

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Año XII

Bogotá, agosto 20 de 1939

No. 142

Notas Editoriales

La situación general

Poco hay que anotar en el período que hoy nos toca reseñar, como no sea la sostenida y normal actividad que los negocios del país vienen mostrando desde hace ya varios meses. En el de julio se observó un movimiento bastante intenso en las operaciones de bolsa, muy explicable en esta época del año, cuando los fondos provenientes de los dividendos semestrales de los bancos y de otras empresas que los tienen así establecidos buscan en buena parte nuevas inversiones.

En el comercio se ha notado un empeño bastante vivo por aumentar las ventas, probablemente como resultado de la presión que las fuertes importaciones de mercancías están ejerciendo.

La supresión del impuesto sobre los giros provenientes del café exportado, que entró en vigor el 1.º de agosto, produjo en las últimas semanas de julio una transitoria paralización de las exportaciones de ese producto, la que naturalmente, por la disminución de la oferta de giros, se tradujo en un descenso de las reservas de oro del Banco de la República.

La producción de oro tuvo en el mes pasado una cuantía casi idéntica a la del precedente, si bien inferior a la de julio de 1938.

Los precios del café se mantuvieron a niveles satisfactorios, factor de gran importancia en la economía del país.

El canje de cheques en el pasado mes llegó a una de las más altas cifras registradas, superando a las de junio anterior y a las de julio del año precedente.

Si consideramos en conjunto el primer semestre del presente año, se ve que ha sido un período de franco desarrollo económico en Colombia, como lo ponen de patente los balances de los bancos y de las principales empresas industriales que han ido publicándose.

La situación política de Europa, que desempeña tan importante papel en la economía mun-

dial, si bien se mantiene todavía muy tensa, parece que empezara a aflojar un tanto y que pudiera esperarse que, si pasan estas próximas semanas sin un rompimiento, sea dado a la humanidad respirar con tranquilidad por algún tiempo.

La situación fiscal

Las rentas nacionales ascendieron en julio a \$ 10.217.000 contra \$ 6.214.000 que fue el producido en el mes precedente y \$ 8.162.000 en julio del año pasado. En la primera de estas cantidades está incluida una partida de \$ 2.041.000, saldo del superávit fiscal de 1938.

El recaudo en los primeros siete meses de este año montó a \$ 47.824.000, contra \$ 40.766.000 en igual período del año anterior.

Las apropiaciones para los gastos públicos en julio se fijaron en \$ 7.873.000.

La banca y el mercado monetario

En julio bajaron apreciablemente los préstamos y descuentos hechos por el Banco de la República a las instituciones afiliadas, pues pasaron de \$ 17.227.000 a \$ 15.384.000. También disminuyeron, en proporción mucho menor, los préstamos del Banco al Gobierno: de \$ 21.583.000 a \$ 21.514.000. Los hechos directamente al público, en cambio, aumentaron de \$ 2.582.000 que valían en 30 de junio a \$ 3.036.000 para el 31 de julio.

Como resultado de la disminución de los descuentos a los bancos, los billetes en circulación del Banco de la República tuvieron un importante descenso en el curso del mes de julio, pasando de \$ 57.364.000 a \$ 55.305.000. Los depósitos en el mismo Banco poco variaron, pues si en 30 de junio valían \$ 38.204.000 para el 31 de julio quedaban en \$ 38.547.000.

El medio circulante en el país pasó en el curso de julio de \$ 118.380.000 a \$ 117.076.000.

Las reservas de oro y divisas libres del

banco emisor bajaron en julio, como ya lo dejamos anotado, pasando de \$ 40 279.000 a \$ 39.363.000. En esas cifras correspondía, respectivamente, a oro físico \$ 35.853.000 y \$ 36.109.000.

Oficinas de Compensación de Cheques

El canje de cheques efectuado en julio superó apreciablemente el de junio, y, salvo en la oficina de Bogotá, también al de julio de 1938.

Las cifras comparativas son las siguientes (en miles de pesos):

	Julio 1939	Junio 1939	Julio 1938
En el país	91.495	87.300	90.684
En Bogotá.	41.448	38.543	42.681

El Cambio Exterior

El cambio exterior se ha mantenido bastante firme, especialmente en los últimos días de julio, cuando, por las causas que atrás señalamos, escasearon los giros de café. Pero las cotizaciones no han llegado al tipo de venta que tiene fijado el Banco de la República, el 175½% para cheques de dólares. Ayer se cotizaban éstos al 175.20%.

Las monedas europeas en el mercado de Nueva York han mostrado una gran estabilidad. Hoy se cotizan a los mismos tipos registrados hace un mes: a \$ 4,68¼ la libra esterlina y a \$ 0.0265¼ el franco francés.

El oro

En julio pasado las compras de oro hechas por el Banco de la República ascendieron a 44.319 onzas finas, contra 44.300 compradas en junio precedente y 49.956 en julio de 1938.

Lo comprado en los siete meses corridos del presente año asciende a 328.437 onzas. En igual período del año pasado las compras totalizaron 289.986 onzas.

La prima que el Banco paga en el oro que compra se mantiene sin alteración, al 65.70%.

El café

En el período que se reseña los precios del café en Nueva York registraron alza, que llevó la cotización del Medellín a 13½ centa-

vos, y aunque últimamente se ha registrado algún alojamiento, siempre queda esa calidad a 13¹/₈ centavos y la de Bogotá a 12, contra 12⁷/₈ y 11⁷/₈, respectivamente hace un mes. Tal alza, que no deja de ser interesante por ocurrir en la actual época del año, que es la de menor consumo ordinariamente, parece obedecer a la fuerte posición estadística de los cafés suaves y a la ocurrencia en el Brasil de fenómenos desfavorables a las florescencias, fuertes lluvias y heladas, que afectarán la cosecha en curso de dicho país. No se tienen noticias exactas de la importancia de esos fenómenos, pero de confirmarse las que circulan, que aprecian en 30% la disminución que ellos causarían en la cantidad del café cosechado y en 80% el deterioro en la calidad, puede esperarse que al entrar, con el otoño, el aumento usual en el consumo, podrán verse mejores precios para las clases superiores, como las nuestras, que serán las que escaseen más.

En el mercado del interior los precios han fluctuado. Ayer se cotizaba en Girardot la carga de café pilado a \$ 43, contra \$ 42 hace un mes, y la de pergamino a \$ 34, contra \$ 33.

