o de los "factores institucionales que retardan el crecimiento del consumo" parezcan menos acordes con la realidad de lo que en otras condiciones pudiera juzgarse.

Sin embargo, el crecimiento del consumo sólo en parte, explica, desde el punto de vista histórico, el

(16) La literatura de la controversia sobre las oportunidades declinantes de inversión es, sin duda, familiar para los lectores. A más de las referencias hechas en el texto, debo citar, entre otros, a Terborgh, en "The Bogy of Economic Maturity" (Chicago, 1945), y "The Future of Keynesian Economics" de Wright en "American Economic Review", junio de 1945, con "The Great Guessing Game"; Terborgh contra Hansen en "Review of Economic Statistics", febrero de 1946.

(17) "American Economic Review", febrero de 1941; ver mi "Postwar Monetary Plans", Cap. 9.

(18) "Review of Economic Statistics" de febrero de 1941; véase mi "Postwar Monetary Plans", obra citada, Cap. 9.

(19) "Economic Research and the Keynesian Thinking of Our Times" (Nueva York, 1946) y el artículo del mismo "Keynesian Economics Once Again", en "Review of Economic Statistics" de noviembre de 1947, págs. 252-267.

incremento del consumo real. El estudio de Kutznets sobre "La Formación del Capital-1879-1938", presentado a la Conferencia del II Centenario de la Universidad de Pensilvania, sienta un jalón importante en la modificación de la teoría keynesiana (20). Kutznets demostró que, a tiempo que la renta nacional crecía considerablemente en ese período, los niveles de vida se elevaban en proporción y el aumento de la renta aflujía hacia el consumo. El ahorro, como limitado por la inversión real, siguió siendo fracción constante de la renta, observándose en el segundo decenio de esta centuria una moderada tendencia del consumo a crecer de acuerdo con la renta (21). En la Gran Bretaña de antes de la guerra había sido el ahorro, según datos de Colin Clark, fracción decreciente de una renta nacional en aumento, por una generación al menos (22). Desde la aparición del trabajo de Kutznets la "tendencia secular hacia arriba" de la función de consumo, de la que Keynes no se ocupa (23), se ha convertido en parte integrante del enunciado de dicha función. Consecuencia práctica de esto ha sido la de situar nuevamente el plano de la discusión (la posible "brecha entre la producción real y la potencial") más o menos donde se hallaba antes que escribiera Keynes, con arreglo a la interpretación más seria que se ha hecho de su ley —y en la que, a mi parecer, creyó él mismo— consistente en que, a medida que se enriquece una sociedad, el consumo se torna fracción decreciente de la renta; y la de limitar la tesis del estancamiento al estudio de las oportunidades declinantes de inversión.

Mas, pese a que la "tendencia secular hacia arriba" se incorpora hoy regularmente en las fórmulas de la función de consumo, sus consecuencias sobre el análisis no se han examinado lo bastante. Creo que entre sus significados se halla el punto, a que que ya me referí, de la mutua acción dinámica de la inversión y el consumo. Como en los comienzos de la época de Kutznets no existía aplicación alguna del crecimiento de la inversión ni de un multiplicador para el consumo sobre el supuesto de la pasividad (en la forma que tan común se hizo en el tercer decenio de nuestro siglo) que alguna vez pudiera explicar definitivamente la relación renta-consumo; si emprendiéramos sin embargo una regresión histórica y la proyectásemos hacia adelan-

(20) "Studies in Economics and Industrial Relations" (Filadelfia, 1941), págs. 53-78.

(21) Si el alojamiento residencial se clasificara más bien como consumo que como inversión, la tendencia alcista de aquél se habría hecho más notoria.

(22) Sus cifras de inversión neta como porcentaje de los ingresos nacionales muestran una disminución: 12,2% en 1907, 8,1% en 1924, 7,2% en 1929 y 6,9% en 1935. Su deducción fue esta: "Creo que los hechos han destruido la opinión, hasta ahora predominante, de que el grado de adelanto económico dependía ante todo del que alcanzase la acumulación de capital. La rapidísima expansión contemporánea (de antes de la guerra) se está produciendo en una época de acusada decadencia de la acumulación de capital. Lo más notable es que prácticamente nada del capital que en la actualidad se ahora se está colocando en adecuadas industrias productivas".

(23) "Fiscal Policy and Business Cycles" de Hansen (Nueva York, 1941), Cap. 11, pág. 233. Contiene, hasta donde yo sé, su primera referencia a ella. Va acompañada de una nota marginal referente a los datos futuros de Kutznets (en el trabajo citado); ambos concurren a la Conferencia de Pensilvania.

te, no haríamos otra cosa que incurrir en un círculo vicioso.

Otro factor que también ha concurrido sin duda a explicar el problema es el del costo como reductor de la función de inversión, punto que, por demasiado pasajero, no tocó el análisis de Keynes. Según procuré demostrarlo en un trabajo anterior, la importancia de la inversión no está primordialmente en la renta en efectivo y en el empleo que le asignan las mismas industrias de bienes esenciales, sino en el hecho de que, al producir artículo de consumo por medios más eficaces y por ende más baratos, deja libre la renta del consumidor para que éste la gaste en otras mercancías y servicios; y, al aumentar la capacidad productiva de cada obrero, hace posibles los reajustes ascendentes de los ingresos y el incremento del reposo voluntario. Este ha sido el alma del proceso productivo bajo el sistema de libre empresa. Pone él a flote las relaciones de precio —salario— ganancias, que en el sistema keynesiano quedaban sumergidas, y las deficiencias de que en este sentido adolecen las normas de política fiscal y monetaria de nuestro autor como medios de sostener el empleo total dentro de una sociedad en progreso (24).

