

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Año XII

Bogotá, abril 20 de 1939

No. 138

Notas Editoriales

La situación general

Durante el período que nos toca reseñar hoy, el mundo entero ha vivido bajo la constante amenaza que sobre la paz de Europa viene pesando con el peligro inminente de que se desencadene la temida conflagración, que afectaría no sólo a las naciones que en ella participaran, sino a las de la tierra toda. Y sin embargo, esa situación mundial no ha afectado todavía en forma muy sensible la de Colombia, lo que muestra que las condiciones de nuestra economía son sanas. Casi puede decirse que sólo por la persistente baja en los precios del café, originada en gran parte por la situación mundial, y la incertidumbre que ésta ha llevado al mercado del grano, se ha hecho sensible para nuestro país la depresión general. Lo que no es poco, pues bien sabido es lo que el café representa en la economía colombiana.

Un fuerte descenso tuvieron en marzo las reservas de oro del banco emisor, que se explica por la escasez de divisas, propia de los primeros meses del año, cuando la movilización de café está en su minimum, y que ahora se acentúa por la baja de los precios del artículo en el exterior y por el considerable aumento que las importaciones vienen registrando en estos últimos meses.

Por lo demás, la producción de oro sigue en aumento y señala para marzo una de las más altas cifras registradas; el movimiento comercial, estimulado por la proximidad de la semana santa, estuvo bien activo en ese mes; el del canje de cheques sobrepasó a los de febrero anterior y de marzo de 1938, y las operaciones de bolsa alcanzaron una de las más elevadas cifras registradas en los últimos años, con alzas apreciables en las cotizaciones de casi todos los papeles. En las transacciones de finca raíz se notó bastante actividad.

La carestía en los precios de los víveres que venía siendo causa de preocupación, parece que se ha contenido con las medidas adoptadas, y han empezado a llegar al país los pedidos de frí-

joles y papas hechos por el Gobierno con motivo de la escasez real de esos artículos.

El 19 del mes pasado se efectuaron las elecciones para representantes al Congreso y diputados a las asambleas departamentales, los que a su turno han de elegir los miembros del Senado. Reinó en tales elecciones tranquilidad y orden completos, y el Gobierno se esforzó por garantizar el libre ejercicio del sufragio, con absoluta imparcialidad, como lo han reconocido justicieramente los directorios de los partidos políticos. Ese resultado altamente satisfactorio constituye un triunfo de la política de convivencia nacional proclamada por el jefe del estado, y al par que hace honor a la nación es poderoso factor de estabilidad y de confianza en la situación política y económica del país.

La situación fiscal

El producto en marzo de las rentas nacionales ordinarias ascendió a \$ 7.917.000 contra \$ 4.787.000 en febrero y \$ 5.203.000 en marzo del año pasado. Aunque casi todas las rentas subieron, el aumento registrado correspondió principalmente a los renglones de aduanas y de participación del estado en las explotaciones de pretróleo, el primero de los cuales llegó a la cifra sin precedente de \$ 4.000.000. En los tres primeros meses del año se han recaudado \$ 18.791.000 contra \$ 17.147.000 en igual período de 1938.

Las apropiaciones para gastos públicos en marzo se fijaron en \$ 7.197.000.

La banca y el mercado monetario

Los préstamos y descuentos hechos por el Banco de la República a sus afiliados disminuyeron un tanto en marzo, pasando en el curso del mes de \$ 15.946.000 a \$ 15.269.000. Ocurrió lo propio con los hechos directamente al público, que de \$ 3.140.000 que valían en 28 de febrero bajaron para el 31 de marzo a \$ 2.884.000. En proporción menor disminuyeron los préstamos totales del Banco al Gobierno: de \$ 21.851.000 a \$ 21.785.000.

También se anotó baja en los billetes del Banco de la República en circulación. Al empezar el mes de marzo ascendían a \$ 54.968.000 y al terminar el mismo quedaron en \$ 54.601.000, lo mismo que en los depósitos en el mismo Banco, que en ese lapso pasaron de \$ 44.992.000 a \$ 41.050.000.

El medio circulante en el país, computado como lo hace el Banco de la República, disminuyó en el curso del mes de marzo de \$ 118.859.000 a \$ 115.864.000.

Como ya lo anotamos, las reservas de oro y divisas libres del Banco de la República experimentaron una considerable disminución en el curso del mes de marzo, pasando de \$ 45.844.000 a \$ 41.225.000. En esas cifras corresponde, respectivamente, a oro físico \$ 41.776.000, y \$ 37.461.000.

Oficinas de Compensación de Cheques.

Considerablemente aumentó el movimiento de las oficinas de compensación de cheques en el mes pasado, sea que se compare con el de febrero anterior o con el de marzo de 1938. La mayor parte de tal aumento se presentó en las oficinas de fuera de Bogotá. Las cifras, en miles de pesos, son así:

	Marzo 1939	Febrero 1939	Marzo 1938
En el país	94.256	80.171	73.361
En Bogotá	41.393	36.027	34.214

El Cambio Exterior

El cambio exterior se ha mantenido estable, prácticamente al tipo de venta que tiene fijado el Banco de la República, el 175½% para cheques por dólares. La escasez estacional de divisas y la demanda que las fuertes importaciones han creado, como ya lo hemos observado desde nuestra anterior reseña, han sido la causa de esa firmeza.

Ha seguido presentándose el fenómeno de que, no obstante la muy delicada situación de Europa, las monedas europeas se han mantenido extraordinariamente estables en el mercado de Nueva York, lo que hace pensar a veces que no sea tal vez tan inminente el peligro de la conflagración como lo presentan las noticias de la prensa o que los fondos de estabilización han obrado con suficiente eficacia para contrarrestar el efecto deprimente de aquella situación. Ayer se cotizaba la libra esterlina

y el franco francés a tipos iguales a los de hace un mes, \$ 4,68-¼ y \$ 0,0265, respectivamente.

