

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

NOTAS EDITORIALES

LA SITUACION INTERNACIONAL

Los grandes acontecimientos que han venido sucediéndose en las últimas semanas, en los diversos frentes de guerra, superan en importancia cuanto hemos presenciado durante el actual conflicto mundial, y auguran la terminación de éste, con el triunfo completo de las armas aliadas, en un lapso más corto del que se había previsto.

La caída de Roma, el 4 de este mes, en manos de los ejércitos americanos e ingleses, sin que sufriesen daño alguno los monumentos incomparables de la ciudad eterna, ha alcanzado inmensa trascendencia moral en todo el mundo civilizado.

Dos días después, inicióse la anunciada invasión a Europa, que ha venido avanzando en forma segura y victoriosa, no obstante la tenaz resistencia opuesta por las tropas enemigas instaladas en el territorio francés.

La nación colombiana ha seguido con honda ansiedad el curso de los acontecimientos bélicos, consciente de que del resultado de las cruentas batallas que se libran en el norte de Francia, depende la suerte de la humanidad entera.

LA SITUACION GENERAL

Continuó en mayo el aumento de las reservas de oro y divisas en dólares del banco de emisión, que alcanzó el 6%, en relación con abril, y el 68,3% en comparación con mayo de 1943.

Como consecuencia natural de este aumento, observóse también en el mismo mes nue-

vo ascenso en los medios de pago, que superaron en 7% las cifras de abril, y en 36,2% las de mayo del año anterior.

El costo de la vida obrera en esta capital subió en mayo a 169,9, contra 167,2 en abril y 142,5 en mayo de 1943.

El movimiento comercial fue muy activo en el mes pasado, como lo muestra el valor de los cheques pagados por los bancos, superior en 14,5% al del mes precedente.

También son indicio importante de ese movimiento las ferias semestrales de Girardot, celebradas en los primeros días de este mes. El índice del valor total de las transacciones verificadas en ellas subió a 488, contra 361 en las de diciembre de 1943 y 555 en las de junio del mismo año, siendo esta última cifra la más alta registrada hasta hoy.

El movimiento bursátil se mantuvo normal en el mes que reseñamos. Tanto el índice de cotizaciones como el volumen de transacciones de la Bolsa de Bogotá aparecen ligeramente inferiores a los del mes precedente.

La producción de oro que, como es sabido, es adquirida por el Banco de la República, tuvo apreciable aumento en el mes pasado, superando en 48,2% la de abril. La correspondiente a los cinco primeros meses de este año ha sido prácticamente igual a la del mismo período de 1943.

La producción petrolífera ha seguido en ascenso, llegando en el mes pasado a 2.085.000 barriles. De enero a mayo de este año ha alcanzado 9.025.000 barriles, contra 2.319.000 en igual período de 1943.

Las transacciones en propiedades raíces se mantuvieron muy elevadas en Bogotá y Medellín; no así las nuevas construcciones, que con excepción de Bogotá, donde continúan en constante aumento, muestran algún descenso en las principales plazas del país.

LA SITUACION FISCAL

Las rentas nacionales recaudadas en mayo ascendieron a \$ 6.093.000, contra \$ 4.508.000 en abril y \$ 6.913.000 en mayo del año pasado.

Dichas rentas subieron en los primeros cinco meses del año a \$ 25.056.000, contra \$ 25.756.000 en igual período de 1943.

Según los datos suministrados por la Contraloría General de la República, el déficit presupuestal llegaba en 31 de mayo pasado a \$ 25.130.000, en el cual correspondían al período transcurrido de enero a mayo de este año \$ 16.897.000.

Las apropiaciones para los gastos ordinarios en mayo se fijaron en \$ 9.161.000, contra \$ 9.599.000 en abril.

LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

Los préstamos y descuentos del Banco de la República a los bancos afiliados tuvieron aumento considerable en mayo, pues pasaron de \$ 1.021.500 a \$ 2.041.770. Los directos al público permanecieron sin modificación.

Los medios de pago, o sea la moneda en circulación y los depósitos bancarios, subieron de \$ 365.765.000 a \$ 391.420.000.

Los billetes del Banco de la República en circulación y los depósitos a la vista en el mismo banco, que el 30 de abril estaban en \$ 125.656.000 y \$ 136.135.000, quedaron el 31 de mayo en \$ 129.010.000 y \$ 145.830.000, respectivamente.

Las reservas de oro y divisas en dólares del Banco de la República pasaron de \$ 236.762.000 en abril, a \$ 251.137.000 en mayo. En estas cifras correspondía a oro físico \$ 140.685.000 y \$ 144.058.000, respectivamente.

La reserva legal en relación con los billetes pasó de \$ 164,56% a 169,05%.