## VI

La economía keynesiana ha experimentado a partir de la guerra múltiples y significativos cambios. Puesta a prueba ante un estado de inflación tan alarmante, y acaso de tan difícil tratamiento como el de deflación con que se enfrentaba Keynes al escribir su libro, la tesis del estancamiento ha pasado a segundo término en la teoría. Es esto sobre todo lo que se da a entender cuando se hacen distingos entre las opiniones de Keynes y su sistema. Pero, como antes dije, las actuales condiciones han multiplicado las dificultades para la determinación de tal sistema, y su aplicación a la política se ha hecho menos clara. Una de las nuevas cuestiones discutibles es la de la importancia relativa del control de las políticas monetaria y fiscal sobre todo el conjunto de la ecuación de la renta, en contraste con líneas de conducta más específicas (incluso la de control directo). El programa de empleo total de Beveridge (25) y el de los seis economistas de Oxford (26), ¿sacan las últimas consecuencias de la teoría keynesiana, como ellos lo suponen, o más bien la contradicen? Keynes no se inclinaba a una economía planeada o regimentada (salvo en tiempo de guerra), y consideraba

(24) "Free Enterprise and Full Employment", en "Financing American Prosperity" (Nueva York, Twentieth Century Fund, 1945). Véase también "The Technological Argument of Stagnation Thesis" de William Felner, en "Quarterly Journal of Economics" de agosto de 1941, y "The Prospect for Economic Growth" de E. D. Domar, en "American Economic Review" de marzo de 1947. Este es un punto sobre el cual he insistido prácticamente en todos mis escritos sobre la economía keynesiana, desde mi reseña del "Treatise" obra citada, págs. 554-555.

(25) "Full Employment in a Free Society" (Londres, 1944), por Lord Beveridge.

(26) "The Economics of Full Employment" (Oxford: Oxford Institute of Statistics, 1944).

su teoría como una defensa contra parecidos sistemas. Otra importante serie de puntos en debate se refiere a los efectos del costo y el precio sobre la expansión de la moneda, cosa que se tuvo por secundaria a raíz de la depresión profunda, cuando había vastos recursos sin empleo. Toca otra con las relaciones a largo término de costos, precios, ganancias y productividad, que el análisis de Keynes pasa por alto, pero que a mi parecer son de más entidad para la estabilidad y el progreso que los factores monetarios de corta duración escogidos para ponerlos de relieve en su teoría.

El desarrollo de post-guerra de la función de consumo ha sido sumamente interesante. El libro de Keynes, a pesar de su desconfianza por las matemáticas, ha dado sin duda enorme empuje al estudio de la "econometría", y proporcionado a los matemáticos keynesianos o no, no sólo un concepto ideal del trazado de patrones de renta nacional sino la pauta para hacer pronósticos. Hasta ahora, todas las predicciones han sido uniformemente malas. Aunque del todo incompetente para juzgar, he sospechado que la explicación tiene dos aspectos: es el primero el sesgo de estancamiento copiado de la economía keynesiana de antes de la guerra, y el segundo, el hecho de que en la depresión del decenio pasado la relación renta-consumo estuvo, igual que la inversión, anormalmente baja, como reflejo de la inseguridad del consumidor y de las expectativas pesimistas. En todo caso, es dicente que el error principal que se cometió en las predicciones no haya estado en los cálculos sobre la inversión de post-guerra sino en los de la función de consumo, único elemento teóricamente derivable del sistema keynesiano.

Desde que apareció la "tendencia secular hacia arriba" concentróse el interés en la supuesta estabilidad a corto término de la función de consumo. Pero también sobre esto ha arrojado dudas la experiencia post-bélica. Hoy por hoy parece cosa aceptada por los econométricos que la "relación simple" entre la renta y el consumo, tal como la enunció Keynes, es inestable. En la búsqueda de una relación más compleja, que ofrezca estabilidad algo mayor, se han presentado hipótesis que contradicen la propia teoría keynesiana. Por ejemplo, la liquidez se acepta hoy comúnmente como un factor que afecta el consumo, mientras que para Keynes, solamente influía en la inversión. Esta rectificación repercute en toda la teoría keynesiana de la demanda de dinero, con su separación esmeradamente elaborada, entre las tres ramas distintas de que antes se habló. En vez de la relación simple entre la renta y el consumo corrientes, sobre la que Keynes edificó su teoría, estamos trabajando con variedad de hipótesis, inclusive las del ahorro independiente de la renta pasada, el activo líquido, los beneficios de capital, la renta más alta entre las alcanzadas en un auge, las expectativas de renta futura y otros factores que posiblemente afectan la relación renta-consumo. El que la expectativa haya de incorporarse en la explicación del consumo, cuando según Keynes no afectaba sino a

la inversión, es ciertamente un punto de partida más amplio. Mas parece innecesario, y aun engañoso, escoger algunos puntos particulares de diferencia. El hecho general es, a mi parecer, que nada hemos dejado de este concepto básico de la teoría keynesiana, a no ser la afirmación de que el consumo es un componente importante de la renta y merece todo el estudio que podamos dedicarle. Desde luego que ello es igualmente cierto cuando se aplica a la inversión, que es el otro componente de la renta. El que ahora no la estudien los econométricos con la misma intensidad se debe sin duda a que los cambios que en ella se operan no pueden deducirse del sistema ni se prestan con idéntica facilidad a la manipulación matemática (27).

De los sucesos posteriores a la guerra no es el menos significativo el creciente reconocimiento de la subestimación keynesiana del factor precio en las fluctuaciones monetarias. Como ya lo dije, este elemento puede pasarse por alto en las depresiones profundas; pero, salvo en esas únicas condiciones especiales, el problema básico que afrontamos consiste en que el volumen de demanda efectiva propicio al empleo total muestra tener efectos de costo y precio que no sólo dilatan la renta en efectivo a expensas de la real sino que crean una situación económica altamente inestable. En otras palabras, el equilibrio estable de Keynes (aun aceptándolo en otros campos) no incluiría al parecer el empleo total como caso límite, sino como algo substancialmente inferior. Esto me parece un dilema práctico de la mayor gravedad, con aspectos de próximo y de largo plazo. Suscita la duda de si tendremos que elegir entre tolerar cierto grado de flojedad (y fluctuación) en el empleo de nuestros recursos dentro de un sistema de mercado libre, o reconocer la necesidad de controles más efectivos al insistirse en el empleo total continuo. Pero esto lleva a discutir, no tan solo nuestra tabla de valores (así políticos y sociales como económicos), sino también la vitalidad del sistema: si en uno mejor planeado y regimentado no enervaríamos las fuerzas dinámicas que fomentan el desarrollo y podrían, con más estudio, dirigirse a lograr, no un equilibrio estable en el sentido exacto, mas sí una economía menos voluble que la que hasta hoy hemos tenido. A mi parecer es mucho lo que puede conseguirse me-

