

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION GENERAL

La intensa agitación política que reina hoy en el país, con motivo de la elección presidencial que habrá de efectuarse por el voto directo del pueblo el 5 de mayo próximo, no ha alcanzado a detener o perturbar, como suele ocurrir en otras partes en circunstancias análogas, el ritmo normal del trabajo nacional, habiéndose mantenido sin alteración el movimiento bancario y comercial, así como el volumen y las cotizaciones de las transacciones bursátiles. El público tiene completa y fundada confianza en la solidez de nuestra organización bancaria, y sabe que tanto los bancos como las cajas de ahorros cuentan en todo momento con el amplio respaldo que debe prestarles el instituto central de emisión, en cumplimiento de la principal de sus funciones.

Entre tanto el gobierno nacional, animado del más elevado espíritu de imparcialidad, sigue tomando todas las medidas que estén a su alcance para evitar el fraude y la violencia en los comicios y garantizar la libertad del sufragio y el cumplimiento de la voluntad popular.

Desde nuestro tradicional alejamiento de la lucha política, hacemos un ardiente llamamiento a todos nuestros compatriotas a fin de que coadyuven a que se mantenga la tranquilidad pública y nuestro país dé alto ejemplo de civismo y de cordura en las tremendas circunstancias que atraviesa el mundo.

En el mes de marzo observóse saldo adverso de U.S. \$ 1.618.000 entre las entradas de oro y divisas extranjeras y las autorizaciones de cambio exterior otorgadas por la Oficina de Control de Cambios. Todo hace

prever que en los próximos meses seguirán registrándose, cada vez en mayor cuantía, saldos desfavorables en nuestra balanza de pagos, por el creciente volumen que están adquiriendo las importaciones al país.

En el mismo mes las reservas de oro y divisas en dólares del Banco de la República tuvieron un descenso apreciable, en relación con el mes precedente, de 4%, aunque comparándolas con las de marzo de 1945 aumentaron en 15,9%.

Los medios de pago aumentaron en marzo en 1,3%. La moneda en circulación subió en 1,8%, y los depósitos bancarios en 1,1%.

Los cheques pagados por los bancos alcanzaron en el mismo mes un alza de 10,7%. Los correspondientes a Bogotá subieron en 14,6%, y los del resto del país en 8,6%.

El volumen de las transacciones en la Bolsa de Bogotá superó en 39,4% al del mes precedente, y en 61,7% al de marzo de 1945. El índice de cotizaciones de acciones de la misma Bolsa aumentó en 0,56%, y el de papeles de rendimiento fijo, bonos y cédulas, en 0,24%.

La producción de oro tuvo una reacción favorable en el mes pasado, en que subió en 12,5% en relación con febrero; pero la correspondiente a los tres primeros meses del año se mantuvo inferior a la de igual período de 1945, en 7,9%.

La de petróleo se sostiene elevada, pues en el primer trimestre de este año ascendió a 5.667.000 barriles, contra 4.811.000 en igual período del pasado.

El índice del costo de la vida obrera en esta capital tuvo nuevo aumento en marzo, que fue de 4,4% en relación con febrero. El gobierno nacional, en vista de esta grave

situación, ha restablecido el control de víveres y de arrendamientos, que empezará a funcionar dentro de breves días.

Han seguido muy activas las transacciones en finca raíz y el movimiento de nuevas edificaciones en las principales plazas del país. Este último ha subido en esta capital, en los tres meses que van corridos del año, a \$ 12.207.000, contra \$ 4.661.000 en el mismo lapso de 1945.

LA SITUACION FISCAL

El total de las rentas nacionales recaudadas en marzo fue de \$ 10.759.000, contra \$ 17.784.000 en febrero. En el primer trimestre de este año dichas rentas han producido \$ 40.286.000, contra \$ 26.056.000 en igual período de 1945, lo que representa un aumento de 54,6%.

Los gastos públicos en marzo se fijaron en \$ 20.654.000.

El déficit fiscal en 31 de marzo último se ha calculado en \$ 29.308.000, del cual corresponden \$ 17.228.000 al que proviene de 1945, y \$ 12.080.000 al que se ha producido en el primer trimestre del corriente año.

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

En marzo aumentaron los préstamos y descuentos del Banco de la República a las instituciones afiliadas de \$ 9.478.000 a \$ 10.324.000. Los hechos al gobierno y a los particulares se mantuvieron sin modificación.

Los billetes del Banco de la República en circulación pasaron de \$ 189.647.000 a \$ 191.300.000. Los depósitos en el mismo banco descendieron de \$ 199.007.000 a \$ 194.365.000.

Las reservas de oro y divisas en dólares del Banco de la República bajaron de \$ 327.394.000 a \$ 314.208.000, correspondiendo en estas cifras al oro físico \$ 226.108.000 y \$ 228.456.000 respectivamente.

En parte se debe esta baja de las reservas al haber colocado el banco, en uno de los grandes institutos de crédito de los Estados Unidos, U.S. \$ 5.000.000, en depósito a término con aviso de 31 días para su retiro, depósito que devenga algún interés,

pero no es computable en la reserva legal y figura en el renglón de "Otras especies no computables".

A tal circunstancia debióse también el descenso de la proporción de las reservas en relación con los billetes, de 147,38% a 140,21%.