La movilización de café a los puertos de embarque en julio fue de sólo 229.717 sacos, contra 356.382 en junio y 409.252 en julio de 1938. En los primeros siete meses del presente año se han movilizado 2 237.926 sacos. En igual período del pasado se movilizaron 2.507 219

Tunja

La ciudad de Tunja, ilustre por muchos títulos en los fastos nacionales, acaba de celebrar en forma solemne el IV Centenario de su fundación, con asistencia del señor Presidente de la República y su señora esposa, de los ministros del despacho, de los representantes del Congreso, de las altas autoridades civiles, militares y eclesiásticas, de destacados miembros del Cuerpo Diplomático y de numerosos visitantes de todo el país. Con tal ocasión y gracias principalmente a la activa labor del señor Gobernador de Boyacá, se han inaugurado importantes obras de educación y de progreso.

El Banco de la República ha prestado gustoso su cooperación para esta conmemoración, especialmente con la construcción de un edificio para sus oficinas en la capital boyacense, que quedará terminado en el curso de poco tiempo y será uno de los más bellos de la ciudad.

El mercado de café en Nueva York

Estadística. - Arribos a los EE. UU. y Europa. - Entregas mundiales. - Existencia visible mundial. - Ventas para entrega futura en la Bolsa de Nueva York. - Precios para operaciones a término. - Base Río N.º 7. - Base Santos N.º 4. - Precios para entrega inmediata. - Últimas noticias del mercado en Nueva York.

Nueva York, agosto 8 de 1939

Durante el mes de julio prevaleció en el mercado de café de Nueva York la usual pesadez estival, con la excepción de un corto período al fin del mes, cuando se supo que cinco de las seis estaciones meteorológicas de Sao Paulo habían registrado heladas y que el daño causado por las lluvias a las cosechas había sido más grave de lo que se había creído primitivamente. Aunque la actividad aumentó con tales noticias, no hubo cambio drástico en los precios, pues el comercio sabe bien que aun si se presentara una helada bastante seria para destruir gran parte de la cosecha que viene, las existencias de café en el Brasil son suficientes para atender a la demanda por largo tiempo.

Durante el mes se recibieron noticias del Brasil de que una delegación que representaba a los cultivadores de café de Sao Paulo había pedido al Departamento Nacional de Café que modificara la clasificación para las cuotas de sacrificio, con el objeto de permitir la entrega de calidades inferiores, y más tarde otras noticias de que la Sociedad Rural Brasileña había telegrafiado al Presidente del Brasil, en solicitud de que sea convocado el Consejo Consultivo del Departamento Nacional del Café, para que estudie, entre otros problemas, la posible modificación de las cuotas de equilibrio. La Sociedad asevera que las fuertes lluvias han afectado las cosechas en un 30% en cantidad y en un 80% en calidad. En la estadística de la Bolsa de Azúcar y Café de Nueva York se comenta así esa información: «Si es exacto el cálculo que hace la Sociedad de un daño en las cosechas equivalente al 30%, la producción total del Brasil sería sólo de 15.400.000 sacos, es decir 30% menos de los 21.861.000 en que la calculaba el Departamento Nacional de Café el 12 de junio. Y si, además, la actual cuota de sacrificio se conserva, probablemente sólo quedarían disponibles para el mercado unos 11.500.000 sacos. Si a esa cantidad se agregan los 5.500.000 sacos en que se calculaban para el 1.º de julio último las existencias «libres» en los almacenes de Sao Paulo, el total del café del Brasil disponible (con exclusión de los 8.600.000 sacos que respaldan el empréstito de café) sería de unos 17.000.000 de sacos; o sea aproximadamente lo mismo que la exportación que se prevé para el mercado mundial».

En la primera semana del mes que se reseña los futuros de café estuvieron más firmes. El movimiento fue moderado y casi se limitó al contrato de Santos, que registró en la semana alzas netas de 9 a 13 puntos. La mejora en la cotización del milreis fue el principal factor en ese avance. Las ofertas de costo-y-flete, con el Santos número 4 de 6 a 6.50 centavos, tuvieron poca variación. Los cafés suaves estuvieron un tanto más débiles, como consecuencia de existencias más abundantes aquí, y el Manizales se cotizó a 12¼ centavos.

El negocio continuó reducido en el mercado de futuros durante la segunda semana de julio y siguió confinado principalmente al contrato de Santos. Los precios aflojaron, perdiendo las posiciones de julio y septiembre de dicho contrato 12 puntos y las más distantes, de 4 a 7. El café Santos número 4, sobre la base de costo-y-flete, no varió, manteniéndose de 6 a 6.50 centavos, mientras que el número 4 de cosechas viejas, de sabor incierto, se consideraba conseguible a 5.70. Se hicieron pocas operaciones. Abastos más abundantes y poca demanda crearon una tendencia más débil en los cafés suaves, y se ofreció el Manizales a 11 7/8, tanto el disponible como el para embarque. Al principio de la semana se supo que el gobierno colombiano estaba contemplando un aumento en el impuesto de exportación de 25 centavos actualmente, a 50 centavos por saco.

En la tercera semana de julio hubo un nuevo descenso en el volumen de negocios en el mercado de futuros y el interés siguió concentrado casi exclusivamente en el contrato de Santos. Se registraron ganancias netas de 3 a 10 puntos, a causa, principalmente, de que los daños por las lluvias, de que habían circulado noticias en la semana anterior, se dijo que habían sido mayores de lo que se creía primitivamente. Las ofertas de costo-y-flete del Brasil no registraron cambio; los cafés suaves, sin embargo, estuvieron ligeramente más altos, y el Manizales para embarque se ofreció de 12 a 12 1/8 de centavo, contra 11 7/8 en la semana anterior. Esta alza se presentó a pesar del hecho de que las existencias de cafés colombianos habían venido creciendo constantemente.

En la última semana del mes el mercado entró en actividad con las nuevas noticias del Brasil sobre daños causados a las cosechas por las lluvias y sobre heladas. Los negocios se realizaron mayormente en el contrato de Santos. El volumen de operaciones en este contrato subió a más de 100.000 sacos, en comparación con menos de 30.000 en la semana precedente. Los precios subieron de 8 a 15 puntos netos en la semana que terminó el 28, y el último día del mes tuvieron nuevas alzas de 2 a 9 puntos, al hacerse más numerosas las noticias sobre las lluvias. Los precios para el café corriente, sobre la base de costo-y-flete, poco cambiaron, pero se pagaron primas de 3/8 a 1/2 centavo en lotes de «calidad», y café números 3 a 4, «bien descrito», que se cotizaba a 7.50 centavos, al final se pagó a 7.85. Los cafés africanos se vendieron a precios entre 4.45 y 4.60 centavos y se dijo que había para ellos buena demanda. El café Manizales estuvo un poco más firme, de 12½ a 12 5/8. Las compras en el mercado de disponibles estuvieron muy buenas, lo que puede haber contribuido a aumentar las operaciones para entrega futura.