El oro

En Marzo compró el Banco de la República 50.065 onzas finas de oro, contra 44.631 en febrero y 40.099 en marzo de 1938. En el primer trimestre del presente año ha comprado el Banco 150.483 onzas, contra 115.271 en igual período de 1938.

La prima pagada en las compras del Banco se ha mantenido sin cambio, al 65,70%

El café

La depresión en los precios del café en el mercado de Nueva York que se venía registrando desde hace varios meses, se mantuvo en la mayor parte del período a que se refiere la presente reseña. Pero a fines de la semana pasada esa tendencia bajista tuvo una súbita reacción y las cotizaciones de las clases colombianas experimentaron un alza, que en algunas llegó hasta ¾ de centavo en libra. No se tiene todavía la explicación precisa de lo ocurrido, pero no parece demasiado aventurado suponer que ante los sucesos que en los últimos días han hecho concebir la esperanza de que el temido conflicto europeo se vea por lo menos aplazado, los fuertes tostadores se están apresurando a restablecer sus *stocks* de café, que se habían visto muy menoscabados con la política que esos tostadores venían siguiendo de abstenerse de nuevas compras con el propósito de forzar hacia abajo los precios. Si así fuere, puede esperarse que la favorable reacción se mantendrá pues la posición estadística, especialmente para el café colombiano, no puede ser mejor.

Ayer se cotizaba en Nueva York el café Medellín a 11¾ centavos, y a 11 el Bogotá, contra 11-¼ y 10³/₈, respectivamente hace un mes. En los mercados del interior no se ha sentido todavía el alza que han tenido los de Nueva Yor. Las últimas cotizaciones dan para la carga de pilado en Girardot \$ 38 y para la de pergamino \$ 30, o sea las mismas del mes pasado.

En marzo se movilizaron a los puertos de embarque 361.611 sacos. En febrero anterior esa movilización fue de 299.381, y en marzo de 1938 de 363.650. En el primer trimestre del presente año se han movilizado 950.620 sacos, en comparación con 1.092.084 en el mismo período del año pasado.

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, abril 8 de 1939

En marzo, la mayor parte de la actividad en el mercado de futuros estuvo conectada a las liquidaciones de la posición de ese mes. Fuera de esto, el mercado se mantuvo bastante pesado. Los precios se movieron irregularmente durante el mes, registrándose en la primera quincena oscilaciones más fuertes que las observadas en muchos meses. La situación europea y una información del Brasil en el sentido de que el gobierno permitiría que los precios del café buscasen su nivel natural, fueron los factores de depresión, y al finalizar el mes los precios estaban por debajo de los que regían al empezar.

El mercado de disponible continuó quieto. La comparación entre el tono pesado del mercado en los últimos meses y la cantidad de café que ha salido del Brasil para este país ha llevado a muchos a la persuasión de que gran parte del café que está entrando del Brasil a los Estados Unidos fue comprado «para embarque futuro». Bajo la dirección de la Oficina Panamericana de Café se está llevando a cabo una campaña para aumentar las ventas de café por todo el comercio interesado. Este espera que una mayor actividad en los sectores de tostado y de menudeo del negocio ayudará a reanimar el mercado de café crudo, que ha desarrollado muy reducida demanda desde principios del año. Las ofertas del Brasil estuvieron relativamente firmes, pero las colombianas declinaron persistentemente hasta los últimos días del mes, cuando las compras de la Federación produjeron una viva reacción, seguida de una contra-reacción. El 1.º de marzo se cotizaba el café Medellín a 11½ centavos, el Armenia a 11 3/8 y el Manizales a 11 1/8. Bajaron a 10 5/8, 10 3/8 y 10 1/4, respectivamente. De un momento a otro subieron a 11½, 11 y 10 7/8 respectivamente, pero al fin del mes quedaron 1/4 de centavo por debajo de estas cotizaciones. Las existencias de cafés centroamericanos en este mercado siguieron fuertes y circularon noticias de que los embarcadores estaban principiando a retraerse, pidiendo precios considerablemente más altos por los lotes que estaban todavía en los países de origen. Los Maracaibos, tanto naturales como lavados, obtenían precios excesivamente altos, debido a las existencias insuficientes y a la renuencia de los tostadores a reemplazarlos con sustitutos aceptables.

El mes de marzo se inició con precios en el mercado de futuros que indicaban una tendencia de baja y con los compradores vacilantes. El día 4 se presentó una brusca baja en los futuros y se registraron descensos de 18 a 24 puntos, aunque el volumen de operaciones fue pequeño, principalmente para cubrir descubiertos aprovechando la baja. Un cable del Brasil para la prensa, llegó la víspera en la tarde, en que se decía que el Ministro de Hacienda había declarado, al cerrarse la convención cafetera, que el gobierno permitiría que los precios en el Brasil se ajustaran a los niveles internacionales y que no se haría ningún esfuerzo para restablecer un control artificial en el mercado doméstico. Se consideró que ese despacho había desencadenado la baja. Durante esos primeros días el mercado de disponibles estuvo muy quieto. Las ofertas de costo-y-flete del Brasil, entre 6.60 y 7 centavos, estuvieron sostenidas, aunque el día 4 los precios eran enteramente nominales, pues la baja en los futuros hizo retirar completamente del mercado actual a los negociantes. Los suaves estuvieron un tanto más débiles.