CHEQUES PAGADOS POR LOS BANCOS

El pormenor de los cheques pagados por los bancos en el mes de marzo, tanto por conducto de las oficinas de compensación como directamente al público, es así:

CHEQUES PAGADOS

	EN BOGOTA		
	Marzo 1946 \$	Febrero 1946 \$	Marzo 1945 \$
Directamente	124.201.000	111.789.000	145.728.000
Por compensación...	166.767.000	142.121.000	180.349.000
Sumas.....	290.968.000	253.910.000	276.077.000
	EN EL RESTO DEL PAIS		
Directamente	342.507.000	315.949.000	324.829.000
Por compensación...	200.507.000	183.848.000	187.631.000
Sumas.....	543.014.000	499.797.000	462.460.000
	T O T A L		
Directamente	466.708.000	427.738.000	470.557.000
Por compensación...	367.274.000	325.969.000	267.980.000
Sumas.....	833.982.000	753.707.000	738.537.000

CAMBIO EXTERIOR

La cotización del dólar ha subido ligeramente, dentro de los puntos de compra y venta del Banco de la República. Hace un mes era de 1,75, y hoy es de 1,7525.

EL ORO

En marzo compró el banco 42.079 onzas de oro fino, contra 37.401 en febrero y 39.492 en marzo de 1945.

En el primer trimestre del año el banco ha adquirido 122.115 onzas, contra 132.646 en igual período del año pasado.

EL CAFE

No ha ocurrido cambio alguno en los precios del café en los mercados externos e in-

ternos ni en las condiciones que rigen el negocio de este artículo.

Los datos referentes a la movilización y exportación, son así:

MOVILIZACION

1946—Marzo	398.271 sacos
Febrero	538.782 "
Enero - Marzo	1.449.818 "
1945—Marzo	261.892 "
Enero - Marzo	950.429 "

DETALLE DE LA MOVILIZACION

A) Marzo de 1946:

Vía Atlántico.....	146.112 sacos
Vía Pacífico.....	242.533 "
Vía Cúcuta.....	9.626 "

B) Enero - Marzo de 1946:

Vía Atlántico.....	532.238 sacos
Vía Pacífico.....	883.870 "
Vía Cúcuta.....	33.710 "

Total..... 1.449.818 "

EXPORTACION

1946—Marzo	585.896 sacos
Febrero	453.278 "
Enero - Marzo	1.471.137 "
1945—Marzo	236.291 sacos
Enero - Marzo	1.006.892 "

DETALLE DE LA EXPORTACION:

A) Marzo de 1946:

Para los Estados Unidos..	569.852 sacos
Para el Canadá.....	8.151 "
Para Europa.....	6.626 "
Para Panamá y Suramérica	1.267 "

B) Enero - Marzo de 1946:

Para los Estados Unidos..	1.409.481 sacos
Para el Canadá.....	31.501 "
Para Europa.....	27.956 "
Para Panamá y Suramérica	2.199 "

Total..... 1.471.137 "

DOCTOR JOSE ARTURO ANDRADE

Acaba de fallecer en esta capital el eminente abogado doctor José Arturo Andrade, quien prestó muy importantes servicios al Banco de la República, como miembro de su Junta Directiva durante varios años, y fue autor de dos reputados libros sobre la organización y funcionamiento de nuestro instituto central de emisión.

Con motivo de tan luctuoso acontecimiento, la Junta Directiva del banco aprobó por unanimidad la siguiente proposición:

“La Junta Directiva del Banco de la República registra con profundo pesar el fallecimiento del señor doctor José Arturo Andrade, eminente ciudadano que ocupó elevados cargos oficiales y privados, y desempeñó durante varios años, con singular acierto, las funciones de Director del Banco”.

EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

Nueva York, Abril 12 de 1946.

El 20 de marzo el Gobierno hizo su anuncio, largamente esperado, en relación con el telegrama del subsidio del café para después del 31 de marzo. El Estabilizador Económico, señor Chester Bowles, declaró que el subsidio de tres centavos por libra de café verde sería prorrogado hasta el 30 de junio de 1946, sin aumentar el precio del café verde o tostado en el mercado interior. El nuevo programa debe comprender una cantidad adicional de 7.000.000 de sacos. El señor Bowler dijo que la cooperación de los países productores había hecho posible el

éxito del primitivo programa de subsidios y que la mayor parte de los 6.000.000 de sacos que comprendía dicho plan había sido comprada para el 1º de febrero.

El primer plan de subsidios comprendía un período de cuatro meses y medio, en tanto que el segundo comprenderá un período de tres meses. El segundo programa difiere del primero en otro aspecto, es a saber, en que conforme a este, para aprovecharse de las ventajas del subsidio del café debe ser desembarcado en los Estados Unidos a más tardar el 30 de junio de 1946, en tanto que en

el programa primitivo el café debía exportarse de los países productores a más tardar el 31 de marzo si quería aprovecharse de las ventajas del subsidio. La opinión unánime en los círculos cafeteros es la de que será físicamente imposible mover un volumen tal de café aquí durante el período especificado. Algunos observadores comerciales expresaron también la opinión de que aun cuando fuera posible hacer esto, los productores no podrían atender al embarque de esta cantidad de café ya que ellos comprenden que las reservas en los Estados Unidos aumentarían a más de 6.000.000 de sacos, o sea, 2.000.000 más que las existencias ordinarias, aumento este que podría deprimir los precios caso de que el plan de subsidio se suspendiera el 30 de junio y se estableciera el mercado libre. Las asociaciones de café verde de Nueva York y del resto del país han pedido una revisión del plan en el sentido de permitir embarques durante el mes de junio en vez de exigir entradas a los Estados Unidos hasta el 30 del mismo mes.