La estadística de la Bolsa de Café ha publicado estos datos sobre exportaciones en las varias cosechas:

Cosecha de 1938-39....	29.281.000 sacos
» » 1937-38....	28.450.000 »
» » 1936-37....	27.204.000 »
» » 1935-36....	28.161.000 »

El Brasil y Colombia siguen predominando, con 16.840.000 y 4.094.000, respectivamente, en 1938-39, contra 15.093.000 y 4.136.000, respectivamente, en 1937-38. El resto, los nueve millones mal contados, fueron producidos por unos 27 países entre los cuales se destacan las Indias Holandesas, con 1.169.000 sacos (1.640.000 en la cosecha anterior), San Salvador, con 900.000 sacos (750.000 en la anterior), Venezuela, con 500.000 (1.000.000 en la precedente). Al paso que las exportaciones de Venezuela de julio 1.º de 1938 a abril 30 de 1939 sumaron sólo 432.819 sacos, de los cuales los Estados Unidos recibieron 120.088, el tiempo favorable que reina actualmente promete una buena cosecha para la estación presente y se calcula que había disponible para la exportación algo más de 1.000.000 de sacos durante el año que termina el 30 de septiembre de 1940.

ESTADÍSTICA

(En sacos de 60 kilos)

Arribos a los Estados Unidos y a Europa

A ESTADOS UNIDOS

	Del Brasil	De otros	Total
Julio 1939....	610.459	301.193	911.652
» 1938....	745.002	440.303	1.185.305
Julio-Junio 1938-39....	9.014.362	4.863.895	13.878.257
» » 1937-38....	7.529.711	4.836.024	12.365.735
» » 1936-37....	7.377.340	5.089.736	12.467.076

A EUROPA (1)

		Del Brasil	De otros	Total
Julio	1939....	659.000	326.000	985.000
	» 1938....	786.000	351.000	1.137.000
Julio-Junio	1938-39....	6.963.000	5.280.000	12.243.000
	» » 1937-38....	5.757.000	5.200.000	10.957.000
	» » 1936-37....	5.444.000	5.676.000	11.120.000

Entregas mundiales

EN LOS ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Julio	1939....	710.540	277.415	987.955
	» 1938....	808.563	445.805	1.254.368
Julio-Junio	1938-39....	9.040.513	4.776.594	13.817.107
	» » 1937-38....	7.453.978	5.110.736	12.564.714
	» » 1936-37....	7.386.481	4.962.800	12.349.281

EN EUROPA (1)

		Del Brasil	De otros	Total
Julio	1939....	605.000	381.000	986.000
	» 1938....	604.000	356.000	960.000
Julio-Junio	1938-39....	6.630.000	4.968.000	11.598.000
	» » 1937-38....	5.815.000	5.702.000	11.517.000
	» » 1936-37....	5.532.000	5.794.000	11.326.000

En Puertos

del Sur (2)

		En Puertos del Sur (2)	Total mundial
Julio	1939....	162.000	2.135.955
	» 1938....	125.000	2.339.368
Julio-Junio	1938-39....	1.312.000	26.727.000
	» » 1937-38....	1.390.000	25.471.714
	» » 1936-37....	1.211.000	24.886.281

Existencia visible mundial

En Estados Unidos	Agosto 1.*	Julio 1.*	Agosto 1.*
	1939	1939	1938
Stock Brasil.....	353.091	453.172	415.762
» Otros.....	427.898	404.120	311.317
A flote del Brasil...	638.100	549.000	535.700
» » Java y Este.	3.000	2.000	2.000
Total.....	1.422.089	1.408.292	1.264.779
En Europa	Agosto 1.*	Julio 1.*	Agosto 1.*
	1939	1939	1938
Stock Brasil.....	1.413.000	1.359.000	1.208.000
» Otros.....	1.483.000	1.538.000	1.221.000
A flote del Brasil...	384.000	657.000	503.000
» » Java y Este.	45.000	49.000	38.000
Total.....	3.325.000	3.603.000	2.970.000
En puertos del Brasil	3.332.000	2.949.000	2.753.000
Existencia visible mundial (3).....	8.079.089	7.960.292	6.987.779

(1) Inclusive arribos a puertos no estadísticos y deducciones por transbordos.

(2) El Cabo, Río de la Plata, Costa Occidental de Sur América, consumo en el Brasil.

(3) Excluyendo existencias en el «interior» y «retenidas».

EMBARQUES TOTALES

	Julio		Julio-Junio	
	1939	1938	1938-39	1937-38
Brasil.....	1.217.000	1.305.000	16.840.000	15.093.000
Colombia.....	235.011	377.007	4.094.388	4.135.957

Ventas para entrega futura en la Bolsa de Nueva York

Contrato	Julio		Enero-Julio	
	1939	1938	1939	1938
«A» 7 antiguo..	4.750	63.500	157.000	502.750
» » 7 nuevo...	2.000	—	9.750	—
» «D» 4.....	251.250	303.000	1.959.250	2.164.750
Total.....	258.000	366.250	2.126.000	2.667.500

Precios publicados para operaciones a término

Base, Santos número 4

	Julio 1	Julio 31	Más alto	Más bajo
Septiembre.....	5.96	6.05	6.05	5.81
Diciembre.....	6.03	6.18	6.18	5.95
Marzo.....	6.09-6.10	6.28-6.29	6.29	6.00
Mayo.....	6.12	6.33	6.33	6.05
Julio.....	6.17	6.37	6.37	6.08

Base, Río número 7 antiguo

	Julio 1	Julio 31	Más alto	Más bajo
Septiembre.....	4.15	4.33	4.33	4.10
Diciembre.....	4.17	4.37	4.37	4.13
Marzo.....	4.17	4.37	4.37	4.13

Base, Río número 7 nuevo

	Julio 1	Julio 31	Más alto	Más bajo
Septiembre.....	4.34	4.25	4.35	4.20
Diciembre.....	4.34	4.29	4.35	4.26
Marzo.....	4.36	4.35	4.37	4.30
Mayo.....	4.36	4.39	4.38	4.30

Precios publicados para entrega inmediata

(Estos precios son para lotes de 100 sacos o más, ex-muelle en Nueva York)

	Julio 1.*	Julio 31	Más alto	Más bajo
Santos número 4..	7- $\frac{3}{4}$	7- $\frac{3}{4}$	—	—
Río número 7....	5- $\frac{1}{8}$	5- $\frac{1}{8}$	—	—
Medellín.....	13- $\frac{1}{4}$	13- $\frac{1}{2}$ -13- $\frac{3}{4}$	13- $\frac{3}{4}$	13- $\frac{1}{4}$
Manizales.....	12- $\frac{5}{8}$	12- $\frac{5}{8}$ -12- $\frac{3}{4}$	12- $\frac{3}{4}$	12- $\frac{1}{4}$
Armenia.....	12- $\frac{3}{4}$	12- $\frac{3}{4}$ -13	13	12- $\frac{3}{8}$

ULTIMAS NOTICIAS DEL MERCADO DEL CAFE EN NUEVA YORK

Nueva York, agosto 17 de 1939

Nos referimos a nuestra carta de café del 8 del presente.