CHEQUES PAGADOS POR LOS BANCOS

El pormenor de los cheques pagados por los bancos en el mes pasado, es como sigue, en miles de pesos:

EN BOGOTA			
	Mayo 1944	Abril 1944	Mayo 1943
Directamente.....\$	98.884	91.357	89.310
Por compensación.....	93.907	84.830	98.888
Sumas.....\$	<u>192.791</u>	<u>176.187</u>	<u>188.198</u>

RESTO DEL PAIS			
	Mayo 1944	Abril 1944	Mayo 1943
Directamente.....\$	305.626	264.049	231.810
Por-compensación.....	117.837	98.172	90.628
Sumas.....\$	<u>423.463</u>	<u>362.221</u>	<u>322.438</u>

TOTAL			
	Mayo 1944	Abril 1944	Mayo 1943
Directamente.....\$	404.510	355.406	321.120
Por compensación.....	211.744	183.002	189.516
Sumas.....\$	<u>616.254</u>	<u>538.408</u>	<u>510.636</u>

EL CAMBIO EXTERIOR

La cotización del dólar en el mes pasado, se mantuvo sin modificación al 1,746, que es la misma que viene rigiendo desde hace largo tiempo.

EL ORO

En mayo compró el Banco de la República 57.718 onzas de oro fino, contra 38.942 en abril y 45.688 en mayo de 1943.

En los cinco primeros meses del año las adquisiciones subieron a 238.972 onzas, contra 238.372 en igual período de 1943.

EL CAFE

Los precios del café en los mercados americanos se han mantenido sin modificación y

todo hace prever que así continuarán mientras subsistan las actuales condiciones de guerra.

En cambio, en los mercados internos las cotizaciones del grano han mostrado tendencia al alza. Hoy se cotiza en Girardot la carga de pergamino a \$ 47,50, y a \$ 60,00 la de pilado, contra \$ 47,00 y 59,00, respectivamente, en el mes pasado.

La movilización de café a los puertos de embarque fue en mayo de 500.523 sacos, contra 332.974, en abril, y 267.768 en mayo de 1943. En los cinco primeros meses de este año se han movilizado 2.117.101 sacos, contra 2.148.399 en igual período del pasado.

Las exportaciones, aunque inferiores a las excepcionalmente elevadas de abril, se mantuvieron altas, pues llegaron en mayo a 429.377 sacos. De enero a mayo de 1944 se han exportado 2.237.709 sacos contra 2.091.907 en igual lapso de 1943.

DON CARLOS TOBAR Y TOBAR

Registramos hoy con profunda pena el fallecimiento de este antiguo y muy distinguido funcionario de nuestra institución, donde ocupó importantes cargos, como el de visitador de sucursales, gerente de las mismas oficinas y cajero principal del banco. En todos ellos demostró sus peculiares condiciones de integridad, competencia y consagración. Su desaparición constituye extenso duelo social, especialmente sensible para quienes fueron sus amigos y compañeros de labores.

La Junta Directiva del Banco de la República hizo constar su pena por la muerte de tan estimable funcionario y su aprecio por los largos servicios prestados por él a la institución.

Presentamos a la señora viuda y a los hijos del señor Tobar nuestra respetuosa y muy sentida condolencia.

EL PROGRAMA DE LA CONFERENCIA MONETARIA INTERNACIONAL

Organización del Fondo Monetario Internacional. El valor de las monedas de los países asociados. Texto del informe.

Reproducimos a continuación el texto del trascendental informe presentado conjuntamente por los expertos de la Gran Bretaña y de los Estados Unidos sobre establecimiento de un fondo monetario internacional. Este plan servirá de base a las deliberaciones de la Conferencia Financiera y Monetaria que debe reunirse el 19 de julio próximo en Bretton Woods, New Hampshire, en la cual tomarán parte los representantes de cuarenta y cuatro países y que prolongará sus sesiones durante dos o tres semanas.

La delegación colombiana que asistirá a esta conferencia y que partió ya con rumbo a los Estados Unidos, quedó integrada por los señores doctor Carlos Lleras Restrepo, quien la preside; don Miguel López Pumarejo y don Víctor Dugand. Son Consejeros de la misma los señores don Antonio Puerto y don Salvador Camacho Roldán.

Informe colectivo de los expertos acerca del establecimiento de un Fondo Monetario Internacional.

Los problemas relacionados con la cooperación monetaria internacional han sido ya tan ampliamente discutidos en el terreno de la técnica, que puede procederse a sentar sus principios fundamentales. Los expertos de las naciones unidas y asociadas que han participado en estas discusiones están de acuerdo en que el procedimiento más práctico para asegurar la cooperación monetaria internacional consiste en crear un Fondo Monetario Internacional. Los principios abajo expuestos han sido elaborados con la mira de que sirvan de base a dicho fondo. Los gobiernos no tendrán para qué darles su aprobación definitiva antes de que les hayan sido propuestos en forma final por los delegados de las naciones unidas y asociadas reunidos en conferencia oficial.

I — Fines y actividades del Fondo Monetario Internacional.

En todas sus decisiones se propondrá el fondo alcanzar los siguientes fines:

1. Promover la cooperación monetaria internacional mediante una institución permanente encargada de proporcionar medios de consulta relativos a problemas monetarios internacionales.
2. Facilitar la expansión y el equilibrado desarrollo del comercio internacional, y contribuir de este modo al mantenimiento de un alto nivel en materia de consecución de trabajo y de ingresos o rentas

efectivos, cosa que constituye el objeto primordial de la política económica.

3. Infundir confianza a los países asociados poniendo a disposición de ellos los recursos del fondo, contando con las debidas garantías, y dándoles de este modo oportunidad de corregir los desequilibrios de sus balanzas de pagos, sin necesidad de adoptar medidas que afecten su prosperidad nacional e internacional.