(27) Lawrence Klein ha convenido en que, para tener un verdadero sistema de equilibrio, tanto la inversión como el consumo deben ser determinables dentro del sistema. Véase "A Post-Mortem of Transition Predictions of National Product", en "Journal of Political Economy" de agosto de 1946, págs. 302-303. Enumera las relaciones que es preciso conocer antes de hacer buenos pronósticos: "Uno de los principales defectos de los patrones ordinarios es el de que no se detallan lo bastante. Hay muchas variantes clasificadas como autónomas, cuando en realidad son inducidas... El exceso de variables autónomas resulta de que faltan por descubrir todas las relaciones adecuadas que constituyen el sistema. Además de la función de consumo tenemos la de inversión, la de inventario, la de alojamiento, las ecuaciones de formación de los precios, etc." En "Econometría" de abril de 1947, expuso sus propias predicciones para el año fiscal en curso entonces, declarando que, si se equivocaba, ello se debería probablemente a no tener en cuenta la nueva alza de precios. (¿Por qué no podrían predicirse los precios dentro del sistema?). El actual nivel de precios no tenía diferencia notoria con el que Klein prefirió usar; su cálculo de la inversión resultó alto (aunque no gravemente); pero su predicción acerca de la producción nacional quedó muy baja, por haber subestimado la función de consumo.

dante un mayor estudio de los métodos y de la política de los precios, el salario y las utilidades. Como lo expuse en un trabajo anterior, la continua atención que a esas relaciones ha dispensado la teoría económica clásica, la ha eclipsado en estos últimos años la preocupación por el análisis monetario y fiscal, y ha habido tendencia a considerar el precio y el costo como una especie de "force majeure" (fuerza mayor) que hay que dejar de lado en vez de corregir. Es sorprendente lo poco que sabemos acerca de estas relaciones, y cuánto trecho nos queda por recorrer para evitar siquiera, a) dejar que sigan su camino, b) compensarlas mediante manejos políticos y monetarios, o c) someterlas a control directo (28).

El capítulo 21, sobre la "Teoría de los Precios", es para mí uno de los pasajes culminantes de "The General Theory". Fue una de las características de Keynes la de que, con ser él tan agudo como el que más para prever las posibles atenuaciones y objeciones a su teoría, nunca permitió que éstas entrabaran sus conclusiones. El capítulo 21 (donde aparece el comentario sobre la economía matemática) es un estudio excelente de las razones por las cuales la expansión monetaria afecta los precios y costos al igual de la producción y el empleo, mientras este último no sea total. Es de notar que ese capítulo se expresa en los términos de la teoría cuantitativa de la moneda, lo que vuelve a sugerir que la de Keynes es una versión refundida de aquélla.

Si hay demanda perfectamente elástica mientras exista desempleo, y demanda carente en absoluto de elasticidad cuando el empleo total es un hecho; y si la demanda efectiva varía en la misma proporción que la moneda, la teoría monetaria cuantitativa puede enunciarse como sigue: "Mientras haya desempleo, el empleo variará en igual proporción que la cantidad de dinero; y, al haber empleo total, los precios variarán en la misma proporción que el medio circulante" (29).

Insertando el nuevo concepto de Keynes sobre la demanda de dinero, no es esta una mala enunciación de su propia teoría. Pero él se adelanta a presentar cinco atenuaciones: la demanda efectiva no variará en proporción exacta a la cantidad de dinero; los recursos no son a) homogéneos, ni b) intercambiables: así que la elasticidad de su oferta varía; la unidad del salario en efectivo tenderá al alza antes que el empleo total se presente; la remuneración de los factores integrantes del costo marginal no variará en la misma proporción. Me es imposible reproducir aquí ese estudio. Encuéntrase en él referencias a los paros de producción, al contrato colectivo, a la psicología del auge y de la depresión y a otros fenómenos. Todo este capítulo sería sufi-

ciente para explicar, no sólo la clase de dilema que hoy afrontamos, sino las condiciones inflacionistas de 1936-37, sobre un nivel de empleo relativamente bajo (30). Mas, hasta donde se me alcanza, nada hace Keynes por resolver tal dilema, y este capítulo no encaja en la lógica de su teoría ni en sus prescripciones políticas. Queda en pie de igualdad con salvedades parecidas hechas a las ecuaciones fundamentales en el "Treatise" y que, según él, "en nada afectan el rigor y validez de nuestras conclusiones" (31). Para hacer distinciones entre lo que dice Keynes y lo que afirma su teoría, nada me parece tan significativo como las diferencias de esta especie. De ellas no puedo dar explicación alguna, si no es la que parece ofrecernos el análisis del equilibrio. La clave está, a mi modo de ver, en lo que dice nuestro autor del alza de los tipos de salario en efectivo anteriores al empleo total (y lo mismo hubiera podido decir de otra cualquiera de las atenuaciones): "Tienen... importancia histórica nada despreciable. Pero no se prestan fácilmente a generalizaciones teóricas" (32).