En la primera semana de la quinceava pasada hubo considerable movimiento del negocio. El contrato de Santos subió de 5 a 13 puntos. En la segunda semana el mercado se aquietó, bajando los precios de 2 a 14 puntos.

En el mercado de disponibles las ofertas de Santos estuvieron ligeramente más firmes y los suaves un poco más débiles.

LA BIBLIOTECA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Se recuerda a los profesores y alumnos de las universidades y colegios y a las personas aficionadas a los estudios económicos, que la Biblioteca del Banco, instalada en un amplio y cómodo salón y bien provista de libros y revistas, está abierta para el público todos los días de las 2 a las 4 $\frac{1}{2}$ de la tarde, inclusive los sábados.

La situación económica del país

Análisis trazado por el señor Presidente de la República en su mensaje al Congreso.

La situación económica.—La política monetaria.—El control de cambios e importaciones.—La deuda externa.—La situación fiscal.—La situación bancaria.—El crédito agrícola.—La protección a la ganadería.—La vivienda campesina.—El aumento de la riqueza.

EN el trascendental mensaje presentado por el señor Presidente de la República, doctor Eduardo Santos, al Congreso nacional, con motivo de la inauguración de las sesiones correspondientes al presente año, el día 20 de julio último, se consagran varios capítulos al estudio de la actual situación económica del país, en forma que permite apreciar con amplitud y con nitidez los diversos factores que han contribuido a determinar el grado de mejoramiento que en ella se ha registrado. A continuación reproducimos los importantes apartes a que nos hemos referido:

La política monetaria

La política del mantenimiento de un tipo estable en la cotización de nuestra moneda, ha tenido un sólido apoyo en la ley de estabilización acogida en forma casi unánime por el pasado Congreso, con el asentimiento y acuerdo de nuestros más distinguidos economistas y hombres de Estado. Clarificada la situación jurídica del Banco de la República, amortizada una buena parte de la deuda sin interés que el Gobierno tenía para con dicha entidad, constituido un fondo de estabilización de la moneda, señalada una base fija para el cómputo de las reservas y restablecido el acuerdo entre la realidad y los textos legales prácticamente derogados por la vida misma, se ha podido desarrollar aquella política, sin fundamentales variaciones en las reservas de oro y sin que haya ocurrido uno solo de los cambios radicales que algunos anunciaron para predecir también cuán efímera iba a ser la reforma monetaria que consagró la ley en referencia.

Es por demás insistir sobre las ventajas de todo orden que para la economía nacional representa la estabilidad del cambio exterior al tipo vigente desde hace varios meses. Ella sirve de base segura a los prospectos de desarrollo del comercio y la industria, y determina en buena parte la normalidad en el movimiento de los precios de nuestros artículos de exportación. Bajo el amparo de aquel tipo favorable, ha seguido progresando nuestra producción de oro, y el cafetero recibe utilidades ampliamente remuneradoras. De otro lado, es posible afirmar que en el crecimiento extraordinario de las importaciones de los últimos tiempos, no sólo están obrando ciertos factores pasajeros, sino también el efecto estimulante de la estabilidad cambiaria, junto con el aumento de nuestra capacidad adquisitiva y de la prosperidad general del país.

En la discusión de la ley, el Gobierno fue

suficientemente explícito al declarar que ese estatuto no podía por sí mismo producir variaciones estimables en el movimiento general de los precios. Claro que su aprobación tampoco podía detener la tendencia hacia más altos niveles que, iniciada en 1933, forzosamente continuará por algún tiempo. Pero es del caso recordar cómo dentro de ese movimiento normal se presentaron bruscas variaciones que no correspondían a las condiciones generales de la economía monetaria, sino a factores extraños y principalmente a la escasez de ciertos artículos alimenticios producida por las malas cosechas. No he considerado nunca benéficos esos repentinos desequilibrios estimulados por la especulación, y que, beneficiando en su mayor parte a los intermediarios, rompen las condiciones de normalidad y engendran numerosos conflictos. Pero para el Gobierno el problema no consistió nunca en desviar con medidas artificiales la tendencia general de los precios agrícolas, sino en suavizar las curvas de ascenso de algunos, neutralizando en lo posible la influencia de los factores ocasionales. A ello obedeció la importación de ciertos víveres, realizada en pequeña escala, y que, sin embargo, surtió efectos favorables en muchas plazas del país, poniendo coto a la especulación y demostrando que los Poderes Públicos no se resignaban a contemplar impasibles la actividad de quienes agravaban en provecho propio las condiciones creadas por una adversa meteorología. Está demostrado que hubo una real escasez de ciertos artículos, y que al pasar ella, los precios han vuelto a descender a niveles acordes con la economía general. No puede señalarse un solo perjuicio efectivo causado a la agricultura nacional por las medidas que se adoptaron con singular prudencia. Ningún colombiano temió de buena fe que el Gobierno desamparara sus legítimos intereses y abandonara la protección a las industrias agrícolas que constituyen pre-

cisamente su más viva preocupación y a cuyo fomento y desarrollo ha venido aplicando sus mejores esfuerzos.

El control de cambios e importaciones

El Gobierno Nacional, en acuerdo con la Comisión de Control de Cambios e Importaciones, ha ido suavizando las medidas restrictivas y aproximándose, con la prudencia que las circunstancias imponen, a un régimen de mayor libertad que puede sin duda ser un estímulo poderoso para nuestro desarrollo futuro. Estimo que puede avanzarse todavía mucho por ese camino, y me propongo solicitar de vosotros, señores miembros del Congreso, las autorizaciones necesarias para hacerlo. Creo, eso sí, que no debemos apresurarnos a abandonar completamente instrumentos cuya eficacia ha sido imponderable en muchas ocasiones, y que es posible conciliar una política de libertad, satisfactoria para todos, con un régimen de seguridad que, por otra parte, nos permita también adaptar nuestra política comercial a los procedimientos de compensaciones y de cupos practicados por otras naciones. Por grande que sea el anhelo de retornar a los sistemas anteriores a la crisis, no es posible desconocer la necesidad de tomar en cuenta los procedimientos y prácticas de los demás países cuando se trata de definir nuestra propia línea de conducta en el juego de las relaciones del comercio internacional.