4. Contribuir a la estabilización del cambio, mantener en vigor un tráfico normal en materia de cambios entre los países asociados y evitar la depreciación del cambio, con fines de competencia.

5. Participar en la adopción de medidas encaminadas a facilitar el proceso de pagos multilaterales por concepto de las transacciones ordinarias entre los países asociados, y en la eliminación de aquellas restricciones impuestas al cambio extranjero, que puedan servir de obstáculo para el desarrollo del comercio mundial.

6. Abreviar los períodos y amenguar la gravedad del desequilibrio de la balanza internacional de pagos de los países asociados.

II — Suscripciones al Fondo.

1. Los países asociados deberán suscribir, en oro y en sus monedas locales, cantidades o cuotas fijadas mediante previo acuerdo, cuyo importe total, en caso de que todas las naciones unidas y asociadas contribuyan a la formación del fondo, será de unos \$ 8 billones (la suscripción mundial total sería de unos \$ 10 billones).

2. La cuantía de las cuotas podrá variarse de cuando en cuando, pero para introducir un cambio cualquiera en ellas habrá que contar con las cuatro quintas partes de los votos, y no se podrá alterar la cuota de un país asociado sin contar con el consentimiento de éste.

3. La suscripción obligatoria en oro de un país asociado equivaldrá al 25% de su suscripción total (cuota), o al 10% de sus haberes en oro y cambio convertible en oro, según éste o aquéllos sean menores.

III — Transacciones con el Fondo.

1. Los países asociados sólo podrán negociar con el fondo mediante sus departamentos de tesorería, sus bancos centrales, el fondo de estabilización u otras agencias fiscales. La cuenta del fondo en moneda local de un país asociado estará depositada en el banco central de dicho país.

2. A un país asociado le será permitido comprar del fondo moneda de otro país, también asociado, y a cambio de su propia moneda, siempre que se reúnan las siguientes circunstancias:

a) Que el comprador manifieste que necesita la moneda en cuestión para efectuar con ella pagos que no están en contra de los fines del fondo.

b) Que el fondo no haya dado aviso de que sus haberes en dicha moneda sean muy limitados. (En este caso se aplicará lo estipulado aquí en el punto VI).

c) Que el importe total de los haberes del fondo en la moneda que se le ofrece (después de haberlo elevado, si fuere inferior, al 75% de la cuota del país asociado) no haya aumentado en cantidad mayor de un 25%, en relación con la cuota del país asociado durante los doce meses anteriores, y no haya pasado del 200% de dicha cuota.

d) Que el fondo no haya dado el debido aviso de que al país asociado no le está permitido seguir haciendo uso de los recursos de aquél, por estar utilizándolo dicho país de modo que pugne con los fines y normas de conducta propios del fondo. Antes de dar tal aviso, deberá el fondo, no obstante, haber presentado un informe especial al vecino país en cuestión, haciéndole presentes sus puntos de vista; deberá, asimismo, dársele tiempo suficiente para responder.

Podrá el fondo prescindir, si así lo estima conveniente, y habida cuenta de sus propios intereses, de una cualquiera de las condiciones que se acaban de señalar.

3. Las operaciones por cuenta del fondo se limitarán a transacciones encaminadas a suministrar a un país asociado, por iniciativa de éste, moneda de otro país asociado, a cambio de moneda del primero o a cambio de oro. Las transacciones de que se habla más abajo en los puntos 4 y 7 no están sujetas a esta limitación.

4. Para impedir el que escasee la moneda de determinado país asociado, podrá el fondo, si así lo estima oportuno:

a) Tomar en préstamo de un país asociado una cantidad de su moneda.

b) Ofrecer oro a un país asociado a cambio de su moneda nacional.

5. Al quedar capacitado un país asociado para comprar en el fondo moneda de otro país asociado, a cambio de su propia moneda, deberá también estar preparado para comprar moneda propia suya a ese otro país, a cambio de moneda de éste o a cambio de oro. Esto no se aplica a moneda que esté sometida a las restricciones contenidas más abajo en el punto IX, 3, ni a depósitos de moneda que se hayan acumulado como resultado de transacciones cuya índole sea de cuenta corriente y efectuadas antes de la eliminación, por parte del país asociado, de las restricciones sobre compensación multilateral mantenidas en vigor o impuestas de conformidad con lo previsto en el punto X, 2.

6. Se espera que cuando un país asociado desee obtener directa o indirectamente moneda de otro país asociado a cambio de oro, esté dispuesto a obtenerla del fondo, en condiciones igualmente ventajosas, vendiendo oro a éste. No quiere esto decir que a un país productor de oro le esté prohibido vender su oro de mina en cualquier mercado (1).

7. Podrá el fondo también obtener oro de los países asociados, de acuerdo con las estipulaciones siguientes:

a) Un país asociado podrá rescatar del fondo, a cambio de oro, una cantidad cualquiera de los haberes que el fondo tenga en moneda nacional de dicho país;

b) Siempre que los haberes de un país asociado en oro y en cambio convertible en oro sean superiores a su cuota, al vender el fondo moneda extranjera a dicho país habrá de exigir que la mitad de las ventas netas de tal moneda durante el año financiero del fondo sea pagada en oro;

c) Si al final del año financiero del fondo los haberes que un país asociado tiene en oro y en cambio convertible en oro han aumentado, podrá el fondo exigir que una parte no mayor de la mitad de dicho aumento se emplee en rescatar parte de los haberes del fondo en moneda de ese país, siempre que con esto no se reduzcan los haberes del fondo en moneda de ese país a menos del 75% de la cuota de éste, y siempre que los haberes del país asociado en oro y en cambio convertible en oro no se reduzcan a menos de su cuota.