En la primera sesión de la semana siguiente, los futuros se afirmaron algo, pero al día siguiente hubo otro acceso de baja y los precios registraron otro descenso máximo en la estación para todos los meses, con excepción del corriente. El mercado siguió irregular todo el resto de la semana, pero logró hacer ganancias de 8

a 11 puntos en el contrato «D». A mediados de la semana hubo una declaración oficial de que se había celebrado un arreglo provisional entre los Estados Unidos y el Brasil sobre relaciones comerciales, y los negociantes comentaban qué quería decir la «libertad de cambio» que se mencionaba en tal declaración. Algunos consideraban que una «libertad de cambio» sólo se aplicaría a pagos efectuados por importaciones del Brasil, mientras que otros creían que ella podría aplicarse tanto a importaciones como a exportaciones. Era difícil cotizar las ofertas de costo-y-flete del Brasil. El tipo general para el Santos número 4 era alrededor de 6.60 centavos, aunque el mercado se mostraba en extremo exigente en materia de calidades, variando fuertemente los precios de acuerdo con ellas. Los cafés suaves estuvieron un tanto más débiles, con muy pocas operaciones. El Manizales se ofrecía a 11 centavos y probablemente podía obtenerse a 10 7/8. Para entrega inmediata no se pedía menos de 11½.

En la semana que terminó el 18 de marzo el mercado perdió todo lo ganado en la anterior y otra vez tocó un nivel mínimo para la estación. El volumen de operaciones fue pequeño. Los sucesos de Europa y la tendencia floja de los cafés suaves, unidos a la actitud de renuencia a comprar asumida por los tostadores, se dieron como los motivos principales de la declinación. El contrato de Santos registró bajas netas de 20 a 31 puntos en la semana. El café costo-y-flete del Brasil se ofreció hasta a 6.20 centavos, para el de la cosecha pasada, mientras que se pedía ½ centavo más por el número 4 de la nueva cosecha de buena calidad. Los cafés suaves otra vez alojaron, ofreciéndose el Manizales para pronto embarque como a 10½ centavos, o sea ½ centavo menos que en la semana anterior. Durante la semana la oficina de Nueva York del Departamento Nacional de Café del Brasil recibió el siguiente cablegrama de la oficina principal de Río Janeiro: «Para aclarar la reciente declaración hecha por el Ministro de Hacienda del Brasil, el Departamento Nacional del Café quiere hacer público que la decisión de no intervenir en el mercado para promover una valorización artificial del café, no implica que él deba abstenerse de emplear todos sus recursos para proteger el mercado cada vez que se vea afectado por elementos especuladores interesados en la baja injustificada de los precios del café.»

En la siguiente semana los precios de los futuros volvieron a subir. Aunque en un momento dado los meses distantes en el contrato «D» tuvieron una nueva baja estacional, por tres semanas consecutivas, hubo pocos vendedores, y la semana terminó con alzas netas de 18 a 24 puntos en ese contrato. La mejoría en la situación política europea fue el factor principal de alza, ya que el volumen de negocios fue muy pequeño y el mercado de disponible se mantuvo quieto. Las ofertas de costo-y-flete del Brasil estuvieron casi sin cambio, ofreciéndose el Santos número 4 entre 6.30 y 6.80 centavos. Los suaves estuvieron otra vez débiles, con el Manizales tan bajo como 10¼ centavos para embarque futuro, aunque algunas coberturas de contratos próximos hicieron subir el precio a 10 5/8 al final de la semana.

En los últimos días del mes el mercado de futuros estuvo bastante estable, con pocas operaciones. El de disponibles siguió pesado, con muy poco cambio en las ofertas de costo-y-flete del Brasil. Los colombianos mejoraron con bastante viveza, como resultado de las compras hechas por la Federación Nacional de Cafeteros en ese país, a fines de la semana anterior. El Medellín se cotizó a 11 centavos y hasta 11½; el Manizales de 10¾ a 11, y el Armenia de 10 7/8 a 11. El hecho de que las existencias de cafés colombianos estuvieran

en el punto más bajo del año, registrando 30.000 sacos menos que en la primera semana de febrero, ayudó considerablemente a la Federación en su programa de compras. Los tostadores presentaron resistencia al alza, y cuando los precios llegaron al punto más alto algún comerciante sugirió que los compradores podrían buscar otras variedades de café suave.

El 2 de marzo las noticias llegadas del Brasil informaron que la Convención Cafetera había convenido en los puntos siguientes:

1.º En una cuota «de equilibrio» de la cosecha de 1939-40, semejante a la cuota «de sacrificio» de la cosecha actual, y también en una cuota de la cosecha de 1940-41, si fuere necesaria; 2.º En conservar el Departamento Nacional de Café hasta el fin de junio de 1941; 3.º En la limitación de las existencias de café en los puertos; 4.º En la destrucción del café adquirido por el Departamento Nacional, con pequeñas excepciones; 5.º En permitir a los productores de café de los estados pequeños que exporten la cuota de sacrificio, pagando 50 milreis por saco al Departamento Nacional, siempre que las entradas a los puertos de café de dichos estados sean insuficientes; 6.º En que el empréstito del café de 1930-40 continúe a cargo del Estado de Sao Paulo.

ESTADISTICA

(En sacos de 60 kilos)

Arribos a los Estados Unidos y a Europa

A ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Marzo	1939....	790.545	430.734	1.221.279
»	1938....	785.829	522.006	1.307.835
Julio-Mar.	1938-39....	6.808.398	3.611.537	10.419.935
»	» 1937-38....	5.345.063	3.580.793	8.925.856
»	» 1936-37....	5.763.568	3.801.701	9.565.269

A EUROPA (1)

		Del Brasil	De otros	Total
Marzo	1939....	466.000	563.000	1.029.000
»	1938....	525.000	582.000	1.107.000
Julio-Mar.	1938-39....	5.111.000	3.776.000	8.887.000
»	» 1937-38....	3.859.000	3.642.000	7.501.000
»	» 1936-37....	4.201.000	4.216.000	8.417.000