Como las ofertas han venido efectuándose desde la prórroga del programa de subsidios, muchos miembros del comercio están seguros de que la cantidad importada será considerablemente inferior a 7.000.000 de sacos. Los cálculos relativos al volumen de negocios efectuados hasta ahora son, naturalmente, meras suposiciones, pero hace unos pocos días algunas fuentes bien informadas expresaron la opinión de que muy poco más de 1.000.000 de sacos habían sido negociados en ese tiempo. Los importadores han estado buscando cafés de calidad porque aun cuando había considerables existencias en este país el 19 de marzo, los mejores tipos están escasos. Se dice, sin embargo, que los productores han estado rechazando ofertas u ofreciendo tipos bajos en su mayor parte, ya que la idea de que las medidas de control del comercio cafetero pueden ser eliminadas después del 30 de junio parece prevalecer en los centros productores. Los productores y exportadores de café estiman que sin las medidas de control podrán obtener precios más altos. Pero algunos observadores locales hicieron notar que si las existencias se reducen aquí por renuencia de los productores a vender, las medidas de control muy probablemente habrán de prorrogarse más bien que eliminarse. En algunas ofertas procedentes del Brasil y de Colombia, los precios de oferta también han estado por encima de los límites legales establecidos en los Estados Unidos, de manera que los negocios no pudieron llevarse a cabo. Según datos suministrados, en los últimos días el comercio ha permanecido estacionario.

Se han presentado quejas durante algún tiempo de que las existencias de café en el país han tenido una distribución desigual. Para corregir esta situación el gobierno dictó recientemente una orden en virtud de la cual las existencias de los importadores se limitan a lo necesario para un mes y las de los tostadores a lo necesario para tres meses y medio. Personas distintas de los tostadores que manejen café verde no podrán tener en su poder existencias sino para un mes. Toda persona, incluso

los tostadores, que maneje más de 500 libras de café verde por mes debe presentar a la Junta de Censo un inventario mensual de sus existencias. De esta manera se espera que habrá de lograrse una distribución más equitativa de suministros entre los tostadores.

Las importaciones de café correspondientes al año de cuota 1946-67, fueron las siguientes hasta el 23 de marzo:

PAISES	Octubre 1o. hasta Marzo 23, 1946	Igual período del último año
Brasil	5.279.998	6.084.611
Colombia	2.456.569	2.803.275
Costa Rica.....	92.818	71.206
Cuba	1	33.193
República Dominicana.	110.873	92.362
Ecuador	67.098	150.859
El Salvador.....	119.335	287.103
Guatemala	277.420	278.798
Haití	103.929	206.554
Honduras	33.079	26.812
México	175.674	189.717
Nicaragua	49.617	42.897
Perú	16.026	17.879
Venezuela	171.207	167.314
Total.....	8.953.643	10.452.580
Otros países.....	160.058	5.128
Gran total.....	9.113.701	10.457.708

ESTADISTICA

(en sacos de 132 libras)

MARZO

ARRIBOS A LOS ESTADOS UNIDOS

Arribos	Del Brasil	De otros	Total
Marzo.....1946.....	681.380	899.929	1.581.309
Marzo.....1945.....	811.405	903.229	1.714.634
Julio - Marzo..1945/46..	9.252.217	6.446.210	15.698.427
Julio - Marzo..1944/45..	8.219.539	5.649.375	13.868.914
Entregas			
Marzo.....1946.....	703.211	908.096	1.611.307
Marzo.....1945.....	808.523	925.249	1.733.777
Julio - Marzo..1945/46..	8.637.071	6.282.292	14.919.363
Julio - Marzo..1944/45..	8.066.613	5.737.441	13.804.054
Existencia visible			
	Abril 1o. 1946	Marzo 1o. 1946	Abril 1o. 1945
Brasil:			
Stock en New York...	699.272	690.191	554.317
Stock en New Orleans.	896.329	995.998	517.557
Stock otras clases....	448.326	456.493	280.579
A flote del Brasil.....	829.800	656.400	560.200
Total.....	2.873.727	2.799.082	1.912.673

EMBARQUES TOTALES

	Marzo		Julio-Marzo	
	1946	1945	1945/46	1944/45
Del Brasil:				
a Estados Unidos..	748.200	754.000	8.667.200	8.444.000
a Europa	297.500	26.000	1.830.000	361.000
a otras partes.....	99.200	112.000	1.310.600	1.302.000
Totales.....	1.144.900	892.000	11.807.800	10.107.000
De Colombia:				
a Estados Unidos..	569.853	214.934	3.863.205	8.087.328
a Europa	6.625	.....	166.606	.....
a otras partes.....	8.427	21.347	218.369	154.412
Totales.....	584.905	236.281	4.248.180	8.241.740

(*) Sin datos en la fecha.

LA INTRODUCCION DE CAPITALES AL PAIS

TEXTO DEL DECRETO DICTADO POR EL PODER EJECUTIVO.

DECRETO NUMERO 1222 DE 1946

(abril 17)

por el cual se dictan medidas de fomento para la introducción de capitales al país.

El Presidente de la República de Colombia,

en uso de sus facultades legales y en especial de las extraordinarias que le confiere el artículo 20 de la Ley 40 de 1945,

DECRETA:

Artículo 1º Toda persona natural o jurídica colombiana domiciliada en el país que tenga en el exterior depósitos a la vista o a término, o cualquiera clase de valores representativos de moneda extranjera, sin que los haya denunciado en armonía con el artículo 7º del Decreto 2092 de 1931, deberá declararlos ante la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones antes del quince de mayo del presente año, y no habrá lugar a iniciar ninguna acción penal administrativa por parte de la Prefectura de Control de Cambios en cuanto a esos valores se refiere, si se introducen al país antes del primero de junio de 1946.