## VII

Me he salido, a lo que temo, del tiempo que se me había fijado; pero es preciso que me refiera brevemente a algunos otros puntos. El que Keynes pretenda haber situado en términos reales el análisis monetario se funda en buena parte sobre su presunción de los precios constantes; las variaciones del precio y el salario afectarían la función de consumo, la preferencia por la liquidez y la inversión. Exageró su sentir (que he compartido por largo tiempo) de que el tipo de interés no determina el ahorro. Se equivocó cuando dijo que la inversión no afecta el tipo de interés y tan sólo es afectada por éste, pese a que durante la guerra presenciamos una demostración sorprendente de lo lejos que puede ir una política de moneda fácil, en lo referente a la congelación del tipo de interés a bajo nivel. Su opinión de que existe un tipo mínimo que no puede ser rebajado porque la preferencia por la liquidez lo impediría, es valedera, pero requiere estudio. En lo que toca riesgo del plazo, la experiencia adquirida con el ejemplo de los tipos de interés congelados demostró que los referentes a obligaciones oficiales a largo término declinarían paulatinamente hasta el mínimo. Pero en cuanto a los riesgos de guerra, una política de dinero fácil ensancha las grietas que minan la estructura del tipo de interés, y hace manifiesta la necesidad de otros métodos de ataque. Una holgada política monetaria, como aquella a que algunos

(28) Véase mi declaración sobre la "Ley de Empleo de 1946", rendida ante el Comité Conjunto del Congreso para la Memoria Económica del Presidente el 2 de julio de 1947 y reproducido en mi libro "Postwar Monetary Plans", obra citada, Apéndice I, pág. 240.

(29) Págs. 295-296.

(30) Una de las peculiaridades de un volumen inflacionista de demanda efectiva es, al parecer, la de que el descenso de la función de consumo no es ya necesariamente inferior a la unidad. Para estudiar este y otros aspectos de dicha función en condiciones de guerra y post-bélicas, véase el trabajo, próximo a aparecer, de Robert V. Rosa, "Use of the Consumption Function in Economic Forecasting".

(31) Véase mi reseña ya citada, págs. 556-558.

(32) "The General Theory", pág. 302.

keynesianos se han inclinado, calculada para saturar la preferencia de liquidez, trae consigo peligros próximos de inflación (como los que en la actualidad experimentamos) y remotos de socavar todo el edificio de la economía capitalista privada (33).

La importancia que atribuye Keynes a los salarios considerados como renta y a la rígida tendencia bajista de los tipos de salario en efectivo, así como su insistencia en la imposibilidad de poner remedio al desempleo mediante una política primordialmente dirigida a rebajar el nivel de aquéllos, representan algunos de sus mejores servicios desde el punto de vista práctico, aunque el rango que merece su parte teórica sea un tanto abstracto. Pero, en lo que mira al análisis monetario, siempre me han parecido esas doctrinas menos novedosas de lo que su autor supuso. La política monetaria no se ha concebido principalmente en términos de rebajas de salarios, sino de compensación por las rigideces de éstos y de los precios. Además, la conclusión de Keynes está sujeta a dos amplias reservas: las consecuencias de la reducción del costo sobre la renta y su efecto sobre el comercio exterior (que él reconoció). Item más, que un punto de vista meramente económico, no hay motivo para que la política de reducción de costos no se combine con la de expansión monetaria, como Suecia y Australia lo practicaron con éxito notorio durante la Gran Depresión.

Uno de los puntos más comúnmente admitidos, aún por los keynesianos, es el de la necesidad de

(33) La última vez que hablé con Keynes, pocos meses antes de su muerte, se veía con claridad lo mucho que se había apartado de su "eutanasia del rentista". Se quejó de que su política del dinero fácil se estaba llevando demasiado lejos tanto aquí como en Inglaterra, e insistió en el interés como elemento de la renta y en la importancia básica que tiene en la estructura y funcionamiento del capitalismo privado. Le cayó en gracia mi observación de que era tiempo de que escribiera él un nuevo libro, ya que la política exagerada del dinero fácil se predicaba en su nombre, y respondió que en su opinión tendría que dar un salto adelante. Hasta ahora no comenzamos a reconocer plenamente la enorme medida en que la política fiscal (y la financiación de la guerra) de Keynes han complicado el problema de la variación del tipo de interés como instrumento de control cíclico (a causa de la deuda pública). Para estudiar este y otros aspectos del problema del tipo de interés, véanse: mi obra "Implications of Fiscal Policy for Monetary Problems and The Banking System", en "American Economic Review", Suplemento de marzo de 1942, reproducida como capítulo 10 en mi libro "Postwar Monetary Plans", obra citada; y también "The Changing Significance of the Interest Rate", por H. C. Wallich, en "American Economic Review" de diciembre de 1946.

desmembrar los totales de la ecuación de la renta. Otro punto que en especial me ha interesado es el que reza con lo indispensable que resulta hacer lo mismo con la función del ahorro, para establecer diferencias entre el ahorro comercial y el del consumidor. Nunca he comprendido cómo pudieron aducirse los descubrimientos de Samuelson, o el capítulo de Hansen al cual van adjuntos, como prueba de la "propensión a consumir" de Keynes. El análisis de Samuelson llegaba a la sorprendente conclusión de que la totalidad de los consumidores gastaba virtualmente todo el aumento de su renta en efectivo, y todo nuevo ahorro coincidente con un alza de los ingresos tomaba casi por entero la forma comercial (34). Las inferencias de tal conclusión en la política económica son, desde luego, enormes.

Por último, hoy es opinión familiar la de que el concepto keynesiano de ahorro-inversión ha tendido (como tantas otras partes del análisis) a sumergir el "proceso" de las variaciones económicas. He aquí otra vez, como en el "Treatise", "retratos instantáneos". Cómo pueden equivaler siempre en términos reales la inversión y el ahorro, y cómo por otra parte la igualdad denota a veces equilibrio y a veces no, es cosa que ha sido motivo de confusión interminable. Podemos alcanzar algún adelanto con establecer la diferencia entre una relación "normal" renta-ahorro y un proceso de reajuste a esa relación normal. Pero Keynes no estudia tal proceso, y su "ahorro normal" engendra las peticiones de principios de que ya hablé. Como estudios de las variaciones, el "ex-ante, ex-post" sueco o el análisis del período de tiempo de Robertson parecen con mucho, más ajustados a la realidad (35).

(34) Véase "Fiscal Policy and Business Cycles", de Alvin H. Hansen, obra citada, Cap. II, Apéndice, págs. 250-260, por Paul A. Samuelson. El análisis de Samuelson se basa en los datos de Kunetz (1919-35). Encuentra en los consumidores una propensión marginal a consumir, de 0,97, y para las empresas de negocios, una de 0,49. "Estas cuentas (las de ahorro comercial) son responsables de casi todas las pérdidas que inciden en la inversión neta: hasta donde alcanzan estos datos, las que actúan sobre los ahorros hogareños son mucho menores y acaso negativas (pág. 257). "En su conclusión (pág. 260) vuelve a insistir en "la relación sobremediana sensible que existe entre el consumo y el total de los pagos de renta".