Entregas mundiales

EN LOS ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Marzo	1939....	792.937	421.343	1.214.280
»	1938....	754.348	504.844	1.259.192
Julio-Mar.	1938-39....	6.831.166	3.518.132	10.349.298
»	» 1937-38....	5.308.422	3.876.477	9.184.899
»	» 1936-37....	5.885.181	3.720.065	9.605.246

EN EUROPA (1)

		Del Brasil	De otros	Total
Marzo	1939....	538.000	409.000	947.000
»	1938....	472.000	565.000	1.037.000
Julio-Mar.	1938-39....	4.989.000	3.670.000	8.659.000
»	» 1937-38....	3.985.000	4.207.000	8.192.000
»	» 1936-37....	4.262.000	4.326.000	8.588.000

En Puertos del Sur (2)

		Total mundial
Marzo	1939....	84.000
»	1938....	141.000
Julio-Mar.	1938-39....	980.000
»	» 1937-38....	1.018.000
»	» 1936-37....	849.000

Existencia visible mundial

En Estados Unidos	Abril 1.º 1939	Marzo 1.º 1939	Abril 1.º 1938
Stock Brasil.....	456.555	458.947	440.231
» Otros.....	410.224	400.833	295.847
A flote del Brasil...	578.600	643.500	607.200
» » Java y Este.	1.000	3.000
Total.....	1.446.379	1.506.280	1.343.278

En Europa	Abril 1.º 1939	Marzo 1.º 1939	Abril 1.º 1938
Stock Brasil.....	1.448.000	1.220.000	958.000
» Otros.....	1.332.000	1.178.000	1.163.000
A flote del Brasil...	510.000	447.000	590.000
» » Java y Este.	39.000	63.600	29.000
Total.....	3.029.000	2.908.000	2.740.000
En puertos del Brasil	3.282.000	3.326.000	3.257.000
Existencia visible mundial (3).....	7.757.379	7.740.280	7.340.278

EMBARQUES TOTALES

	Marzo 1939	Marzo 1938	Julio-Marzo 1938-39	Julio-Marzo 1937-38
Brasil.....	1.305.000	1.463.000	12.407.000	10.542.000
Colombia.....	303.378	349.770	3.013.490	3.108.106

Ventas para entrega futura en la Bolsa de Nueva York

	Marzo 1939	Marzo 1938	Enero-Marzo 1939	Enero-Marzo 1938
Contrato «A» 7 nuevo...	33.750	60.000	94.250	164.500
» «D» 4.....	345.750	359.000	925.000	952.000
Total.....	379.500	419.000	1.019.250	1.116.500

Precios publicados para operaciones a término

Base, Santos número 4

	Marzo 1	Marzo 31	Más alto	Más bajo
Mayo.....	6.13	5.88	6.17	5.71
Julio.....	6.22	5.93	6.25	5.78
Septiembre.....	6.29	5.98	6.32	5.82
Diciembre.....	6.34	6.02	6.37	5.86
Marzo.....	6.12	6.06	6.17	5.90

Base, Río número 7

	Marzo 1	Marzo 31	Más alto	Más bajo
Mayo.....	4.25	4.19	4.28	4.03
Julio.....	4.27	4.11	4.31	4.02
Septiembre.....	4.31	4.11	4.34	4.02
Diciembre.....	4.32	4.13	4.36	4.02
Marzo.....

Precios publicados para entrega inmediata

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

	Marzo 1.º	Marzo 31	Más alto	Más bajo
Santos número 4..	7- $\frac{1}{2}$ -8	7- $\frac{1}{2}$ -7- $\frac{3}{8}$	8	7- $\frac{1}{2}$
Río número 7....	5-1/8	5-1/8
Medellín.....	12-12- $\frac{1}{2}$	11- $\frac{1}{2}$ -11-7/8	12- $\frac{1}{2}$	11- $\frac{1}{2}$
Manizales.....	11- $\frac{1}{2}$ -12	10-7/8-11- $\frac{1}{2}$	12	10-7/8
Armenia.....	12	11-1/4-11- $\frac{1}{2}$	12	11

ULTIMAS NOTICIAS DEL MERCADO DE NUEVA YORK

Nueva York, abril 17 de 1939

Nos referimos a nuestra carta del 8 del presente sobre café. En la quincena pasada el movimiento en los precios del mercado de futuros fue muy limitado, y las operaciones en disponibles reducidas. El mercado de Santos, Brasil, sostenido. Los suaves algún tanto más firmes. En la sesión del sábado el mercado estuvo más firme.

(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».

El sistema legal de encaje de los bancos en Colombia

CON motivo de una consulta formulada a la Superintendencia Bancaria por una respetable institución bancaria extranjera, tuvo ocasión el actual Superintendente, doctor Alberto H. Torres de elaborar sobre este asunto el importante estudio que publicamos a continuación y que su autor nos ha cedido especialmente para las páginas de esta Revista.

La ley colombiana exige a las instituciones bancarias que efectúan negocios en el país mantener un encaje del 50% de sus depósitos disponibles, o sea, los pagaderos a treinta días o menos, y del 25% para los depósitos a término, o sea, los pagaderos a más de treinta días. El encaje del Banco de la República se rige por disposiciones especiales.

Los bancos comerciales nacionales o extranjeros que son accionistas del Banco de la República y que disfrutan del beneficio de los redescuentos en dicho banco, sólo están obligados a mantener la mitad del encaje antes indicado; pero con el propósito de estimular la fijación y estabilización de un tipo de interés relativamente bajo para sus préstamos, se ha concedido a esos mismos bancos afiliados la facultad de reducir su encaje al 15% de sus exigibilidades a la vista o a menos de treinta días y al 5% de sus depósitos a término, a condición de que mantengan en sus operaciones de carácter redescontable una tasa de interés no mayor de dos puntos de la que fije para sus redescuentos el Banco de la República. Este la tiene fijada desde el 4 de julio de 1933 en el 4% anual para tales operaciones, de manera que los bancos afiliados que han ejercitado esa facultad y que, por consiguiente, han reducido su encaje en esos términos, han quedado obligados a no cobrar sino el 6% anual en sus préstamos a 90 días de plazo. Hay algunos bancos que por no avenirse a cobrar esa tasa sino la del 7% anual, o bien por su política de negocios, prefieren mantener un más alto encaje para sus exigibilidades.