Las investigaciones iniciadas con anterioridad al presente Decreto por hechos violatorios de las normas sobre Control de Cambios seguirán su curso en la forma legal.

Parágrafo. Las divisas extranjeras que se introduzcan en armonía con lo dispuesto en este artículo, deberán venderse al Banco de la República o a un Banco autorizado, y los valores representativos de moneda extranjera, deberán depositarse en una Institución Bancaria, la que dará aviso inmediato de ello a la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones.

Artículo 2º Las personas naturales o jurídicas nacionales o extranjeras domiciliadas en el país que tuvieren cuenta corriente en el exterior con autorización de la Oficina de Control de Cambios, Importaciones y Exportaciones, no podrán mover dichas cuentas sin licencia previa de la misma Oficina, de acuerdo con lo establecido en los artículos 1º y 2º del Decreto 568 de 1946.

Artículo 3º Para efectos del presente Decreto, son domiciliados:

a) Las personas naturales nacionales o extranjeras que residan en el país con ánimo real o presunto de permanecer en él; y

b) Las personas jurídicas nacionales o extranjeras, principales, sucursales o afiliadas, que tengan su administración o dirección o una oficina de negocios en la República.

Artículo 4º Las infracciones a las normas estatuidas en el presente Decreto y a todas las demás disposiciones sobre Control de Cambios, serán sancionadas por la Prefectura de Control de Cambios con multas a favor del Tesoro Nacional hasta del ciento por ciento del valor de la operación comprobada, multas que se harán efectivas por la vía ejecutiva.

Artículo 5º Quedan derogadas las disposiciones contrarias al presente Decreto, que regirán desde su fecha.

Comuníquese y publíquese.

Dado en Bogotá, a 17 de abril de 1946.

ALBERTO LLERAS CAMARGO

El Ministro de Hacienda y Crédito Público,

FRANCISCO DE P. PEREZ

LA OFERTA DE MONEDA Y EL NIVEL DE LOS PRECIOS

Especial para la "Revista del Banco de la República"

En una comunicación del señor Ministro de la Economía Nacional a los representantes de las Cámaras de Comercio del país, reunidos en Cartagena, hizo hincapié en el problema del alza incesante del costo de la vida, que atribuye a fenómenos monetarios, de transporte y de expansión económica; y así vuelve al tapete el análisis de un problema que tan ampliamente se debatió en días pasados, cuando el Gobierno consideró prudente implantar medidas restrictivas, que el público designó como congelación. En concepto de personas muy autorizadas, concedoras de nuestra economía por tener en el desarrollo de ella una participación muy activa, se juzgó que el aumento de valor de las cosas era consecuencia de una mayor riqueza del país, por lo mismo incontinente, y que al desarrollo de esa riqueza no debía ponerse restricción; pero hoy parece que va calando el concepto de que tiene mucha influencia en el alza el aumento de la moneda.

El precio de una cosa es la cantidad de dinero dada en cambio de ella, y el valor de esa cosa se expresa en dinero y significa el valor de cambio. Cuando se habla del valor de un bien, se habla de un valor relativo porque se expresa siempre en términos de otro. Por la precisión con que expresa su concepto acerca de esta materia un distinguido economista, lo copiamos en seguida:

"De hecho, los valores se expresan siempre en moneda, y entonces se les llama precios. Los precios absolutos se afectan, como lo veremos después, por los cambios en la oferta de moneda o en la demanda de ella. Puede haber una baja o un alza general en los precios; todos los precios pueden subir o pueden bajar, pero puede no haber una baja o un alza general en los valores. Si el precio de una cosa se duplica, eso significa que el valor de la moneda se ha reducido a la mitad; pero los cambios en los precios relativos son más significativos que los cambios en los precios absolutos. El patrón de vida de un trabajador, por ejemplo, depende tanto de la moneda que se le paga como del precio de las cosas que compra: si su jornal en moneda se duplica y el precio de las cosas que compra sube más del doble, su nivel de vida caerá".

Tenemos, consiguientemente, que el aumento de remuneración del trabajo no se traduce en una mejor condición económica para quien lo suministra, si no hay a la vez un aumento de productos que impida el alza del valor o precio de ellos, porque puede ocurrir que debido a ésta consiga con su aparentemente mejor salario las mismas cosas que antes obtenía, y quizá más pocas. Es preciso que la producción aumente para que el costo de ella no se eleve o se rebaje, y de ahí el beneficio que recibe el mismo obrero del rendimiento de su trabajo.

No puede sacarse la conclusión absoluta de que el mayor valor de las cosas es una riqueza, porque no deben ser los signos de cambio los que determinan el volumen de los negocios, sino éstos los que fijan la cantidad de moneda que requiere el mercado. El aumento de la moneda ha de quedar compensado con el aumento de los demás bienes que se comercian, porque en caso de que no suceda eso se verifica el fenómeno de inflación.

¿Tenemos hoy las mismas cosas que antes teníamos para atender a nuestras necesidades? No, por cuanto la producción de ellas ha rebajado debido a que la guerra impuso la producción de otras, o porque aunque no esté hoy rebajada, de las que no producimos o importamos no podemos conseguir las que antes adquiríamos. El café y el oro, por ejemplo, frutos de exportación de Colombia, los dábamos por otras mercancías que servían para acrecentar nuestra industria o para consumir o gastar, pues aquellos productos se transformaban en divisas y esas divisas se cambiaban, a su turno, por mercancías; pero hoy ese proceso se queda, en parte apreciable, en la mitad, porque llega hasta el cambio por moneda únicamente debido a la escasez de cosas de consumo o de uso, y entonces resulta una oferta de esa moneda y el encarecimiento de estas cosas.