La deuda externa

En el conjunto de nuestras finanzas públicas, los problemas de mayor importancia son hoy sin duda los que atañen a la deuda nacional. La crisis primero, las necesidades de la defensa nacional luego, nos impusieron un aumento de esa deuda y nos llevaron, después de una porfiada y casi heroica resistencia, a la moratoria total o parcial en el servicio de varios empréstitos. El Gobierno ha estimado que la solución del actual estado de cosas constituye la labor más urgente en el ramo de las finanzas públicas, y a realizarla se ha aplicado con toda intensidad, buscando la cooperación ilustrada de insignes representantes de todos los partidos políticos, quienes se la han otorgado con decidida voluntad y elevado patriotismo. Estimo, en efecto, que en esta cuestión de nuestra deuda pública, y singularmente de la deuda externa, es tan necesario como deseable el acuerdo de los partidos y la ayuda y apoyo de todos los hombres a quienes su capacidad y experiencia califican para juzgar con acierto sobre este grave problema nacional.

El Gobierno colombiano ha deseado reanu-

dar el servicio de sus compromisos externos sobre la base de su efectiva capacidad económica y fiscal, y abriga la esperanza de poder encontrar en los representantes de sus acreedores un espíritu de amplia comprensión y de equidad que corresponda a la sincera voluntad de acuerdo que ha animado en todo momento a los negociadores colombianos. Estoy seguro de que si por parte de esos representantes existe el espíritu a que acabo de aludir, el Gobierno tendrá pronto ocasión de someter a vuestro estudio las condiciones de reajuste de los empréstitos externos sobre las cuales se discute ahora con el Comité Protector de los Tenedores de Bonos Extranjeros de los Estados Unidos. Para mí será motivo de profunda satisfacción el poder poner fin a la situación de moratoria, a la que nos llevó la fuerza ineludible de circunstancias adversas, restaurando al país a la categoría que en materia de crédito internacional le señalan su tradicional buena fe y su situación económica y financiera.

La situación fiscal

Es sobremanera grato anunciaros que la situación fiscal continúa siendo sólida, sin que nada haga pensar por ahora en un cambio desfavorable. Nuestro sistema rentístico, hondamente transformado por la reforma sobre tributación directa, refleja con fidelidad y prontitud el aumento del bienestar económico, de suerte que los ingresos públicos están permitiendo al Gobierno desarrollar una amplia labor administrativa dentro de condiciones de relativa holgura de que sólo gozó excepcionalmente el país en anteriores épocas. Estamos cumpliendo actualmente el presupuesto más cuantioso de nuestra historia fiscal, y si bien las necesidades públicas se multiplican hasta lo infinito y hay todavía muchas materias que reclaman con persistente urgencia la pronta acción de los órganos del Estado, sí puede afirmarse que en lo general nos encontramos atendiendo con eficacia los puntos más esenciales de la Administración y del Gobierno.

La solidez de nuestra situación fiscal quedó plenamente consagrada por la liquidación de un superávit de más de cuatro millones y medio de pesos en la anterior vigencia, y el Gobierno ha tenido especial cuidado en evitar una política imprudente que pudiera comprometer o poner en peligro tan ventajosas condiciones. Un rígido control administrativo que esperamos perfeccionar aún más, y una vigilancia que cada día debe ser más intensa sobre los gastos públicos, han sido practicados por el Gobierno, quien cree corresponder así de-

bidamente a los amplios poderes que en materia fiscal tuvo a bien otorgarle el pasado Congreso de la República.

No he creído que la realización de la reforma sobre impuestos directos a que aludí atrás, con tanto éxito coronada, haya puesto fin a todo programa de transformación en nuestros sistemas rentísticos. Zonas hay todavía muy extensas donde se imponen cambios radicales, valerosas innovaciones. El fortalecimiento de los Municipios, el saneamiento de su sistema rentístico dominado por el empirismo, el capricho o el abuso, pasan hoy al primer plano de las necesidades administrativas. Aceptando esa realidad, se ha acometido la obra fundamental del catastro, empresa de proporciones realmente gigantescas pero que está destinada a prestar al país servicios de imponderable magnitud. No es sólo el hecho, ya de por sí muy valioso, de que se señale técnicamente una base segura a la tributación municipal, y por ciertos aspectos a la departamental y a la nacional; el levantamiento científico del catastro clarifica enormemente la situación jurídica de la propiedad rural en el país, facilita y hace menos costosas las operaciones de crédito y trae consigo todas las ventajas que para la estadística agrícola, los trabajos de ingeniería civil, las obras de fomento económico, etc., significa el conocimiento detallado de la topografía de los terrenos, de su situación y de la extensión de las propiedades. Pocas empresas administrativas han sido recibidas en Colombia con más general asentimiento, y estoy seguro de que los trabajos que ya comienzan a iniciarse sobre el terreno, después de una laboriosa preparación técnica, van a contar con la cooperación y el apoyo de los ciudadanos, quienes no podrán menos de aceptar que es general y común a todos el beneficio resultante de la fijación de normas equitativas y de bases seguras para los impuestos que los gravan.

La situación bancaria

El examen de las actividades bancarias muestra un desarrollo creciente y al mismo tiempo mesurado en todos los sectores, pero muy particularmente en el del crédito agrícola. Resulta realmente extraordinaria la multiplicación de las seccionales de crédito agrario y de las agencias que la Caja Nacional va estableciendo en todo el país para hacer fácil y cómoda la utilización de los recursos que ella distribuye a las clases más pobres de nuestra economía agraria. La obra fundamental de la democratización del crédito cobra cada día mayor empuje, y sus resultados son fácilmente apre-

ciables a todo lo largo del territorio nacional.

A esa labor, cumplida con éxito indiscutible, debe dar el Estado un respaldo más fuerte todavía, dotando a los establecimientos de crédito rural de nuevos capitales que les permitan seguir ampliando el radio de sus funciones en condiciones acordes con la técnica bancaria y con nuestros sistemas generales de crédito.

No ha tenido todavía en el país una aplicación tan fecunda el crédito rural a largo plazo. Se le otorgó sin discriminación y sin orden en los años anteriores a la crisis, y el gravamen que por esos conceptos quedó pesando sobre la propiedad raíz no se tradujo apreciablemente en un desarrollo del equipo económico y de la capacidad productiva de las tierras colombianas. La experiencia de ese esfuerzo infructuoso debe ser aprovechada ahora, cuando ya ha habido ocasión de apreciar lo que representan un criterio de discernimiento en el otorgamiento del crédito, un apoyo preferente al pequeño agricultor que dirige en persona su explotación agrícola y una vigilancia efectiva sobre las inversiones dadas a los préstamos, para que éstas se traduzcan realmente en un aumento de la riqueza nacional y de la capacidad económica del prestatario.