IV — Valor nominal de las monedas de los países asociados.

1. El valor nominal o a la par de la moneda de un país asociado se fijará de acuerdo con el fondo, al entrar el país en la asociación. Dicho valor se expresará en términos de oro. Todas las transacciones entre el fondo y los países asociados serán a la par, con imputación de un derecho fijo que deberá pagar todo país asociado que acuda al fondo. Todas las transacciones en moneda de los países asociados se efectuarán de acuerdo con tipos de cambio dentro de un porcentaje de paridad convenido.

2. De acuerdo con lo que se dispone más abajo, en el número 5, no se modificará por el fondo el valor nominal de la moneda de un país asociado sin contar con la aprobación del país respectivo. Los países asociados se comprometen a no proponer modificaciones en la paridad de sus monedas, a menos que las consideren convenientes para corregir desequilibrios de carácter fundamental. Tales modificaciones podrán introducirse únicamente de acuerdo con el fondo y en conformidad con lo que más abajo se establece.

3. Podrá el fondo aprobar la modificación del valor nominal de la moneda de un país asociado siempre

(1) El texto inglés dice: "newly-mined gold", es decir, oro recientemente extraído de la mina. Nota del traductor.

que lo considere necesario para corregir un desequilibrio fundamental. En particular, y teniendo en cuenta las necesidades políticas y sociales del país que solicita el cambio en el valor nominal de su moneda, no podrá el fondo rechazar el cambio que se le proponga cuando éste sea imprescindible para el restablecimiento del equilibrio. Al tomar en consideración las modificaciones que en este sentido se le propongan, deberá el fondo tener en cuenta las circunstancias por demás inestables que prevalecían en la época en que inicialmente se fijó la paridad de las monedas de los países asociados.

4. Previa consulta hecha al fondo, podrá un país asociado modificar la paridad ya fijada de su moneda, siempre que dicha modificación no ascienda a más de un 10% (inclusión hecha de toda posible modificación anterior). Caso de que se le pida una modificación ulterior, no incluida en lo arriba dicho ni mayor del 10%, deberá el fondo dar a conocer su decisión en el término de dos días a contar de la fecha de recibo de la solicitud, si el solicitante así lo exige.

5. En el valor oro de las monedas de los países asociados podrán introducirse, mediante previo convenio, modificaciones uniformes, siempre que sean aprobadas por todo país asociado que cuente con el 10% o con una cantidad mayor del total de las cuotas.

V — Transacciones de capital.

1. No podrá un país asociado disponer de los recursos del fondo para contrarrestar la salida copiosa y constante de capital, y el fondo podrá llamar la atención de sus asociados a fin de que impidan el que los recursos del fondo sean utilizados de este modo. No significa esto que los recursos del fondo no hayan de poder emplearse en transacciones de capital que se mantengan dentro de proporciones normales y que puedan servir para intensificar la exportación o en el comercio ordinario, en negocios de banca o de otro género. Tampoco se pretende obstaculizar ciertas movilizaciones de capitales a que un país no puede atender con sus propios haberes en oro y en moneda extranjera, siempre, claro es, que dichas movilizaciones se ajusten a los fines del fondo.

2. De acuerdo con lo dispuesto abajo, en el número VI, no podrá un país ejercer control sobre movimientos de capitales con el fin de restringir el pago de transacciones ordinarias o de retardar indebidamente la transferencia de fondos destinados a la liquidación de compromisos.

VI — Distribución proporcional o racionamiento de monedas escasas.

1. Si el fondo ve que sus haberes en moneda de determinado país asociado están a punto de agotarse debido a la excesiva demanda de dicha moneda, deberá hacerlo saber así a los países asociados, sugiriendo al propio tiempo un método equitativo para racionar o distribuir proporcionalmente la mo-

neda escasa. Una vez declarada "escasa" una moneda, publicará el fondo un informe en el que se explicarán las causas del fenómeno y se sugerirán medios para normalizar la situación.

2. La decisión tomada por el fondo relativa al racionamiento de una moneda escasa, autoriza a un país asociado para que, previa consulta con el fondo, restrinja temporalmente la libertad de operaciones de cambio en la moneda afectada; y el país asociado tendrá plena libertad para determinar la manera de restringir la demanda y de racionar la distribución de la moneda escasa entre sus nacionales.

VII — Dirección.

1. El fondo estará bajo la dirección de una junta, en la que tendrán representación todos los asociados, y de un comité ejecutivo. Este constará por lo menos de nueve miembros, entre los cuales se contarán los representantes de los cinco países que contribuyan con las cuotas más elevadas.

2. La facultad de votación tanto en la junta como en el comité guardará estricta relación con las cuotas.

3. De acuerdo con lo expuesto en II,e) y en IV, 5, todos los asuntos se resolverán por mayoría de votos.

4. El fondo publicará frecuentes informes de su situación, con datos acerca de sus depósitos en moneda de los países asociados, de sus haberes en oro y de sus transacciones en oro.