No es el oro únicamente lo que se transforma en moneda o la fuente exclusiva de medio circulante, sino también nuestros artículos exportables en general, de suerte que su poco valor depende de la oferta que de él existe en la actualidad y de la demanda de las otras cosas necesarias para nuestros consumos; y vista la cuestión por este aspecto, la consecuencia que se saca es la de que un aumento del precio del oro, y por lo mismo de las monedas extranjeras, lo que significa una rebaja de la cantidad de oro que constituye nuestra unidad monetaria, no resuelve el problema que tenemos porque habrá más oferta de moneda y más demanda de las otras cosas, con el encarecimiento consiguiente.

Según los datos estadísticos publicados, resulta que los medios de pago, moneda circulante y depósitos bancarios a la vista, sumaban el 31 de diciembre de 1945.....\$ 548.866.000 el 31 de diciembre de 1944..... 443.743.000 el 31 de diciembre de 1943..... 351.738.000 y el 31 de diciembre de 1942..... 252.627.000 lo que demuestra que en tres años el medio circulante pasó del duplo, y no puede afirmarse que las cosas comerciables se hubieran duplicado o sea que el volumen de los negocios hubiera pasado del doble para que no estuviéramos en el caso de una oferta de moneda; es decir, en un caso de inflación sino de aumento de la riqueza.

Una producción abre el camino para el consumo de otra producción. Si estamos creando o produciendo trigo en mayor cantidad que antes, y no lo necesitamos todo para nuestro consumo, hacemos oferta de él pero no se desvalorizará si encontramos que otros tienen una producción de otros artículos aumentada en la misma proporción en que se aumentó la nuestra, porque entonces esos otros harán también oferta. La mayor cantidad que nosotros producimos será una riqueza si ella encuentra consumo, y éste no puede resultar sino del hecho de que las demás personas produzcan otras cosas para que las cambien por las nuestras.

Se ha creado una producción interna que antes no existía, y no de artículos para necesidades que no estábamos acostumbrados a satisfacer sino que llenábamos con las producidas en el exterior, y tal cambio de circunstancias tiene como consecuencia que los que cultivaban o fabricaban lo exportable y atendían con el producto a sus menesteres, no han cambiado de oficio, no se han dedicado a la producción de materias primas para la industria nacional y por eso subsiste una oferta de lo que anteriormente era nuestra ocupación, mientras se ha creado una demanda de lo que recibíamos tanto por el aumento de las necesidades como por la merma de la producción. Es decir que hay más gente en capacidad de consumir, mientras que se ha rebajado lo consumible.

Esta nueva o más abundante producción representa una riqueza efectiva, pero para que resulte efectivamente una ventaja económica es indispensable que a ella corresponda otro aumento de producción, pues si tenemos, por ejemplo, telas fabricadas en Colombia y no necesitamos traerlas de afuera, han de venir en cambio otras cosas, o éstas tienen que producirse también en el país, porque para adquirir las un cultivador dará por ellas, v. g., café; mas como para todo éste no hay consumo en el interior, hay que llevarlo a donde se necesita, pero no nos dan por él otras mercancías sino dinero o divisas, y viene la oferta de éstas y la consiguiente inflación.

Todo esto viene a demostrar que las transaccio-

nes no se han aumentado en un volumen suficiente para cubrir la cantidad de medio circulante, pues nuestras cosas, repetimos, las cambiamos por moneda, y con ésta no podemos comprar otras. Si es que llega un momento en que todo lo que necesitamos, lo da el país, al no poder consumir los artículos de exportación, hay que dejar de producirlas, porque quienes a esa producción estaban dedicados, tienen que dar por lo que necesitan aquello que a quienes lo tengan les sea útil. Los hechos han venido a dar una demostración práctica de que no eran absurdas las medidas implantadas en un principio para congelar o esterilizar el oro y las divisas, que no eran absolutas sino en cuanto las circunstancias no permitieran invertir esas divisas de una manera económicamente útil y que tenían la mira laudable de invertir las en un momento en que la inversión pudiera hacerse con más provecho. Se trataba simplemente, de que la gente invirtiera en el oro y en monedas lo que quería invertir en otras cosas, con la consecuencia de la demanda de éstos y la oferta de aquéllas, que ocasionaba la desvalorización de que se quería huir.

En la primera guerra mundial mientras los Estados Unidos impidieron la salida del oro, la balanza de pagos favorables para nosotros, como consecuencia de la reducción de lo importable, trajo una baja del cambio, pues en el cambio girado el dólar se cotizaba por debajo del peso; y si se hubiera dado al billete americano poder liberatorio en Colombia, como se dio por un tiempo a los billetes ingleses, en el hecho habría resultado lo mismo que hoy tenemos. Vino después la autorización para que el oro saliera, y al país vino acuñado en cantidad abundante. Es muy razonable que el público no quiera tener en dólares sus reservas, sino en otra cosa, que bien pudiera ser el oro de esos dólares; y hay que infundirle la idea de que por no tener un capital sin reeditar, con la oferta lo desvaloriza en una proporción que no queda cubierta con los réditos.

LAZARO TOBON

Medellín, marzo de 1946.

LA BOLSA DE BOGOTA

MERCADO DE ENERO, FEBRERO Y MARZO DE 1946

Reseña trimestral del mercado de valores en la Bolsa de Bogotá, escrita para la Revista del Banco de la República por los señores Restrepo Olarte y Cía., miembros de la Bolsa.