El encaje para las secciones fiduciarias de los bancos sí es indefectiblemente del 50% de sus exigibilidades.

La totalidad de estos encajes debe consistir en depósitos a la orden sin interés en el Banco de la República.

El encaje para los depósitos de ahorros de las respectivas cajas o Secciones debe mantenerse en estas últimas por separado; está fijado en el 20% y puede constituirse en su mitad en depósitos en otros institutos de crédito.

La ley bancaria previene que los depósitos en moneda especial mantengan su encaje en dicha moneda; pero esta disposición no viene

teniendo aplicación en la práctica desde que se constituyó el Control de Cambios, pues no siendo libre el comercio de divisas y monedas extranjeras y no pudiéndose autorizar su adquisición sino para los fines económicamente necesarios que sus regulaciones establecen, no existe la posibilidad de constituir depósitos en esas especies, aparte de que para los constituidos con anterioridad al 28 de noviembre de 1933 y por disposición de la ley 46 de ese año, se le dió al billete del Banco de la República completo poder liberatorio y hasta curso forzoso, permitiendo devolverlos en tales billetes de acuerdo con la paridad intrínseca de la respectiva moneda con el peso colombiano al momento de contraerse la obligación, si ésta contenía cláusula oro, o al tipo de cambio del día de contraerse dicha obligación, si contenía cláusula valutaria.

Pero hasta la fecha en que se implantó el Control de Cambios sí venía siendo necesario crear encaje especial para los saldos pasivos en monedas extranjeras, y considero que ello se justifica técnicamente puesto que tales exigibilidades en nada se distinguen de las demás.

En cuanto a los préstamos y redescuentos de los bancos afiliados en el de la República, ellos no requieren encaje por mandato expreso de nuestra ley bancaria; pero considero que tampoco debería exigirse en cualquier sistema similar al nuestro aun no existiendo la disposición de excepción.

En efecto, en un sistema como el nuestro, con un banco central de redescuento y emisión creado, entre otros de sus fines primordiales, para servir de mecanismo de financiación a los demás institutos bancarios afiliados, con una estrecha relación de interdependencia entre éstos con aquél no sólo en materia de crédito sino en la función monetaria, pudiendo convertir en dinero por medio de préstamos o redescuentos su cartera o parte de ella no sólo en las épocas de crisis sino cuando quiera que por causas justificadas, como la recolección de las cosechas u otras semejantes, surjan demandas de dinero y de crédito, no sería lógico requerirles la formación de encaje para las sumas prestadas o redescontadas en el instituto central. Tendiendo esas operaciones, en última instancia, a for-

talecer el encaje de los bancos afiliados, ello conduciría a consagrar una especie de círculo vicioso, por más que para cada peso prestado o redescontado se exigiera sólo una mínima parte de encaje, pues éste sería creado necesariamente con los recursos suministrados en tal forma por el propio instituto central. Precisamente por esa facilidad de financiación de los bancos afiliados se ha hecho posible la reducción de su encaje, puesto que los que no disfrutaban de ella deben necesariamente mantener mayores recursos en mano.

Por otra parte, los préstamos directos que el Banco Central hace a sus afiliados deben ser siempre garantizados o con bonos de deuda pública o con obligaciones que tengan dos firmas responsables, o una firma con otra garantía adicional suficiente a otorgar el control sobre productos o mercancías, o con conocimientos de embarque, mientras que las exigibilidades corrientes del público en los bancos no tienen ninguna caución especial y sólo en forma excepcional se encuentra en la práctica que la tengan. Pero además de esta garantía específica sin la cual no puede otorgar préstamos el instituto central a sus afiliados, existen otras de carácter general y permanente, como son las acciones que éstos poseen en aquél, que la ley previene que en caso de quiebra deben aplicarse de preferencia a la cancelación de sus respectivas obligaciones, y los depósitos de los bancos afiliados en el central en los cuales debe estar constituida la totalidad de su encaje.

En cuanto a los redescuentos en el banco central, tampoco se ve razón para exigirles encaje, por que con esta operación le entrega el respectivo banco afiliado obligaciones legalmente cedidas que radican en aquel los créditos y las acciones correspondientes, lo que constituye por sí sólo una garantía bastante eficaz en todo sentido dada la circunstancia de que las obligaciones transferibles en tal forma están rodeadas por la ley de ciertas precauciones y requisitos que las hacen por lo general muy sanas, y porque los cupos son señalados de acuerdo con el propio banco central, de manera que al aceptar al redescuento las obligaciones ya tiene suficiente conocimiento de la solvencia, de la capacidad de crédito y de la clase de responsabilidad de los deudores en la obligación cedida. Tiene el banco emisor también en este caso la garantía colateral de las acciones po-

seídas por el banco afiliado, así como la de su encaje.

La fijación de la llamada línea básica para determinar el límite para préstamos y redescuentos a cada banco afiliado en el banco central, se adopta precisamente teniendo en cuenta estos tres factores: el valor de las acciones que en éste posee; la cuantía de sus depósitos a la orden en el mismo y la cifra total de su cartera.

Todas estas características del préstamo y del redescuento de los bancos afiliados en el banco central y las garantías directas, colaterales y adicionales de que están rodeadas esas operaciones, están indicando que ellas no cuadran dentro de la calificación de exigibilidades corrientes u ordinarias del público que son las que, por estar desprovistas de caución y fundadas sólo en la simple confianza, deben estar sujetas a especial protección en los sistemas legales y particularmente al encaje. En el redescuento, el banco redescontable entrega un documento con dos firmas, ya conocidas y con un cupo de crédito prefijado por el instituto central, o con garantías adicionales; y lo mismo ocurre con el préstamo en cualquiera de los eventos contemplados en nuestra ley bancaria.