VIII — Retiro.

1. Para que un país asociado pueda retirarse del fondo bastará con que dé aviso escrito de su determinación.

2. Las obligaciones recíprocas existentes entre el fondo y el país que desee retirarse, deberán liquidarse dentro de un plazo prudencial.

3. Una vez que un país asociado haya dado aviso escrito de su retiro del fondo, no podrá éste disponer de sus haberes en moneda del país en cuestión, como no sea de acuerdo con lo dicho en el número 2 anterior. Para que un país que ya haya dado aviso de su retiro pueda utilizar los recursos del fondo, habrá que obtener antes la aprobación de éste.

IX — Obligaciones de los asociados.

1. No comprar oro a precio mayor que el de paridad convenido para su moneda, dentro de un límite fijo, ni vender oro a precio menor que el de paridad convenido para su moneda, dentro de un límite fijo.

2. No permitir, dentro de sus mercados, transacciones de cambio de moneda de otros países asociados a tipos que no caen dentro de un límite fijo basado en las paridades convenidas.

3. No imponer restricciones o pagos correspondientes a transacciones internacionales ordinarias efectuadas con otros países (salvo las relativas a transferencias de capital o de conformidad con lo dicho en el punto VI anterior), ni contraer compromisos discriminatorios en asuntos monetarios ni entrar en prácticas múltiples sobre moneda, sin aprobación por parte del fondo.

X — Disposiciones transitorias.

1. Comoquiera que el fondo no está llamado a suministrar medios de auxilio ni de reconstrucción, ni a encargarse del arreglo de deudas provenientes de la guerra, la aceptación dada a lo estipulado arriba en III, 5 y IX, 3, por un país asociado no surtirá efecto hasta tanto no haya quedado satisfecho dicho país con las medidas de que dispone para facilitar el ajuste de las diferencias existentes en su balanza de pagos durante el período de transición inmediatamente posterior a la guerra, sin echar mano de medidas que afecten de modo excesivo las facilidades de que dispone en el fondo.

2. Durante este período de transición los países asociados podrán mantener y adaptar a las diversas circunstancias normas de cambio del mismo género de las que han estado en vigor durante la guerra; sin embargo, tratarán de ir eliminando paulatina-

mente todas aquellas restricciones que puedan servir de obstáculo a la compensación multilateral en cuenta corriente. En su política de cambios tendrán continuamente en cuenta los principios y objetos propios del fondo; tomarán además todas las medidas posibles para desarrollar sus relaciones comerciales y financieras con otros países asociados, relaciones que contribuirán a facilitar los pagos internacionales y el mantenimiento de la estabilidad del cambio.

3. Podrá el fondo dirigirse a cualquier país asociado para hacerle ver la oportunidad de prescindir de determinadas restricciones o de cualesquiera otras que estén en pugna con lo dicho arriba en IX, 3. Pasados tres años desde el día en que el fondo principie sus operaciones, todo país asociado que todavía haga uso de restricciones que no estén de acuerdo con lo establecido en IX, 3, tendrá que consultar al fondo acerca del mantenimiento de tales medidas restrictivas.

4. En sus relaciones con los otros países asociados, deberá el fondo tener en cuenta que el período de transición es época de cambio de reajuste, y al tomar sus determinaciones en relación con cualesquiera propuestas presentadas por los países asociados, interpretará en favor del país en cuestión cualquier duda justificada.

EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

Nueva York, junio 12 de 1944.

Las importaciones de café a los Estados Unidos durante el mes de mayo correspondieron más o menos al alto volumen registrado en marzo anterior. Esas fuertes llegadas hubieran producido normalmente un activo movimiento en el mercado local; pero no fue así, y los negocios en dicho mercado durante el mes de mayo fueron en lo general reducidos. A un alza considerable en la demanda, ha correspondido una oferta relativamente pequeña. Gran parte de los cargamentos llegados habían sido comprados hace ya tiempo, y los importadores y tostadores que los recibieron los conservan o los emplean en atender a sus propias necesidades o a los pedidos ya aceptados de sus clientes ordinarios. Esto se debe a que no han podido conseguir el que se les garanticen futuros embarques, pues los productores del Brasil y de otros países latinoamericanos han almacenado el grano previendo un alza de precios. Los despachadores bra-

sileros han venido haciendo sus ofertas, durante algún tiempo, a los precios máximos o a precios superiores a los máximos, lo que hace imposible para el comercio del café comprar el grano del Brasil en cantidades razonables. Hace algunos días la Asociación Nacional del Café llamó la atención de las autoridades brasileras residentes en Washington hacia la situación que confronta la industria del café en los Estados Unidos. En dicho telegrama se hace notar que no hay probabilidad alguna de que la OPA eleve los precios máximos. Asimismo, el vocero de la Asociación, recomienda que se establezca un precio diferencial más grande entre los cafés de calidad superior y los tipos intermedios y de calidad inferior, a fin de inducir a los tostadores de los Estados Unidos a que fomenten la venta de los de la última clase. La industria informó que con urgencia había solicitado la adopción de medidas inmediatas tendientes a corregir la situación en el mejor interés del café brasilerero.