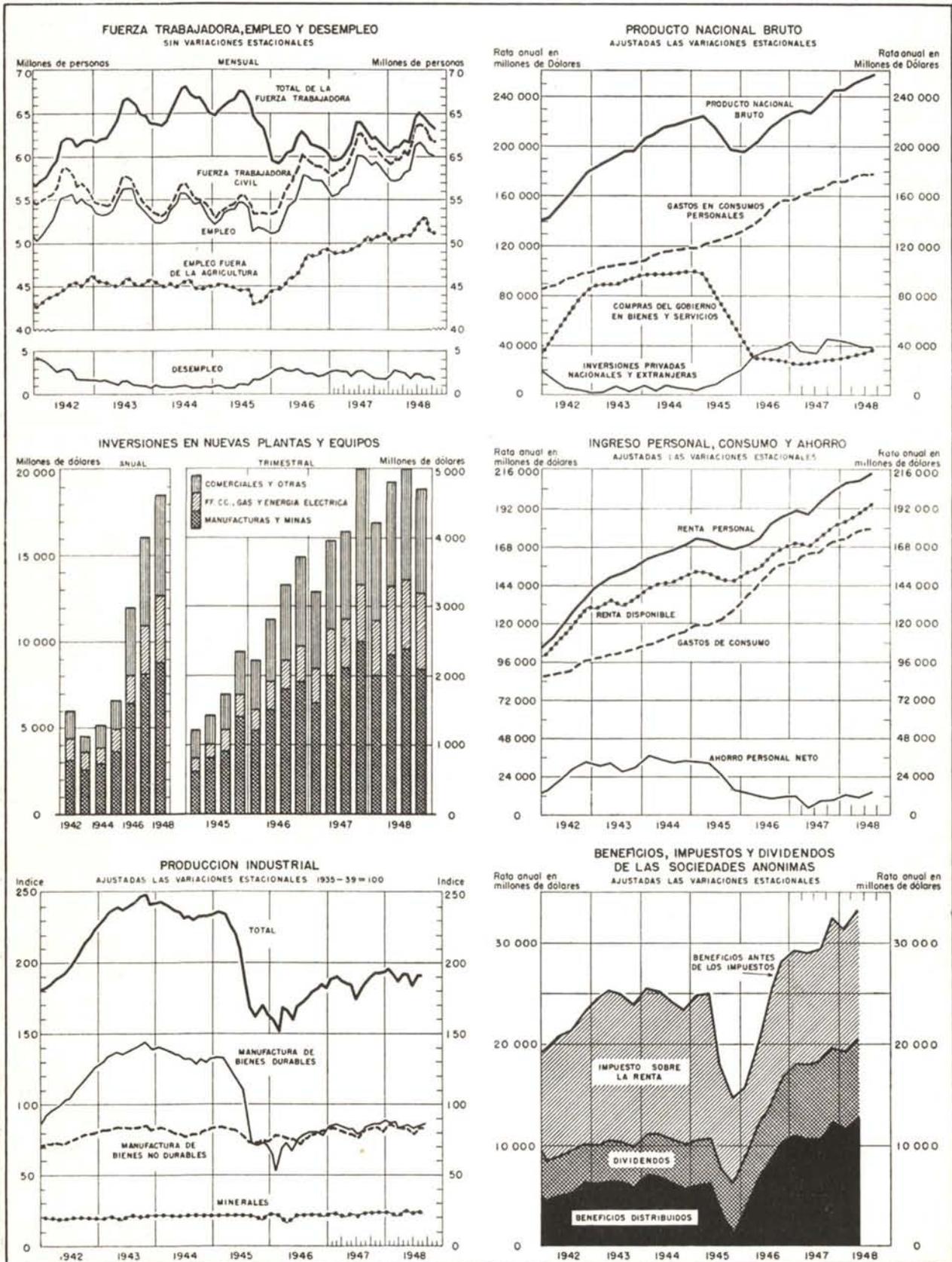
(35) Véase, entre los recientes estudios de este punto, "The Economics of Disturbance" por David M. Wright, (Nueva York 1947). Cap. II.