El valor de las transacciones bursátiles fue en los tres meses como sigue:

Enero.....\$	12.120.600.02
Febrero.....	10.996.211.10
Marzo.....	15.331.949.96

El índice de precios que la Bolsa elabora con base en 1934, dio las siguientes cifras:

(1934 = 100.0)

Enero	199.2
Febrero	196.6
Marzo	197.7

El año abrió firme y con notable diferencia de precios sobre los de cierre en diciembre; a pocos días vino la nivelación, con precios inferiores. En el trimestre no hubo cambios de importancia para la mayoría de las acciones.

ACCIONES BANCARIAS

Pequeños lotes de acciones del Banco de la República, clase D, se han operado a \$ 139.00.

Banco de Bogotá. Abrieron el año a \$ 34.90, y se mantuvieron durante algunas semanas a \$ 34.00. El precio al final de marzo era de 33.50.

Banco de Colombia. Con motivo del aumento de capital (50%) las acciones subieron hasta \$ 38.00. Terminaron a \$ 37.00, con derecho a suscribir el aumento; el derecho solo, \$ 7.50.

Banco de los Andes. Se negociaron por encima de \$ 21.00, y han sido objeto de interés para los inversionistas.

Comercial Antioqueño. Mejoraron sensiblemente, de \$ 35.00 a \$ 37.00, también con motivo de aumento de capital (25%).

Prendario Municipal. Tuvieron poco movimiento a \$ 5.00.

Industrial Colombiano. Pasaron el trimestre en gran quietud; bajaron hasta \$ 11.50, y recientemente hubo lotes pequeños a \$ 12.00.

Como de costumbre, damos en seguida los precios medios mensuales, y los máximos y mínimos en el trimestre:

BANCOS	PRECIOS MEDIOS			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Enero	Febrero	Marzo		
Banco de los Andes.....	21.70	20.16	20.81	22.20	19.75
Banco de la República.....	138.00	.....	138.70	139.00	138.00
Banco de Bogotá.....	33.52	33.03	33.66	34.90	32.25
Banco de Colombia.....	36.09	36.66	37.31	38.00	33.50
Banco Comercial Antioqueño.....	34.72	35.13	36.73	38.00	34.00
Banco Industrial Colombiano.....	12.18	11.91	12.00	12.60	11.60

ACCIONES INDUSTRIALES

Coltejer siguió siendo la acción más movida en la Bolsa. Habiendo terminado el año a \$ 20.90, llegó en enero hasta \$ 22.00, quedando a \$ 21.00 al terminar el mes de marzo.

Fabricato subió sensiblemente, pues a fin del año estaba a \$ 42.70, y después de la asamblea llegó hasta \$ 48.00. A muy poco menos de esta cifra cerró en marzo.

Tabaco perdió bastante en la cotización. pues empezó a \$ 32.50, bajó hasta \$ 30.00, y cerró un poco por encima de este precio.

Consorcio también se debilitó. Abrió a \$ 19.00, y al tenerse noticia del arreglo con la Handel, bajó hasta \$ 16.40; después de la asamblea de accionistas se entonó un tanto, cotizándose por encima de \$ 17.50.

Samper llegó antes de la asamblea, a \$ 32.00; después del dividendo bajó hasta \$ 26.30, y reaccionó de nuevo, llegando a \$ 30.00, de donde volvió a bajar, quedando a fines de marzo en \$ 29.80.

El siguiente cuadro da los precios máximo, mínimo y medio de las acciones en estos tres meses:

COMPAÑIAS	PRECIOS MEDIOS			Precio máximo en el trimestre	Precio mínimo en el trimestre
	Enero	Febrero	Marzo		
Alicachín.....	10.86	10.73	10.82	11.20	10.30
Ariguani.....	4.44	3.59	3.61	5.10	3.25
Avianca.....	27.37	27.46	29.05	30.00	26.50
Bolsa.....	26.00	27.06	27.23	27.75	24.50
Cine.....	18.07	17.97	18.40	18.70	17.80
Cervecería Unión.....	.....	49.00	49.48	49.60	49.00
Coltejer.....	21.36	20.47	21.07	21.90	20.00
Consortio.....	18.38	17.82	16.98	19.00	16.50
Curtidos.....	32.02	29.85	29.58	32.50	29.80
Chocolates.....	26.96	27.00	.....	27.00	26.85
Diamante.....	33.21	32.08	31.47	33.75	30.50
Energía.....	6.90	6.96	7.07	7.30	6.65
Eternit.....	47.00	46.39	.....	47.00	46.00
Fabricato.....	42.97	43.35	45.13	48.00	41.70
Ferrocarril de Cúcuta.....	14.00	.....	14.00	.....	.....
Filta.....	.....	13.75	12.90	13.75	12.90
Fosforera.....	3.50	3.60	3.70	3.70	3.50
Funicular.....	.....	7.50	8.94	9.25	7.50
Granada y Regina.....	10.76	10.45	10.46	11.00	10.40
Icodel.....	6.37	6.08	5.72	6.50	5.60
Industria Harinera.....	18.05	18.12	18.38	18.90	17.90
Ingenio Tolima.....	.....	8.00	.....	.....	.....
Inversiones.....	6.53	6.84	7.53	7.75	6.40
Jabonerías.....	.....	7.50	7.50	.....	.....
Ladrillos Moore.....	2.88	3.01	2.95	3.10	2.80
La Garantía.....	17.60	20.25	21.37	21.60	18.00
La Urbana.....	.....	4.48	.....	4.50	4.45
Litografía.....	6.49	6.50	6.87	6.80	6.25
L.U.A.....	.....	.....	20.00	.....	.....
Manufacturas de Cemento.....	3.23	4.04	3.25	4.50	3.00
Manufacturas "La Corona".....	16.02	16.36	16.43	17.00	16.00
Mangle, Ordinarias.....	8.50	6.50	6.00	8.50	6.00
Marly.....	11.50	11.00	11.20	11.50	11.00
Molinos Roncallo.....	.....	17.36	.....	17.50	17.00
Muebles.....	.....	.....	10.23	10.25	10.20
Naviera.....	11.86	11.44	11.49	12.30	11.00
Nare.....	.....	.....	16.41	16.60	16.30
Noel.....	.....	.....	12.85	.....	.....
Paños Colombia.....	12.22	12.33	12.15	12.60	12.00
Petrolera.....	.....	0.90	.....	.....	.....
Pepalifa.....	10.20	.....	10.20	10.25	10.20
Regalías.....	0.47	0.46	0.48	0.50	0.45
Salinera.....	.....	.....	40.00	.....	.....
Samacá.....	.....	18.00	18.00	.....	.....
Samper, ordinarias.....	31.52	32.04	28.46	32.20	26.00
Samper, privilegiadas.....	31.31	31.76	28.03	32.30	27.40
San Antonio.....	13.24	12.89	13.00	13.75	12.60
Seguros.....	40.96	43.38	47.43	48.00	40.80
Seguros Bolívar.....	40.00	.....	42.00	42.00	40.00
Suramericana.....	13.70	13.04	12.80	14.40	12.20
Siderúrgica.....	8.40	8.82	.....	9.10	8.40
Tabaco.....	31.61	30.73	31.08	32.50	30.45
Talleres.....	20.48	19.25	18.60	20.50	18.00
Tejicóndor.....	25.30	25.27	25.02	25.40	24.50
Tejidos Obregón.....	21.84	21.48	.....	22.20	21.40
Tubos Moore.....	.....	21.00	21.00	.....	.....
Unión Col. Petróleos.....	.....	.....	0.15	.....	.....
Vidriera de Colombia.....	.....	.....	10.25	.....	.....

BONOS Y CEDULAS

Denal del 6%: Muy firme, con operaciones entre 92.50% y 93%; para este último precio hubo demanda, pero se notó ausencia de vendedores.

Tesorería, 6%: Abundantes y valiosos lotes se negociaron a diario al precio uniforme de 88%. Los bonos de 1944 alcanzaron mejor precio.

Dinu del 4%: Las pocas ventas verificadas lo fueron al 91.50%.

Dinu del 6%: También pocas ventas, a 90.75%, con oferta.

Antioquia, 7%: Buen movimiento. El precio medio fue de 96.50%.

Caldas, 7%: Muy quietos y con mercado pesado, de 96% a 96.50%.

Energía Eléctrica, 6½%: Unas pocas operaciones a 98%.

Fomento Municipal, 6%: Al 90%. Mercado pesado.

Pro-Urbe, 6%: Transacciones de 88% a 90%. Ultimamente hubo alguna demanda.

Cédulas del Banco Central Hipotecario: Mejoraron de 100.75% a 101.50%. Cerraron al 101.25%.

INFORMACION GENERAL

Tanto los bancos como las empresas industriales y financieras presentaron balances satisfactorios, la mayor parte de ellos mejores que los del semestre anterior.

En términos generales puede decirse que el negocio de bolsa ha sido normal, sin fluctuaciones bruscas. En las últimas semanas hubo alguna nerviosidad, como consecuencia de la lucha por la sucesión presidencial.

La finca raíz estuvo activa, alcanzando niveles muy altos los precios de la propiedad urbana.

Los bonos de la deuda interna, tanto los nacionales como los de gobiernos seccionales, han seguido sirviéndose cumplidamente.

Las dificultades para la importación de mercancías y materias primas subsisten todavía, aunque van siendo menores a medida que avanza la reconstrucción de las industrias norteamericanas.

RESTREPO OLARTE Y CIA.,

Miembros de la Bolsa de Bogotá.