En los círculos comerciales se hizo saber que los suministros de café en los Estados Unidos son suficientes para las necesidades del consumo durante tres meses, y que las compras en el exterior a los países productores garantizan cantidades suficientes para las necesidades durante otros tres meses; con todo, se ha informado que para mantener una posición saludable en el comercio sería necesario mantener un movimiento constante de suministros al país, lo que, naturalmente, depende de la normalidad en la situación de los despachos de café. Algunos importadores piensan que los productores preven un final próximo de la guerra en Europa, con la reapertura de los mercados en aquel continente a precios mucho más altos que los que prevalecen en este país. Sin embargo, según se ha informado, los suministros en los Estados Unidos son grandes y suficientes para muchos meses todavía.

La Oficina Panamericana del Café publicó recientemente un estudio por ella elaborado acerca de la expansión del consumo cafetero en los Estados Unidos. Basada en las importaciones de café la Oficina asegura que el consumo del grano en los Estados Unidos durante el período de seis años transcurridos entre 1938 y 1943 aumentó en un 25% con respecto al anterior período, y que el consumo per cápita subió desde 13.13 libras en 1937 hasta 16.28 libras en 1943, o sea alrededor del 24%. Se reconoce en el mismo estudio que el aumento de la población, la mejora del poder adquisitivo, el consumo de las fuerzas armadas y los almacenamientos efectuados, han sido factores decisivos; pero al propio tiempo, se afirma que la campaña de propaganda llevada a cabo en cooperación con la Asociación Nacional del Café "ha contribuido en no pequeña escala al notable aumento observado en el consumo individual". En su informe, la Oficina estudia la posibilidad de un aumento semejante en los próximos seis años y llega a afirmar que si en un año el aumento fuera sólo de una libra por cabeza, en el año de 1949 el consumo del café en los Estados Unidos llegaría a un total de 22.000.000 de sacos. Junto con la Asociación Nacional del Café la Oficina ha dado ya comienzo a la campaña desarrollada con este lema: "Refrésquese con café helado", campaña que se prolongará por dos meses. Durante los meses de junio, julio y agosto, aparecerán en 123 periódicos y en varios semanarios y revistas muy populares varios anuncios de propaganda; asimismo, se distribuirán entre los dueños de almacenes en todo el país, folletos de propaganda y cuadernos de recetas.

Las entradas de café por concepto de las cuotas autorizadas, según informe de la Oficina de Aduanas de los Estados Unidos, fueron las siguientes durante el período comprendido entre el 1º de octubre de 1943 y el 20 de mayo de 1944:

PAISES	Autorizado para entrar hasta la fecha	% de la cuota entrada	Saldo de la cuota por importar
Brasil.....	6.111.394	49.9	6.148.052
Colombia.....	3.219.064	77.5	933.329
Costa Rica.....	160.432	60.9	103.212
Cuba.....	34.643	32.9	70.815
Ecuador.....	137.649	69.6	60.084
El Salvador....	549.326	69.5	241.606
Guatemala.....	460.682	65.3	244.566
Haití.....	166.955	46.1	195.555
México.....	478.066	76.3	148.089
Nicaragua.....	140.165	54.5	116.888
Perú.....	16.109	48.9	16.847
Venezuela.....	226.771	41.0	326.881
R. Dominicana..	115.948*	73.4	41.918
Honduras.....	24.847*	91.2	2.314
Total sig.....	11.841.251	57.8	8.650.156
Total no sig....	28.319	6.1	439.649
Total todos.....	11.869.570	56.6	9.089.805

*) Totales entrados hasta el 27 de mayo de 1944.

ESTADISTICA

(en sacos de 132 libras)

MAYO

Arribos a los Estados Unidos.

Arribos		Del Brasil	De otros	Total
Mayo 1944	1.457.229	1.471.487	2.928.716	
Mayo 1943	667.028	1.074.792	1.741.820	
Julio-Mayo 1943/44	9.469.222	8.253.047	17.722.269	
Julio-Mayo 1942/43	4.107.620	7.525.924	11.633.544	
Entregas				
Mayo 1944	1.025.025	1.397.606	2.422.651	
Mayo 1943	954.944	1.030.743	1.625.687	
Julio-Mayo 1943/44	8.576.195	8.219.960	16.796.155	
Julio-Mayo 1942/43	4.235.073	7.843.347	12.078.420	
Existencia visible				
		Junio lo. 1944	Mayo lo. 1944	Junio lo. 1943
Stock Brasil.....	1.168.381	736.169	441.016	
Stock otras clases....	303.487	229.606	205.343	
A flote del Brasil.....	1.189.000	1.684.800	453.500	
Total.....	2.660.868	2.650.575	1.099.859	

Embarques totales.

	Mayo		Julio-Mayo	
	1944	1943	1943/1944	1942/1943
Del Brasil:				
a Estados Unidos..	955.000	137.000	9.285.450	4.243.000
a Europa.....	88.000	4.000	824.900	453.000
a otras partes.....	164.000	3.000	1.706.000	875.000
Total.....	1.207.000	144.000	11.816.350	5.576.000
De Colombia:				
a Estados Unidos..	411.993	487.225	4.676.332	3.895.237
a Europa.....	11.922	39.872	21.422
a otras partes.....	17.384	582	145.697	33.472
Total.....	429.377	499.729	4.861.901	3.950.131

INFLACION Y PROSPERIDAD

Especial para la Revista del Banco de la República.