## EL MOVIMIENTO ECONOMICO EN LOS ESTADOS UNIDOS — 1942-1948

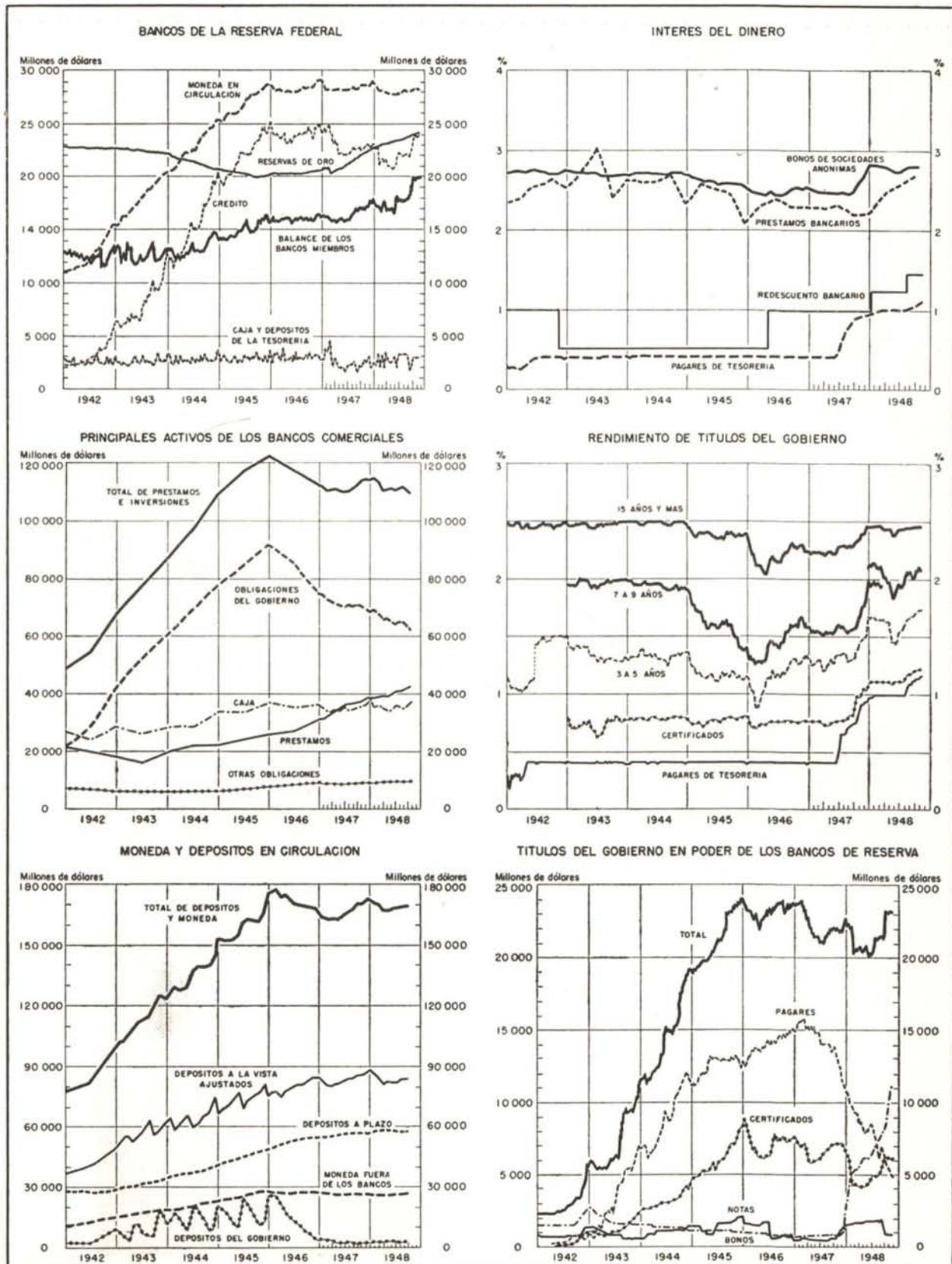
Presentamos a continuación una serie de gráficos del movimiento económico en los Estados Unidos, como complemento a los comentarios sobre la situación económica en ese país, que han ido apare-

ciendo en la Revista durante el año de 1948. Los datos proceden del Federal Reserve Bulletin, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, D. C.

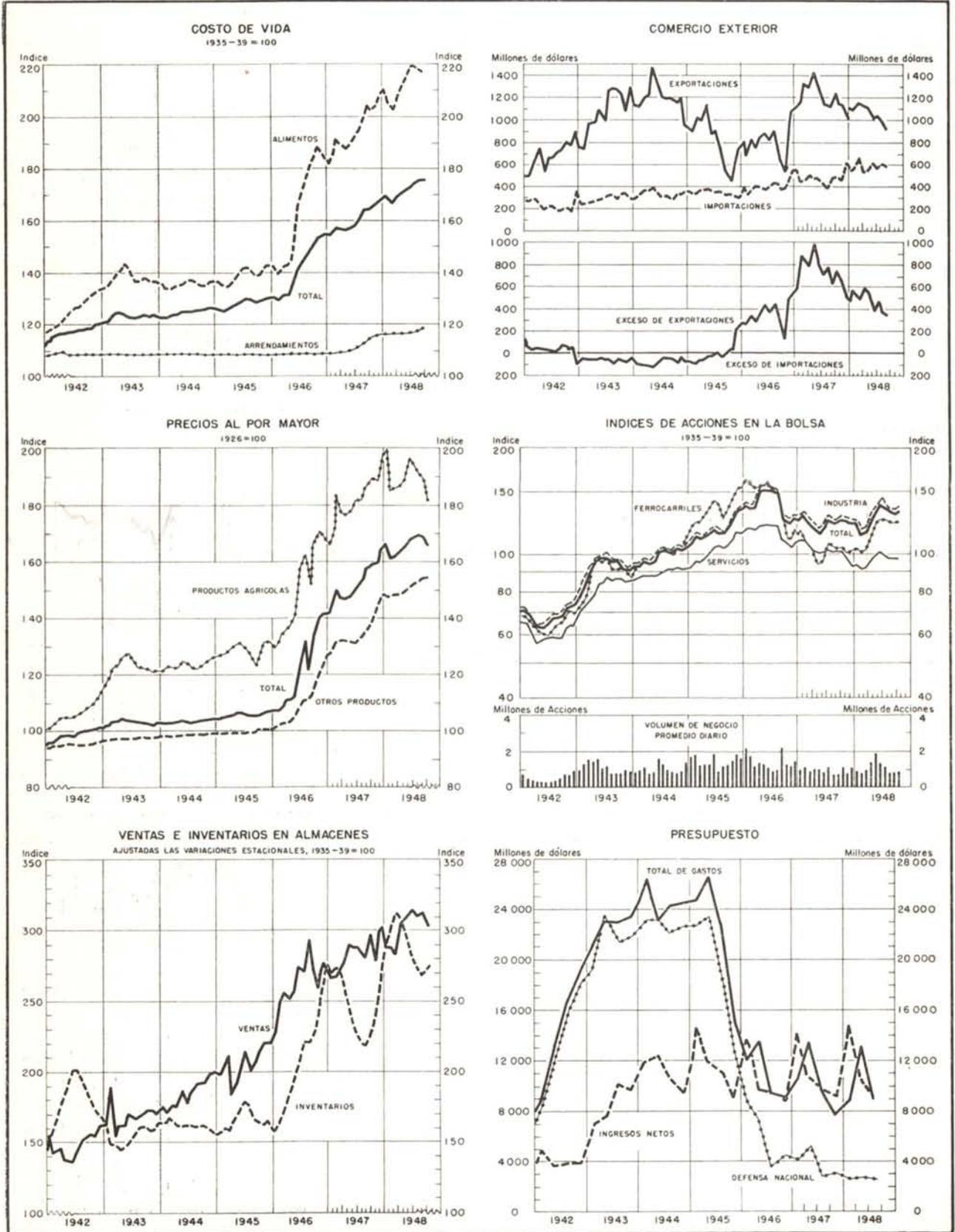
EL MOVIMIENTO ECONOMICO EN LOS ESTADOS UNIDOS - 1942-1948