El Banco Agrícola, agobiado como está por los problemas de sus deudas, ha cumplido sin embargo en los últimos años una labor que la opinión pública reconoce y aplaude. Se puso fin a la etapa de los créditos ingentes sobre latifundios inexplorados, para llevar los fondos al servicio del pequeño propietario o para facilitar a muchos la adquisición de propiedades que los redimen de la dependencia económica y los sustraen al conflicto permanente a que los habían conducido la defectuosa e injusta organización de ciertas explotaciones agrícolas, de una parte, y de otra, la propaganda interesada de los agitadores. Pero es evidente que esa institución no puede acudir en su estado actual a la satisfacción de todas las necesidades de crédito a largo plazo, y el Gobierno se ha preocupado, de consiguiente, por llenar esa deficiencia, en la medida en que ha podido aprovechar los recursos disponibles y las posibilidades que brinda la organización crediticia.

Queremos aprovechar los recursos del ahorro nacional que se invierten en cédulas hipotecarias, para el fomento de la economía rural, haciendo derivar esos recursos hacia el campo por intermedio de los bancos de crédito territorial para cuya fundación en casi todos los Departamentos obtuvieron los Gobernadores autorizaciones suficientes de las Asambleas que acaban de clausurarse. En esta forma se aproxima tam-

bién la fuente del crédito a largo plazo al agricultor pobre, poniendo el control y vigilancia del préstamo en instituciones locales que los pueden ejercer con discernimiento y competencia.

Para apoyar nuestra industria ganadera, sobre la cual pesan tan ingentes problemas, el Gobierno creó el Fondo Nacional de Ganadería, cuyas operaciones acaban de iniciarse. Anexa a la Caja de Crédito Agrario, pudiendo funcionar al través de la extensa red de dependencias de esta última, la nueva institución, acogida con singular entusiasmo en el país, está llamada a prestar importantísimos servicios y a fortalecer una de nuestras industrias esenciales, representando un interesante ensayo de acomodación de las formas de crédito a las peculiares características del país y a los rasgos propios de la industria pecuaria en las distintas regiones. Se hace necesario, sí, fortalecer el capital del Fondo con nuevos recursos, y quizás en un futuro no muy lejano la solución de los problemas del Banco Agrícola nos permita unificar todos los establecimientos destinados a otorgar crédito rural por largo plazo, consolidando una institución de grandes capacidades y de dilatada influencia.

* * *

He puesto un empeño constante y un entusiasmo fervoroso para aprovechar los beneficios del crédito en la transformación de las condiciones miserables de la vivienda rural. Creado el Instituto de Crédito Territorial con ese único fin, sentadas las bases para la fundación de los bancos seccionales de que ya hablé y que serán los órganos del Instituto en las distintas regiones, esa campaña de educación social, de higiene y de fortalecimiento de nuestra raza va a cobrar en un futuro próximo un desarrollo extraordinario. Se están comenzando ya las construcciones del Departamento de Nariño, en las regiones que ha venido azotando un flagelo antes desconocido entre nosotros, y tengo una fe profunda en que el resultado de este primer ensayo será satisfactorio por todo lo que va a significar como transformación económica y como revolución en las costumbres. Pero no se me oculta la necesidad de que el Gobierno coopere aún con mayores esfuerzos en la campaña iniciada, destinando una parte de los recursos públicos al servicio de las deudas en todos aquellos casos en los cuales la débil capacidad económica del campesino dificulta las operaciones. No podemos negarle el apoyo de la colectividad a quienes precisamente están más urgidos de obtenerlo por las precarias condiciones en que viven y trabajan. Si hay algún gasto público que se justifique plenamente, que encuentre más fuerte respaldo en los generosos principios de

solidaridad social incorporados a nuestras doctrinas políticas, que sea más fecundo por sus resultados efectivos sobre el pueblo colombiano y sobre el futuro de la raza, es éste, para cuya realización solicito el apoyo generoso del Congreso.

El aumento de la riqueza

Lo que da más sólido fundamento a la presente prosperidad nacional es sin duda el hecho de que ella constituye la resultante de un aumento real de la riqueza, de un acrecentamiento de los capitales productivos y del equipo económico. El examen de las estadísticas de nuestras principales industrias en el pasado año, muestra en todas éstas un ensanche potente de las instalaciones y maquinarias y un aumento en la producción que corren paralelos con el crecimiento de las ventas de sus respectivos productos. La sola industria textil aumentó sus ventas con respecto a 1937 en un 15%, y el número de 45.000 husos y 1.500 telares con que acreció en ese corto período sus instalaciones es un dato que por sí solo basta como síntoma de la posición que viene conquistando. \$ 27.000.000 representan el valor de la producción textil en el pasado año, y la comparación de esa cifra con las de otras épocas demuestra elocuentemente lo que puede realizar el trabajo colombiano aplicado con inteligencia y tenacidad a labores que el Estado viene fomentando mediante el desarrollo legislativo de una política de generosa protección.

Igual o semejante avance registran otros ramos manufactureros, y las industrias extractivas han continuado también su movimiento de ascenso llamado a tener hondas repercusiones en nuestro futuro económico. El aumento en la producción de oro ha sido factor poderoso para el equilibrio de nuestra balanza de pagos, y muy pronto las nuevas explotaciones petrolíferas aumentarán copiosamente la producción actual de aceites minerales. Es a estos dos últimos renglones principalmente adonde ha acudido el capital extranjero, atraído no sólo por la riqueza de nuestros recursos naturales, sino también por la seguridad que abriga acerca de la paz inalterable del país y de lo inquebrantable de un régimen jurídico respetuoso de todos los derechos e inspirado en normas de la más perfecta equidad.

La evolución de los precios del café con posterioridad a la crisis de noviembre de 1937, muestra cual es la posición de nuestro grano en los mercados mundiales y despeja los temores que algunos tuvieron acerca del futuro desarrollo de nuestra principal fuente de bienestar y de riqueza.

El Banco Central del Canadá

Conferencia pronunciada por el Gobernador del Banco Central del Canadá, doctor G. F. Towers.

Durante los últimos doce meses se me ha preguntado en muchas ocasiones: «¿Qué es el Banco del Canadá? ¿Qué hace él? Esas no son preguntas fáciles de contestar en pocos minutos, y algunas veces las contestaciones parecen tener un efecto paralizante en los inquiridores. Ellos tienden a cambiar la pregunta rápidamente, o a decir al fin, «Sí, yo me atrevo a decir que esa es la teoría que rige a los Bancos Centrales—muy interesante—¿pero, qué es lo que hacen ustedes en realidad?»