Por LAZARO TOBON

Los muy complejos problemas de naturaleza económica de la época presente preocupan con mucha razón a nuestros hombres de negocios; y como cada uno los ve de distinta manera, es muy lógico que difieran también en las medidas que proponen. Hay carestía de las cosas, y unos la atribuyen a factores sanos, otros a escasez de ellas, muchos a abundancia de la mercancía que sirve de intermediaria para las transacciones; y ante tal discrepancia en cuanto a las causas, tienen que ser distintos los remedios también. Parece, por consiguiente, que el método mejor sea la inquisición de la causa del fenómeno estudiado para acertar en el tratamiento.

No puede descuidarse una circunstancia de gran influencia en lo que comentamos: que el bienestar económico proviene de la facilidad para satisfacer las necesidades del individuo, es decir, de la existencia de bienes consumibles y cambiables en proporción a aquellas, y no de la abundancia de la mercancía intermediaria. El oro, patrón universal, tiene aplicaciones industriales, y si sólo en ellas se le empleara la existencia actual sería excesiva; pero sirve de moneda, de intermediario para cambiar, y ese uso extiende su utilidad. Si los productos cambiables no aumentan en la proporción en que se acrecienta ese metal, o si aquellos disminuyen, el efecto es inmediato: oferta de él y demanda de las demás cosas.

La oferta trae la disminución de valor del oro o la reducción de su precio, y por esa causa, como sucede con las cosas que tienen su utilidad reducida, es llevado a lugares donde escasea o tiene mejor precio. Lo mismo pasa con los demás productos, como el café, que lo llevamos a otro país porque la cantidad de él es excesiva para nuestras necesidades, y lo cambiamos por otros géneros; pero como la moneda que recibimos no nos sirve para adquirir los que necesitamos porque se han encarecido, el medio circulante aumenta y ocasiona demanda.

Creada esta situación, para sacar de ella provecho se aconseja la organización de industrias que suministren lo que nos está faltando o que nos redima de la sujeción a otras naciones; pero para realizar este empeño tenemos que invertir lo que nos está sobrando en servicios o en cosas, es decir, en trabajo y en los elementos para realizarlo. Si hay el uno y los otros, sus dueños pretenderán indudablemente darlos por algo que les sirva, y no por una moneda con la cual nada consiguen, porque todo está escaso y se lo llevan quienes gozan de mejores rentas, y así subsiste la causa de la carestía. Repetimos que el busilis no está en la moneda sino en lo que sirve para satisfacer las necesidades, y que aquella es útil en cuanto permita conseguir lo último.

Si tenemos café, oro, etc., y con esos artículos no podemos conseguir sino moneda, quien recibe ésta debe ponerse en condiciones, repentinos, de adquirir lo que necesita; y si no le sirve para este fin, debe quedarse con aquellas especies o darlas en cambio de otras cosas, pero así se empeora la situación en lugar de mejorarla. La abundancia de lo que producimos no nos sirve si no tiene consumo, o si teniéndolo, nos dan en cambio moneda porque no hay otra cosa.

Resuelta esta primera dificultad queda un segundo punto por analizar; la manera como el capital ha de intervenir en esa nueva producción. Si es por razón de préstamo, el empresario ha de ser hombre que tenga renta de otras fuentes para atender al servicio de él mientras vienen los frutos que le repongan lo que lleve gastado; y si la participación es con el carácter de empresario, el dueño de él debe también encontrarse en condiciones de aplazar el goce de los beneficios porque éstos no vendrán inmediatamente. De estos dos sistemas es preferible el último; que el dueño del capital sea el que acometa la nueva producción porque como no son seguros los beneficios definitivos, es más razonable que sean de él los riesgos; y éstos son mayores si se tiene en cuenta que con apoyo en los precios actuales no pueden hacerse cálculos normales, porque eliminadas las circunstancias creadas por la guerra, vendrá una competencia y pueden resultar consecuencias como las de la prosperidad anterior a 1930, en la que los frutos de las inversiones no daban para pagar intereses y capital, y por eso el Estado tuvo que modificar los contratos de préstamo.

Otro consejo es el de que dada la excedencia de oro y monedas extranjeras que Colombia tiene actualmente, se pague lo que debemos al exterior, y es muy acertado. Porque si nos prestaron en época de escasez, y para pagar tenemos que enviar nuestros productos, es natural que se aproveche este momento; pero hay que buscar el procedimiento para que lo que es propiedad de particulares pase al Estado con el fin de darle la inversión que se ha insinuado.

Dichos propietarios pueden prestar directamente al gobierno la moneda que tienen, para que él adquiera las extranjeras que aquellos poseen y pague a los acreedores externos; pero no puede anticiparse el conocimiento del resultado de esa medida, es decir, que no puede saberse si los particulares preferirían la colocación de su dinero a interés a otras inversiones o a reservarlo para cuando el comercio vuelva a su funcionamiento normal. Si esto no sucede el procedimiento es el préstamo forzoso o el ahorro obligatorio, según la terminología

de hoy, es decir, la suscripción obligada de los bonos, pero ya se sabe la reacción que medidas de esta naturaleza provocan, y de ellas no las escaparía el hecho de que se diera al dinero una destinación tan razonable.