EL MOVIMIENTO ECONOMICO EN LOS ESTADOS UNIDOS — 1942-1948



EL MOVIMIENTO ECONOMICO EN LOS ESTADOS UNIDOS — 1942-1948



## INDICE DE MEDIDAS LEGISLATIVAS Y EJECUTIVAS DE ORDEN ECONOMICO

NOVIEMBRE DE 1948

CATEGORIA Y NUMERO	DIARIO OFICIAL EN QUE SE PROMULGO		TEMA
	No.	Fecha	
<b>L E Y E S</b>			
Ley N <sup>o</sup> 30	26.867	12 Nov. 48	Disposiciones referentes a los aeródromos de Honda y Mariquita.
Ley N <sup>o</sup> 31	26.876	23 Nov. 48	Autoriza al Gobierno para celebrar contratos de arrendamiento o concesión del Cable Aéreo de Gamarra a Ocaña, o bien para trasladarlo a otra parte o destinar los materiales del cable a obras de servicio público.
Ley N <sup>o</sup> 32	26.867	12 Nov. 48	Disposiciones sobre fabricación, importación y venta de drogas, cosméticos y alimentos.
Ley N <sup>o</sup> 33	26.876	23 Nov. 48	Normas sobre rifas de bienes muebles e inmuebles (artículo 59).
Ley N <sup>o</sup> 34	26.876	23 Nov. 48	I—Fija los requisitos para la fabricación y expendio de bebidas fermentadas. II—Autoriza al Instituto de Nutrición para fundar un laboratorio de producción industrial de tipo alimenticio.
Ley N <sup>o</sup> 35	26.876	23 Nov. 48	Eleva la cuantía de las exenciones al impuesto sobre la renta para las personas naturales cuya renta anual no pase de \$ 12.000, y exonera a los damnificados por el incendio de Tumaco del pago del impuesto sobre la renta y patrimonio correspondiente a los años de 1946 y 1947.
Ley N <sup>o</sup> 41	26.886	4 Dic. 48	Determina el régimen para los terrenos ejidos: a) Disposiciones con miras a solucionar el problema de la vivienda popular y a fomentar la producción de víveres baratos por medio de cooperativas agrícolas; y b) Autoriza a los Cabildos para crear el cargo de Personero Municipal Delegado para Ejidos y Vivienda Popular.
Ley N <sup>o</sup> 43	26.887	6 Dic. 48	Disposiciones sobre importación y venta de productos medicinales y requisitos para la expedición de licencias a especialidades extranjeras.
Ley N <sup>o</sup> 44	26.882	30 Nov. 48	Aumenta las asignaciones mensuales de algunos funcionarios y los gastos de representación de Senadores y Representantes.
Ley N <sup>o</sup> 47	26.886	4 Dic. 48	Ordena al Gobierno la contratación de una misión técnica, económica y fiscal encargada de realizar estudios sobre la economía colombiana, que incluirán proyectos de ley, los cuales serán presentados por el Gobierno al Congreso.
Ley N <sup>o</sup> 48	26.886	4 Dic. 48	Autoriza una emisión de \$ 2.000.000 en monedas de \$ 0.01, \$ 0.02 y \$ 0.05.
Ley N <sup>o</sup> 49	26.886	4 Dic. 48	Provee a la creación del "Socorro Nacional en caso de Calamidad Pública" con la ayuda y cooperación de los Ministerios de Guerra e Higiene.
Ley N <sup>o</sup> 51	26.891	11 Dic. 48	Modifica y adiciona el presupuesto para 1948.
Ley N <sup>o</sup> 52	26.891	13 Dic. 48	Crea la estación de biología "José Jerónimo Triana" en la sierra de "La Macarena", Intendencia del Meta, como dependencia del Instituto de Enfermedades Tropicales "Roberto Franco".
Ley N <sup>o</sup> 53	26.891	11 Dic. 48	Provee a la reconstrucción de Barbacons (Nariño), destinando para ello el impuesto sobre la venta de oro físico que recaude la Nación en dicho municipio.
Ley N <sup>o</sup> 55	26.900	22 Dic. 48	I—Régimen de excepción para la Parcialidad Indígena de Quinchía (Caldas). II—Autoriza al Gobierno para explotar una salina y las minas de carbón existentes en el Municipio de Quinchía.
Ley N <sup>o</sup> 58	26.900	22 Dic. 48	Ordena al Gobierno suscribir el 40% del capital de una sociedad de navegación que constituirán los Departamentos y Municipios de la costa del Pacífico para fomentar el cabotaje.
Ley N <sup>o</sup> 59	26.891	11 Dic. 48	Provee a la construcción de oleoductos entre La Dorada y Cartago y entre Puerto Salgar y Bogotá, para lo cual autoriza la constitución de sociedades por la Nación, los Departamentos de Caldas y Cundinamarca y los particulares.
Ley N <sup>o</sup> 60	26.900	22 Dic. 48	Provee a la financiación de las obras de embalse de los ríos Otún y Dosquebradas en el Departamento de Caldas y a la construcción de una nueva planta eléctrica en Pereira, para lo cual autoriza la contratación de un empréstito interno o externo hasta por \$ 4.000.000.
Ley N <sup>o</sup> 63	26.891	11 Dic. 48	Señala los recursos para la pavimentación de la carretera Simón Bolívar y al efecto autoriza al Gobierno Nacional para aumentar las tarifas de cargue y descargue por el puerto de Buenaventura.
Ley N <sup>o</sup> 64	26.900	22 Dic. 48	Disposiciones para fomentar la cría de ganados y normas referentes al cálculo de la renta gravable de los contribuyentes dedicados exclusivamente a la ganadería, o en combinación con la agricultura.
Ley N <sup>o</sup> 65	26.900	22 Dic. 48	Destina varios auxilios para obras públicas y de beneficencia del Municipio de Ibagué y exime a los elementos que se importen para la Fábrica de Licores del Tolima de derechos de aduana y fletes en los ferrocarriles nacionales.
<b>MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO</b>			
D. N <sup>o</sup> 3707	26.881	29 Nov. 48	En desarrollo de la Ley 89 de 1944, autoriza la primera emisión de Bonos de Cartagena de la clase "A" por valor de \$ 2.000.000 con destino al plan de obras públicas de dicha ciudad, y subroga el Decreto 276 de 1946 sobre la misma materia.
D. N <sup>o</sup> 3870	26.890	10 Dic. 48	Reglamenta el recaudo del impuesto sobre consumo de fibra de algodón e hilazas de algodón importadas, establecido por el Decreto legislativo 2216 de 1948.
D. N <sup>o</sup> 3888	26.884	2 Dic. 48	Reglamenta el artículo 99 del Decreto legislativo 1952 de 1948, determinando la mercancía que no requiere licencia de importación de la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones.
<b>MINISTERIO DE GUERRA</b>			
D. N <sup>o</sup> 3709	26.878	29 Nov. 48	Autoriza a la Fábrica de Material de Guerra y Maestranzas Militares para importar, fabricar y comerciar con explosivos, pólvora y municiones.