Antes de discutir lo que hacemos, creo que tenemos razón si afirmamos, que los Bancos Centrales son mucho más importantes hoy en día que antes de la guerra. En los días felices en que el patrón oro funcionaba, si no a perfección, al menos muy satisfactoriamente, cuando la situación comercial de un país era tal que había necesidad auténtica de más dinero, las reservas de oro podían aumentarse con este fin. La acción tenía efecto en el curso ordinario de los negocios y era prácticamente automática. En lo que respecta a la guía y los ajustes requeridos para su funcionamiento, Londres fue el centro que ejerció la mayor responsabilidad.

Después de la guerra, y de nuevo desde 1931, la situación es completamente diferente. De los 48 Bancos Centrales que existen hoy en día, no menos de veintidós han sido fundados después de la guerra. Puede afirmarse que un movimiento de esta naturaleza no es accidental, sino que está basado en una necesidad real. Los países que no poseían un Banco Central en los días del patrón oro, pudieron muy bien haber encontrado una forma fácil de crearlo, pero hay siempre cierta inercia que vencer antes de dar un paso de esta naturaleza. El hecho de haberse podido vencer la inercia puede atribuirse en parte a las condiciones poco estables de los años de la post-guerra, cuando se reconoció que los Bancos Centrales eran esenciales, véase el caso del Canadá. Nuestra Ley de Monedas autorizaba las emisiones libres de billetes del Gobierno del Canadá y una emisión limitada contra la cual tenía que mantenerse una reserva de oro de 25 por ciento. No podían hacerse emisiones adicionales sin una reserva de oro de 100 por ciento. Esta no hubiera sido una mala fórmula cuando funcionaba el patrón oro, pero ciertamente nada satisfactoria cuando dicho patrón había sido abandonado.

Como todos pueden comprender, los cambios en el volumen de los negocios pueden significar que se requieran mayores o menores sumas de dinero en circulación. No quiero indicar ni por un momento que el monto del dinero en circulación requerido varíe exactamente con los cambios en el volumen de los negocios. Cambios en la rapidez del movimiento circulatorio son aún más importantes. Sin embargo, elasticidad en la emisión del dinero circulante es esencial. Con nuestra Ley de Monedas no quedaba elasticidad si cesaba de operar el patrón oro. Bajo tales condiciones, si hubiésemos llegado al límite previsto por la Ley, hubiéramos permanecido allí, sin tomar en cuenta lo que se transpiraba en los negocios mundiales. Es verdad que los préstamos de los Bancos Nacionales pedidos bajo el «Acta de Finanza», aumentaban el dinero en manos del público y que el pago de éstos lo disminuía. Esa Acta, proveía facilidades para las fluctuaciones temporales. Es innecesario tratar aquí acerca de la bondad del «Acta de Billetes del Gobierno del Canadá», que fue puesta en vigor más o menos a mediados del año 1934. Ella daba mucha de la elasticidad requerida mientras se formaba el Banco del Canadá (1), pero no hacía ningún cambio fundamental para determinar las necesidades de la circulación.

Cuando hablo de dinero circulante se darán cuenta de que sólo me refiero a la única moneda legal en el país, aparte del oro, y se recordará que esta moneda constituyó la principal reserva en efectivo en que se apoyaban nuestras instituciones bancarias. Ella era, en esencia, la sangre de la vida financiera de todo nuestro sistema. Hoy, encontramos depósitos en el Banco del Canadá y billetes del Banco, en la importancia que fue anteriormente ocupada sólo por los billetes del Gobierno del Canadá. Los billetes y depósitos combinados, pueden describirse como el efectivo del país. Con anterioridad a la creación del Banco del Canadá, nadie quería tomar la responsabilidad de indicar cuánto dinero se necesitaría para llenar los diversos requerimientos de nuestra vida económica: esa responsabilidad fue firmemente adjudicada a nosotros cuando la Ley del Banco del Canadá fue aprobada. El preámbulo de la Ley dice así:

(1) Nombre que lleva el Banco Central del Canadá.

«Por cuanto es deseable crear un Banco Central en el Canadá para reglamentar el crédito y dinero en circulación en los intereses de la vida económica de la Nación, para controlar y proteger el valor externo de la unidad monetaria nacional y mitigar por su influencia fluctuaciones en el nivel general de producción, comercio, precios y empleos, en lo que sea posible, dentro del alcance de la acción monetaria y para mejorar el bienestar económico y financiero del Gobierno del Canadá».

Préambulos como el que acabo de leer pueden llegar a ser peligrosos. Este dice, en efecto: «Deseamos prosperidad, estabilidad y paz en la mente; véase que ustedes la proporcionen». Es verdad que contiene la limitación de: «en lo que sea posible dentro del alcance de la acción monetaria». Nosotros sabemos que la acción monetaria no nos permitirá permanentemente ganar nuevos mercados extranjeros para nuestras mercancías, o hacer muchas otras cosas de las cuales dependen el empleo y la prosperidad. Pero, calificándola como podamos, queda una responsabilidad muy seria, y debemos tratar de asumir esa responsabilidad lo mejor que esté a nuestro alcance.

De vez en cuando pueden examinar el balance que publicamos. Uno de reciente publicación demuestra que los Bancos nos han depositado alrededor de \$ 180.000.000.00. Ellos también tienen cerca de \$ 35.000.000.00 de nuestros billetes. Los billetes son moneda legal, y los depósitos que recibimos son más o menos lo mismo, pues pueden ser convertidos en billetes en cualquier tiempo. Estas dos partidas del Activo de los Bancos nacionales con un total de \$ 215.000.000.00, son sus reservas en efectivo contra sus depósitos y obligaciones en el Canadá; en relación con los depósitos y obligaciones son un poco más del 10%. Los Bancos tienen un criterio formado con respecto al efectivo que deben tener en relación a sus depósitos: si la proporción es muy baja, deben restringir sus negocios; cobrar préstamos o vender valores. Si la proporción parece muy alta, pueden extenderse comprando valores o haciendo nuevos préstamos si pueden obtener buenos clientes. Haciendo éstos, en ambos casos, restablecen la proporción de su efectivo a lo normal. Las variaciones en el monto de los billetes del Banco del Canadá en circulación constituyen la única forma para variar el monto total de reservas del Banco—aumentadas o disminuídas; esto se hace por medio del Banco

del Canadá—. Si aumentamos nuestro activo comprando oro o valores o haciendo anticipos, las reservas de los Bancos nacionales aumentan. Si recibimos el pago de nuestros anticipos o vendemos oro o valores, las reservas de los Bancos nacionales bajan.