INDICE DE MEDIDAS LEGISLATIVAS Y EJECUTIVAS DE ORDEN ECONOMICO

MARZO DE 1946

Categoría y Número	DIARIO OFICIAL EN QUE SE PROMULGO		T E M A
	Número	Fecha	
MINISTERIO DE GOBIERNO			
Decreto N° 685	26.079	9 Marzo 1946	Entre otras disposiciones sobre censo de extranjeros, incluye la referente a la intervención de la Direc. Nal. de Estadística en el levantamiento de él.
Decreto N° 790	26.084	15 Marzo 1946	Establece como causal de expulsión de extranjeros, la especulación indebida con los artículos de primera necesidad y con los arrendamientos.
MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES			
Decreto N° 861	26.091	26 Marzo 1946	Promulga la Carta de las Naciones Unidas y el Estatuto de la Corte Internacional de Justicia, aprobados por la Ley 13 de 1945.
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO			
Decreto N° 700	26.080	11 Marzo 1946	Reglamenta la aceptación de deducciones por concepto de censantías pagadas y por pagar.
Decreto N° 762	26.083	14 Marzo 1946	Autoriza al Ministro de Hacienda para emitir \$ 4.000.000 en Bonos de Fomento Municipal, con cargo al cupo del Municipio de Bogotá.
Decreto N° 763	26.083	14 Marzo 1946	Crea la Gendarmería de la Policía Fiscal de Aduanas del Litoral Atlántico.
Decreto N° 768	26.083	14 Marzo 1946	Reglamenta el reintegro de impuestos del "Fondo Escolar Nacional", no causados.
Decreto N° 862	26.089	23 Marzo 1946	Autoriza la emisión de \$ 1.022.000 en documentos de crédito público o pagarés, como aporte de la Nación a algunas empresas de electrificación.
Decreto N° 878	26.092	27 Marzo 1946	Fija la remuneración que corresponderá al Banco de la República por recaudar el impuesto de timbre sobre operaciones de cambio internacional; y encarga a la Superintendencia Bancaria de la fiscalización de los ingresos correspondientes al mismo impuesto.
Decreto N° 909	26.093	28 Marzo 1946	Crea la Revista trimestral "Régimen Fiscal Nacional", a cargo de la Jefatura de Rentas e Impuestos Nacionales.
Decreto N° 917	26.095	30 Marzo 1946	Disposiciones relacionadas con el impuesto de Sucesiones. (Ley 63 de 1936).
Res. Ej. N° 59	26.089	23 Marzo 1946	Adiciona la Resolución Ejecutiva número 37 de 1946 sobre bienes de alemanes e indemnizaciones de guerra, en desarrollo de lo dispuesto por la Ley 39 de 1945 y el Decreto 216 de 1946.
Res. Ej. N° 60	26.092	27 Marzo 1946	Introduce una modificación en la Resolución Ejecutiva número 18 que autorizó al Departamento de Boyacá para contratar un empréstito.
Res. Ej. N° 62	26.095	30 Marzo 1946	Autoriza a la Central Hidroeléctrica de Caldas para contratar un empréstito con el Export-Import Bank of Washington por U.S. \$ 1.000.000.
Res. Ej. N° 66	26.103	9 Abril 1946	Autoriza al Departamento del Cauca para contratar un empréstito por \$ 319.515.02.
MINISTERIO DE TRABAJO, HIGIENE Y PREVISION SOCIAL			
Decreto N° 826	26.087	21 Marzo 1946	Disposiciones sobre reenvases de especialidades farmacéuticas.
Decreto N° 841	26.088	22 Marzo 1946	Reglamenta el artículo 12 de la Ley 6ª de 1946 para efectos de las indemnizaciones por accidentes de trabajo y enfermedades profesionales.
Decreto N° 969	26.100	5 Abril 1946	Establece el procedimiento que debe seguirse en los juicios ante la justicia del trabajo, mientras se expide el Código Procesal del Trabajo.
Decreto N° 970	26.100	5 Abril 1946	Organiza la Dirección Nacional de Salubridad.
MINISTERIO DE LA ECONOMIA NACIONAL			
Decreto N° 715	26.082	13 Marzo 1946	Nueva disposición sobre control de las exportaciones de azúcar.
Decreto N° 716	26.081	12 Marzo 1946	Nuevos precios mínimos para el algodón nacional.
Decreto N° 722	26.083	14 Marzo 1946	Permite la importación de productos animales desinfectados, provenientes de países en donde existe la fiebre aftosa.
Decreto N° 827	26.087	21 Marzo 1946	Funda una Estación Pecuaria Experimental en el Departamento de Bolívar.
Decreto N° 829	26.087	21 Marzo 1946	La Caja Agraria someterá a la aprobación del Gobierno la nómina del Fondo de Fomento Agrícola del Magdalena.
Decreto N° 849	26.086	22 Marzo 1946	Disposiciones sobre Cámaras de Comercio.
Decreto N° 887	26.088	22 Marzo 1946	Establece el control de precios de artículos de primera necesidad.
Decreto N° 888	26.099	4 Abril 1946	Regula los precios de los arrendamientos de habitaciones y locales urbanos.
Decreto N° 889	26.088	22 Marzo 1946	Crea la Oficina Reguladora de Mercados y Precios para controlar los precios de los artículos de primera necesidad y los arrendamientos.
MINISTERIO DE EDUCACION NACIONAL			
Decreto N° 884	26.093	28 Marzo 1946	Crea el Bachillerato Técnico Industrial y le fija el correspondiente plan de estudios.
Decreto N° 979	26.100	5 Abril 1946	Incluye en el pènsum de las Escuelas Normales Vocacionales Agrícolas y en las Normales Rurales la cátedra de silvicultura.
MINISTERIO DE OBRAS PUBLICAS			
Decreto N° 797	26.088	22 Marzo 1946	Delega en el Consejo Administrativo de los Ferrocarriles Nacionales la construcción y equipo de los Ferrocarriles Troncales de Occidente y Oriente, en los trayectos que faltan, de acuerdo con la Ley 26 de 1945.
Decreto N° 850	26.088	22 Marzo 1946	Permite el libre comercio de camiones y chasis llegados al país antes del 1º de enero de 1946.
Decreto N° 929	26.095	30 Marzo 1946	Reglamenta la Ley 26 de 1945, que crea el Fondo Ferroviario Nacional y provee a la terminación de los Ferrocarriles Troncales de Occidente y Oriente.
Decreto N° 980	26.098	3 Abril 1946	Permite a las casas importadoras la venta libre de volquetes.
Dirección Nacional de Transportes y Tarifas			
Res. N° 175	26.094	29 Marzo 1946	Sustituye la Resolución número 112 de 1946 sobre tarifas para el transporte de carga y pasajeros en el Departamento de Nariño.
Res. N° 176	26.092	27 Marzo 1946	Modifica los fletes para carbón y cisco en los Ferrocarriles del Norte (Sección Segunda) y Nordeste.

ABREVIATURAS: Res. Ej. = Resolución Ejecutiva. — Res. = Resolución.