(Continúa)

INDICE DE MEDIDAS LEGISLATIVAS Y EJECUTIVAS DE ORDEN ECONOMICO  
NOVIEMBRE DE 1948

(Continuación)

CATEGORIA Y NUMERO	DIARIO OFICIAL EN QUE SE PROMULGO			T E M A
	No.	Fecha		
<b>MINISTERIO DE AGRICULTURA Y GANADERIA</b>				
D. N° 3795	26.891	11 Dic.	48	Reglamenta el Decreto legislativo 3141 de 1948 relativo a la adquisición de materiales por parte de la Comisión Colombiana de Compras, con destino al Ministerio de Agricultura y Ganadería.
<b>MINISTERIO DEL TRABAJO</b>				
D. N° 3731	26.880	27 Nov.	48	Ordena la constitución de un tribunal de arbitramento para solucionar el conflicto de trabajo surgido entre el Ferrocarril de Caldas y el Sindicato Unión Ferrocables de Caldas.
D. N° 3952	26.892	13 Dic.	48	Convoca la reunión del V Congreso Nacional de Empleados y dicta algunas normas reglamentarias para su funcionamiento.
<b>MINISTERIO DE HIGIENE</b>				
D. N° 3715	26.881	29 Nov.	48	Organiza la Sección de Instituciones de Utilidad Común del Departamento de Asistencia Pública y Previsión Social del Ministerio de Higiene.
D. N° 3822	26.891	11 Dic.	48	Prohíbe la venta de hojas de coca en los mercados públicos, almacenes y expendios, con excepción de las farmacias y droguerías.
D. N° 3936	26.891	11 Dic.	48	Autoriza la reunión de la Primera Conferencia de la Sección Colombiana de la Asociación Interamericana de Ingeniería Sanitaria.
D. N° 3960	26.891	11 Dic.	48	Reglamenta la Ley 11 de 1948, que adicionó la 84 de 1946, sobre ejercicio de la profesión de farmacéuta en el país.
<b>MINISTERIO DE COMERCIO E INDUSTRIAS</b>				
D. N° 3698	26.880	27 Nov.	48	Disposiciones sobre elecciones de miembros de las Cámaras de Comercio, para asegurar la representación equitativa de los diversos gremios económicos.
D. N° 3933	26.891	11 Dic.	48	Disposiciones sobre juegos permitidos en los hoteles, teatros y casinos que construya la Nación para fomento del turismo.
Res. N° 568	(—)	(—)		Medidas relacionadas con la importación de la cuota de manteca de cerdo correspondiente al cuarto trimestre de 1948, de acuerdo con la Resolución ejecutiva 575 de 1948.
<b>Oficina Nacional de Precios</b>				
Res. N° 442	(—)	(—)		Señala precios máximos a los fósforos de producción nacional.
<b>MINISTERIO DE MINAS Y PETROLEOS</b>				
D. N° 3696	26.880	27 Nov.	48	Crea una oficina de "prospección y fomento de la industria hullera" encargada de propender por el desarrollo de esta industria.
R. E. N° 623	26.880	27 Nov.	48	Señala la tarifa para el transporte de hidrocarburos por el oleoducto Barrancabermeja-Puerto Berrío.
<b>MINISTERIO DE EDUCACION NACIONAL</b>				
D. N° 3747	26.881	29 Nov.	48	Adiciona el Decreto 2994 de 1948, que reglamentó la enseñanza del Comercio Superior.
D. N° 3834	26.893	14 Dic.	48	Disposiciones referentes al movimiento de Almacenes y Pagadurías de las Escuelas Industriales, de Artes y Oficios y Vocacionales del país.
D. N° 3922	26.893	14 Dic.	48	Complementa el Decreto 20 de 1948, reglamentario de la Ley 56 de 1947, en lo referente a la obligación de ciertas empresas de establecer y sostener escuelas de alfabetización para los hijos de sus trabajadores.
<b>MINISTERIO DE CORREOS Y TELEGRAFOS</b>				
D. N° 3990	26.900	22 Dic.	48	Adiciona el Decreto 661 de 1945 para poner en concordancia las disposiciones de la legislación postal nacional con las de la Unión Postal Universal, en lo relativo a impresos.
<b>MINISTERIO DE OBRAS PUBLICAS</b>				
D. N° 3908	26.894	15 Dic.	48	Adiciona el Decreto 2747 de 1946 que señaló tarifas para el cargue y descargue en los terminales marítimos.
R. E. N° 684	26.898	20 Dic.	48	Fija las tripulaciones para embarcaciones mayores de servicio público que navegan en el río Magdalena y sus afluentes, y deroga la Resolución ejecutiva 87 de 1948.

ABREVIATURAS: D.: Decreto. — R. E.: Resolución ejecutiva. — Res.: Resolución. — (—): No aparece en el "Diario Oficial".