Aquí, lo más brevemente que he podido describirlos, están los rasgos mecánicos del control del dinero en circulación. Esta no es una operación complicada físicamente, pero puedo asegurar que puede traer tremendas consecuencias. Puedo presentar un ejemplo exagerado: supongamos que existiendo el patrón oro, el efectivo en caja del Banco fuera reducido al 50% y los Bancos forzados a reducir sus activos y pasivos aproximadamente en el mismo porcentaje, que significa diez veces el montante de la reducción de efectivo. Puede verse que las repercusiones de tal operación serían en realidad muy serias; supongamos que por medio de la inflación dobláramos el efectivo. En tal caso el efecto no es necesariamente inmediato, pues supongo que los Bancos tendrían el buen sentido de no extender sus activos en proporción al nuevo efectivo. No recuerdo ningún caso en la historia en que una innecesaria y grande expansión de efectivo no fuera seguida de alguna inflación si el efectivo se dejara a la disposición del público. Creo que el proceso duraría años; y no puedo esperar que dejara de materializarse eventualmente.

A este punto, casi puedo oír a alguno decir: «Todo muy bien como teoría, pero qué hacen ustedes en la práctica? Para los que hagan esta pregunta no tengo contestación, porque las operaciones que he descrito no representan para nosotros teoría sino el trabajo diario. Naturalmente, las amplias fluctuaciones a que me referí hace un momento, son ejemplos tan exagerados que no se debe pensar en ellas como posiblemente prácticas. Aún los menores movimientos son de verdadera importancia en vista de la fragilidad de la maquinaria del crédito. Dentro de nuestro plan de acción, la mayor información posible sobre los negocios y condiciones financieras en el Canadá y otros países es esencial. También pudiera decirse que el sentido común, y de ser posible, un sexto sentido, son aún más deseables.

Hay una escuela con la cual no estoy de acuerdo, la cual se refiere a un Banco Central como una institución que no parece hacer mucho bien. Si todas las escuelas se unieran para convenir que un Banco Central debe crearse para realizar obras insignificantes, su creación sería peligrosa; élla podría afectar los jornales

(Pasa a la última página).

EL BANCO CENTRAL DEL CANADA

(Viene de la página 296).

y ahorros del pueblo en forma tal que constituiría una cruel injusticia. A mí me agrada ver que hubiera una comprensión general más amplia sobre estos hechos. Es deseable que hubiese un conocimiento más profundo sobre las operaciones de un Banco Central—no de los detalles necesariamente, sino de los principales factores. La opinión ilustrada del público es la mayor salvaguardia que un Banco Central puede tener.

Yo voy a dar a ustedes un extenso catálogo que ilustra nuestras actividades, pero, en vista del hecho de que nuestro Instituto es algo nuevo en el país, deseo decir algo acerca de sus características físicas. Hace poco más de un año, no teníamos cuerpo de empleados, edificio ni equipo. Teníamos la ventaja de que habíamos sido destinados a hacernos cargo de la Sección de Emisión de Billetes del Departamento de Finanzas y las varias oficinas de los Sub-Tesoreros Nacionales a través del Canadá. Tuvimos que organizar una Oficina Principal en Ottawa y una Oficina en Montreal, y tuvimos que adaptar las oficinas gubernamentales al nuevo sistema. El más importante trabajo de rutina que tenemos que desempeñar se refiere al abastecimiento de billetes del Banco del Canadá. Los \$ 93.000.000.00 de billetes ahora en circulación tienen una duración que varía de nueve meses a un año, según la denominación. Las denominaciones más pequeñas necesitan ser renovadas con más frecuencia que las grandes, pero la circulación entera se rescata y emite de nuevo en el curso de un año. Se puede traslucir mejor si digo que desde que abrimos nuestras operaciones hemos emitido más de 49 millones de billetes y separado y rescatado unos 38 millones. En lo que trata de emisiones de billetes, el volumen de trabajo naturalmente depende más del número de billetes que pasan por las manos del público que del montante total de dólares. Tiene que haber una gran reserva en existencia, no sólo para llenar todos los requerimientos posibles sino también por la razón de que los billetes deben «madurarse» (2) antes de ser emitidos. Afortunadamente no necesitan tanto tiempo como el vino para llegar a éllo, seis meses es suficiente.

Somos los Consejeros Financieros del Gobierno del Canadá, y como tales debemos suplirles los mejores y más imparciales consejos que seamos capaces de dar en asuntos financieros. Actuamos como Agentes de Emisión cuando se

emiten préstamos del Gobierno del Canadá o se venden las obligaciones del Tesoro. Con respecto a estas actividades y también con el objeto de trabajar con nuestra gran Cartera de Valores, fue necesario organizar un Departamento de Valores, con representantes en Toronto y Montreal, así como también en Ottawa. Está por demás decir que tenemos que mantener estrecho contacto con los mercados de valores en el Canadá y el exterior.

La exportación del oro de las minas canadienses, que alcanza a la cantidad de más de \$ 115 millones, es hecha por intermedio del Banco.

El «cambio» que necesita el Gobierno, para atender al servicio de la deuda externa, lo suple el Banco, y como banqueros del Dominio del Canadá, nos fue necesario crear un departamento para atender a estas operaciones, con sucursales en Toronto y Montreal. El Departamento está en contacto continuo con los principales mercados cambiarios del exterior.

Hemos organizado un Departamento de Investigaciones y Estadísticas. Nos abstuvimos cuidadosamente de formar una organización demasiado elaborada e hicimos lo que estuviera a nuestro alcance para evitar la duplicación del trabajo y para evitar también la recopilación de estadísticas que no reportaran un uso definitivo y útil al Banco. Estos principios pudieran parecer llevarnos a un camino exageradamente estrecho, pero en realidad hemos encontrado que hay un extenso campo para la recopilación de estadísticas financieras y de deudas nacionales que no se encuentran en ninguna otra parte.

He descrito nuestras actividades de manera que puedan ustedes tener alguna idea de nuestra organización. He dicho algo acerca del control del dinero en circulación para indicar la función más importante y la más seria responsabilidad del Banco del Canadá. Ustedes comprenderán que un Banco Central nunca debe pretender que tiene el poder de hacer milagros, ni debe puntualizar con orgullo lo que haya hecho; menos aún, hablar acerca de lo que espera hacer.

Espero que no se crea que digo que los Bancos Centrales son perfectos, quiero decir que en cualquier Banco Central, que sepa llevar bien su nombre de «Banco Central» se encontrará un organismo que no trabaja para fines personales ni egoístas. Su interés es el del público, y éste es el interés que nosotros trataremos de servir hasta el máximo de nuestra capacidad.

NOTA: La interesante conferencia anterior apareció en la «Revista del Ministerio de Fomento» que se publica en la ciudad de Caracas (Venezuela) en la edición correspondiente al mes de abril último.

(2) Secarse.