En tratándose de redescuentos existe otra consideración de gran valor y es la de que esa operación se concreta sobre un activo determinado del banco afiliado, que al ser cedido sale del patrimonio de éste para incorporarse en el del banco central. La obligación descontada en la realidad deja de ser propiedad del banco afiliado para ser adquirida por el banco central, y en los balances de aquel asume propiamente el carácter de una responsabilidad pendiente.

Por último, tiene buenos fundamentos la distinción que se hace entre las operaciones de simple carácter financiero de los bancos, que surgen en el pasivo de sus balances, y las demás exigibilidades ordinarias del público, puesto que aquellas puede decirse que tienen por objeto generalmente atender o satisfacer las segundas.

ALBERTO H. TORRES
Superintendente Bancario.

Bogotá, abril 10 de 1939.

La situación comercial e industrial en 1938

Preámbulo de la Memoria presentada por la Cámara de Comercio de Bogotá al señor Ministro de la Economía Nacional sobre las actividades generales desarrolladas por la corporación en el año de 1938

LA SITUACION GENERAL DE LOS NEGOCIOS EL MOVIMIENTO DE CAPITALES

Bien puede afirmarse que el ritmo del progreso que en el campo comercial e industrial ha venido alcanzando el país, se mantuvo en el año de 1938, a que se refiere esta memoria, en un grado de intensidad sensiblemente igual al de los dos últimos años y especialmente al del año inmediatamente anterior, en el cual se registró la cifra más alta de inversión de capitales en nuevas sociedades mercantiles en la capital de la república, movimiento éste que naturalmente puede tomarse como índice del desarrollo general de los negocios observado en el país.

Este desarrollo puede apreciarse en conjunto y en detalle al través de las cifras de los registros que se llevan en las propias oficinas de la Cámara de Comercio de Bogotá.

En efecto, el monto de capitales invertidos en la formación de nuevas sociedades mercantiles en Bogotá en el año que acaba de pasar, comparado con el del año inmediatamente anterior, en el cual, como ya se ha anotado, se registró la cifra más alta, fue el siguiente:

En el año de 1937.....\$	15.261.017.60
En el año de 1938.....	14.730.779.29
Disminución en 1938..\$	530.238.31

Confirman estas cifras la actividad observada en el radio comercial, así como la desarrollada en el campo industrial, en el que la mayor parte de las empresas continúa trabajando con el máximo de su capacidad.

En la cifra global antes indicada y relativa al movimiento de capitales en la plaza de Bogotá durante el año pasado, es de oportunidad anotar la forma en que está distribuida:

En sociedades comerciales....\$	4.167.930.56
En sociedades industriales.....	10.562.848.73
Total.....\$	14.730.779.29

Complementamos este informe, como lo hemos acostumbrado, con un análisis estadístico de la inversión de capitales a que nos hemos

referido, en el deseo de suministrar así elementos suficientes para apreciar la situación mercantil. Indicamos asimismo ese movimiento, mes por mes, y lo adicionamos con una relación de las sociedades comerciales y con otra de las empresas industriales constituídas en 1938, con expresión de la razón social de cada una de ellas, de su capital y del respectivo ramo de negocios.

De este análisis se infiere que de las 269 sociedades formadas en el año de 1938, 147 son comerciales y 122 son industriales.

En el año de 1937 el capital de \$ 15.261.017.60 correspondió a 236 sociedades: 118 de carácter comercial y 118 de carácter industrial

En el grupo de las sociedades comerciales constituídas en 1938 predominan las actividades siguientes:

Importación de mercancías, comisiones y representaciones, finca raíz, automóviles y repuestos, rancho y licores, droguerías, víveres, artículos eléctricos, productos del país, materiales de construcción, ferretería, papelería, muebles, radios, cigarrerías, distribución de películas, etc.

En el grupo de las sociedades industriales constituídas en 1938 predominan las actividades en los siguientes ramos:

Urbanizaciones y construcciones, agricultura y ganadería, transportes, tejidos, empresas editoriales, materiales de construcción, petróleos, ingeniería, productos alimenticios, minería, maderas, productos farmacéuticos, hotelería, confitería, calzado, cigarros, vinos, etc.

Como dato complementario de los que hemos expuesto cabe también indicar aquí que en el año que acaba de pasar protocolizaron sus documentos comerciales las siguientes sociedades extranjeras:

Kodak Colombiana Ltda., anónima, artículos fotográficos, capital: u.s.\$ 50.000.00; Zun Golden Grund, explotación de minas; Van Dissel Rode & Cía., Sucesores, en comandita, compra y venta de mercancías, frutos, inmuebles y valores, capital: Bolívares, 2.600.000; South American Oil Refineries Ltda., anónima, petróleos, capital inicial: u.s.\$ 1.000.00.

A fin de que pueda apreciarse más ampliamente el movimiento del capital invertido en nuevas sociedades comerciales en Bogotá, hacemos un resumen de éste en los últimos

cinco años, sin incluir las sociedades extranjeras que han protocolizado los documentos respectivos:

En el año de 1934.....	8.012.297.96
En el año de 1935.....	4.989.771.96
En el año de 1936.....	13.123.074 00
En el año de 1937.....	15.261.017.60
En el año de 1938.....	14.730.779.29

El plan de cooperación de los Estados Unidos con la América Latina

En el desarrollo de este vasto plan de intercambio y acercamiento trabajan trece departamentos y agencias del Gobierno estadounidense y el programa del Comité Interdepartamental contiene sesenta y tres puntos principales, los cuales aparecen enumerados en la interesante información que nos ha enviado el señor Cónsul General de Colombia en Nueva York y que publicamos a continuación:

Los Estados Unidos han demostrado con la publicación hecha del informe del Comité Interdepartamental de 13 departamentos y agencias del Gobierno, que este país está considerando seriamente los posibles efectos de las campañas europeas en la América Latina.

El Comité Interdepartamental fue establecido en mayo de 1938 para redactar y proponer a la consideración del Presidente, un programa completo destinado a «hacer más estrechas y efectivas las relaciones entre los Estados Unidos y las 20 repúblicas Latino Americanas».

El campo de cooperación con respecto a cada agencia del Gobierno fue explorado con detenimiento y como resultado de los intensos estudios hechos, el Comité expresó la opinión de que hay un vasto radio de actividad en que los Estados Unidos está en posición de cooperar con las otras repúblicas americanas para el mutuo beneficio de todas. El Comité investigó primero las muchas formas en que las varias agencias y departamentos del Gobierno de este país están ahora cooperando con los Gobiernos Latinoamericanos.

El Comité ha aprobado proyectos de todas las agencias oficiales representadas, y teniendo en cuenta que 15 departamentos y agencias participaron en el trabajo, es evidente que se ha logrado una considerable actividad del Gobierno. Hay proyectos para estudios, investigaciones y empresas que se desarrollarán en las repúblicas americanas que deseen participar en ellos. Hay otros proyectos que se llevarán a cabo cooperativamente con los Estados Unidos,

La memoria enumera, en forma detallada y precisa, las actividades realizadas por la Cámara de Comercio de Bogotá, a lo largo del año a que ella se refiere y cumplidas en torno de los diversos problemas que se suscitaron dentro de la situación general ya esbozada.

NOTA—La memoria de la Cámara de Comercio de Bogotá ha sido presentada al Ministerio de la Economía Nacional por el Presidente de la Corporación, señor Antonio María Pradilla; por el primer vicepresidente, señor Benjamín Moreno y por el Secretario, señor Carlos Torres Durán.

y se han hecho además planes para ensanchar las facilidades educativas, científicas y técnicas de las distintas agencias.

A continuación se detallan las principales recomendaciones del Comité para los proyectos que serán desarrollados por cada agencia o departamento de Gobierno Americano.

Departamento de Agricultura

1 Nombramiento de cuatro nuevos Agregados Agrícolas, en Ciudad de Méjico, Habana, Río de Janeiro y Panamá, y además reforzamiento de la oficina actual de Buenos Aires, con una partida de \$ 120.000 anuales. Estas oficinas se ocuparán en investigar los recursos agrícolas y económicos de cada uno de los países nombrados y servirán de centros regionales para futuras investigaciones técnicas y como consultoras de las misiones americanas en asuntos agrícolas.

2 Aumento de actividades e inspecciones de productos tropicales (Para este renglón se han asignado \$ 75.000).

3 Préstamos de emplados oficiales del Departamento a las repúblicas hispanas.

4 Cooperación del departamento con las compañías radiodifusoras relativa a la transmisión a las repúblicas americanas.

5 Promoción de la terminación de la carretera interamericana, y

6 Traducción de ciertas publicaciones para distribución en Sur América (Presupuesto asignado a este renglón \$ 10.000)

Departamento de Aeronáutica Civil

7 Organización de la Comisión Nacional para quedar afiliada permanentemente a la Permanent American Aeronautical.

8 Coordinación y desarrollo de intereses mutuos en asuntos técnicos y organización de la demarcación de rutas aéreas. (Presupuesto \$ 10.000)

9 Comisión para proveer a la unificación y codificación de ley aérea pública y privada.

10 Apoyo y facilidades al comercio aéreo internacional incluyendo el desarrollo de las excursiones de turismo en aviones.

11 Adopción de «Standards» uniformes para los servicios meteorológicos. (Se han destinado \$ 5.000 para estudios sobre este asunto).

12 Investigación de tarifas especiales para los viajes de estudiantes y profesores.

Departamento de Comercio

13 Desarrollo de Standards uniformes para el comercio exterior.

14 Investigaciones y estudios económicos y estadísticos.

15 Cooperación tendiente a mejorar los servicios y continuación de la hoy existente, que incluye la distribución de numerosas publicaciones, tales como revistas, periódicos, boletines del Departamento, entre las repúblicas americanas.

16 Cooperación en todo lo relacionado con faros, censos e inspecciones de estudios geodésicos.

Departamento del Interior

17 Continuación de la política actual de ayuda a los nacionales de este país para desarrollar un sano comercio exterior, particularmente con las naciones americanas.

18 Estudio de propuestas con el fin de hacer compromisos con anticipación, cuando los exportadores americanos deseen someter ofertas para negocios extranjeros, y la participación en casos especiales con tales exportadores en la garantía o aseguro (underwriting) de créditos satisfactorios.

19 Cooperación con las repúblicas americanas para financiar la venta en los Estados Unidos de productos que no compitan con la agricultura e industria americana.

Comisión Federal de Comunicaciones

20 Un comité especial de la C. F. de C. rendirá un informe al Presidente en relación con el estado de radiodifusión internacional, haciéndose recomendaciones específicas en este sentido. El Comité ha estado teniendo conferencias informales con la industria del Radio con el fin de desarrollar una mayor coopera-

ción con la América Latina y para mejorar el standard de los programas transmitidos al exterior especialmente a las repúblicas americanas.

Departamento del Interior

21 Un representante de la oficina de educación, visitará las repúblicas americanas para estudiar la manera y sistemas hacia una cooperación más estrecha. (Presupuesto asignado \$ 3.500)

22 Entrenamiento en servicio de oficiales y expertos de otras repúblicas americanas hasta un límite de seis oficiales o expertos.

23 Se iniciarán varias actividades educativas y culturales, después de hacer estudios e investigaciones especiales, para las cuales se ha votado una partida de \$ 23.500.

24 Se destinan \$ 5.000 para una inspección de la Universidad de Puerto Rico, con el propósito de ensancharla a fin de que ella pueda servir las necesidades de la isla misma, y servir además como una institución Pan Americana de más altos conocimientos y como sitio de reunión de profesores y estudiantes de las Américas.

Departamento de Trabajo

25 Intercambio de legislación sobre trabajo y publicaciones de este Departamento.

26 Colaboración con la organización internacional de Trabajo incluyendo ayuda en estudios especiales de standards de trabajo.

27 Designación de un representante del Departamento para consultar con los oficiales del Departamento de Labor en otras repúblicas americanas. Partida destinada para esta actividad \$ 1.800.

28 Préstamo de especialistas del Departamento a las repúblicas americanas, y visitas a los Estados Unidos de oficiales de los Departamentos Extranjeros de Trabajo para consultas, estudios etc.

29 Participación en conferencias internacionales sobre trabajo, bienestar infantil, homocultura etc.

30 Impresión y traducción de publicaciones recientes, para lo cual se ha destinado una partida de \$ 1.500.

Biblioteca del Congreso

31 Creación de la división hispana (Hispanic Division), cambios internacionales y sistema interbibliotecario de préstamos.

32 Conferencias en las capitales y otros centros culturales por miembros del personal de la Biblioteca. Para estos gastos se ha destinado una partida de \$ 27.500.00

33 Establecimiento de becas (fellowships) en la biblioteca para las cuales se destina la suma de \$ 20.000 00

(Pasa a la última página)

EL PLAN DE COOPERACION DE LOS ESTADOS UNIDOS

(Viene de la página 131)

34 Colección de música típica de Méjico y la Argentina a un costo de \$ 6.800.00.

35 Obsequio de discos de música popular a cada república hasta por \$ 3.000.00

36 Obsequio a cada república de copias fotográficas de «Documentos fundamentales Americanos». Para estos gastos se ha señalado la suma de \$ 10.000.00

37 Obsequio de un juego de «The Washington Papers» a cada república.

Consejo de Emergencia Nacional.

38 Presentación de películas cinematográficas educativas, para lo cual se ha destinado la suma de \$ 120.000.00.

39 Distribución de películas. Partida \$ 6.000.00

40 Servicio para una biblioteca de películas y una oficina para el cambio de las mismas, para las repúblicas latino-americanas. Partida \$ 6.500.00.

41 Contribución para los gastos de representantes viajeros en Méjico, Argentina Chile y Brasil, para arreglar exhibiciones preliminares. Partida \$ 6.000.00

42 Especial: Equipos de proyección para las embajadas y legaciones de los Estados Unidos en las repúblicas americanas. Partida \$ 38.000.00.

Smithsonian Institution.

43 Una partida de \$ 2.000.00 para atender el intercambio de publicaciones.

Museo Nacional.

44 Visitas de hombres de ciencia a las Americas Central y del Sur.

45 La Sección de Etnología americana ayudará a la publicación del «Libro o manual de los indios Sur Americanos». Para estos gastos se ha señalado una partida de \$ 12.000.00.

Observatorio Astrofísico.

46 Establecimiento de una estación en la Argentina y otra en Méjico.

47 Impresión de la traducción de ciertas publicaciones para distribuirlas en las repúblicas americanas.

Departamento de Estado

48 Establecimiento de una oficina central de traducciones de documentos relacionados con los límites de las repúblicas americanas, y preparación de documentos concernientes al desarrollo de límites de las mismas. Partida señalada para atender estos gastos \$ 61.760.00.

Departamento de Tesorería.

49 Cooperación directa sobre administra-

ción y procedimiento en los Estados Unidos.

50 Sección de Narcóticos: Arreglos cooperativos con las diversas repúblicas.

51 Sección de Monedas. Ejecución de pedidos ejecutivos de monedas para gobiernos extranjeros al costo.

Sección de Deuda Interna.

52 Estudios sobre la posibilidad de arreglar convenciones sobre impuestos, semejantes a las que ya están funcionando en varios países europeos.

53 Cooperación monetaria — ayuda técnica o consultiva a solicitud.

Guarda Costanera.

54 Arreglos para recibir estudiantes en la Academia.

55 Envío de un guarda-costas y de un buque de patrulla en excursión a centro América para demostraciones. Partida \$ 27.714.00

Servicio de Higiene Publica.

56 Expansión de las actividades de la Sección para investigaciones y medidas preventivas.

57 Cooperación para la reorganización del suministro de aguas y de alcantarillas para hacerlas a prueba de ratas, para investigar las condiciones de los niños en ciertas áreas y designar personal especial a fin de que haya disponibles dos médicos oficiales, tres ingenieros sanitarios y dos enfermeras. Partida \$ 50.080.00

58 Establecimiento de 20 becas para estudiantes graduados de las repúblicas americanas. Estas becas serán para estudios en higiene pública, ingeniería sanitaria e higiene especial para niños.

59 Se ha señalado una partida de \$ 10.000.00 para imprimir traducciones de algunas publicaciones del servicio de higiene pública para distribución en las repúblicas americanas.

Comisión Marítima de Estados Unidos.

60 Estudios en cooperación con el Departamento de Estado destinados a la simplificación de los requisitos sobre pasaportes y desembarques y liberalización de las reglamentaciones sobre turismo.

61 Estudios en las repúblicas americanas por los expertos en puertos.

62 Arreglos sobre tarifas, cuando las investigaciones que se hayan hecho al respecto, las justifiquen.

63 Posibilidad de tarifas especiales para estudiantes y profesores de las repúblicas americanas.

Nueva York, Marzo de 1939.

JAIME VELEZ PEREZ
Cónsul General de Colombia.