De otro lado es necesario estimar si lo que tenemos sobrante no se necesitará más tarde para desarrollar las industrias en la misma forma en que estaban antes de la guerra o para establecer otras nuevas, y tengamos que acudir al capital extranjero en calidad de préstamo, o, más grave aún, como empresario que se lleve los beneficios. No es posible aceptar como definitivas o permanentes las condiciones que hoy existen, y con base en ellas no es prudente embarcarse en empresas contando con que el futuro será como el presente.

Si no son los particulares los que suministran el dinero, y se acude al banco emisor, éste no podrá prestarlo con un plazo largo porque sobre él pesa la obligación de sostener la equivalencia de nuestra moneda con las extranjeras, y para cumplirla tendrá que comprometer las reservas que respaldan los billetes. La compra de monedas extranjeras no es libre, pues se permite apenas para cosas necesarias desde el punto de vista económico; pero como parte considerable de esas monedas y del oro se ha entregado al gobierno para cancelar deudas de dinero ya invertido, para atender a la adquisición de aquellas cosas habrá necesidad de disponer de más oro del que constituye el encaje. Esta consideración tiene su importancia en presencia de los planes monetarios que las naciones dirigentes han empezado a estudiar para después de la guerra con el objeto de hacer estable la moneda.

En todo caso, como el dinero no se dará al Estado de balde, su devolución no puede ser muy inmediata, porque no está indicada una imposición tan pesada como será necesaria para recoger todo ese caudal en un momento; y para pagar en forma sistematizada hay necesidad de organizar impuestos destinados a ese pago. De manera que el pago de la deuda externa aprovechando el saldo actual inactivo se traduce en aumento de impuestos mediante la elasticidad de los establecidos o la creación de nuevos.

Hacer de nacionales el capital invertido en industrias del país, es otro consejo, lo que equivale a comprar esas industrias a los extranjeros; pero hay que hacer las mismas reflexiones hechas ya con respecto al pago de la deuda externa, y, por otra parte, escoger el procedimiento jurídico para realizar esa finalidad. Si los dueños hacen la venta de mane-

ra voluntaria, no existe problema; pero si se niegan se impone una expropiación o venta forzada con la obligación de recibir como precio monedas en otros países, porque si se les paga con giros dentro del sistema actual no es posible la venta en mercado clandestino y hay el recurso de la venta al banco emisor con las mismas consecuencias, que se quieren evitar.

Sobre la reducción del cambio o baja del precio del oro son muy decidoras las suposiciones que hace en su reciente informe la Cámara de Comercio de Bogotá. Si con la reducción de la cantidad de oro que contenía el peso hubo una utilidad que aprovechó el Estado, lo natural es que éste atendiera a la pérdida, pero eso es imposible por las condiciones del fisco.

Sobre esto queremos extendernos un poco más porque lo propuesto es un reconocimiento, en presencia de los hechos, de la verdad de la tesis que expusimos en octubre de 1938, cuando el Congreso discutía el proyecto de ley que vino a titularse de estabilización monetaria, de que el peso era pequeño, pues lo que ahora se propone es el aumento del oro que contiene para cortar la inflación:

“Consideramos indispensable hacer una separación en el tiempo y formar dos períodos, uno anterior y otro posterior al día en que se disminuya el oro del peso, porque con respecto al primero estamos en presencia de hechos cumplidos cuya existencia se va a reconocer; pero con relación al segundo estamos frente a lo incierto, y hay que pensar en los efectos que la medida producirá. Si antes, tomando como ejemplo un caso hipotético para hablar en números redondos, con gramo y medio de oro se hacía un peso y ahora se hacen tres, el medio circulante aumentará sin proporción, vendrá un inflamamiento, y se deja salir el oro libremente o se acude al procedimiento de la esterilización para evitar el mal”.

Sacamos, como consecuencia de lo precedente, que ante la imposibilidad de que el público resuelva tener dinero inactivo, confiado en que puede prescindir de los beneficios por el momento para escapar de pérdidas más tarde, es muy razonable la esterilización o congelación pero no cerrada, sino con posibilidad de atenuarla, es decir, de hacer la convertibilidad en monedas extranjeras para atender a negocios normales, tal como está dispuesto en los actuales certificados de oro.

Medellín, junio de 1944.

ASPECTOS DEL CREDITO INDUSTRIAL EN COLOMBIA

Especial para la Revista del Banco de la República.

Por FRANCISCO LEMOS ARBOLEDA

Disposiciones sobre crédito industrial.

Varios años antes de que se suscitara la cuestión de la intervención oficial en nuestros movimientos económicos, el Estado colombiano propuso los medios para una acción favorable al desarrollo manufacturero, creando un sistema de crédito industrial.

Las primeras disposiciones con este objeto se dictaron en el año de 1932 por medio del Decreto-Ley número 553, que estableció en la Caja de Crédito Agrario una sección de crédito industrial destinada a la concesión de préstamos hasta por \$ 15.000 cada uno, con plazos no mayores de cinco años, pero siendo sólo descontables en el Banco de la República aquellos cuyo vencimiento no excediera de un año. La sección fue autorizada para emitir bonos por cuenta de empresas nacionales, para actuar como intermediario en el descuento de letras y descontarlas ella misma, siempre que tuvieran origen en operaciones derivadas de la industria, y para contratar préstamos con entidades nacionales y extranjeras.

Se estableció por el mismo decreto el contrato de prenda industrial para que pudieran ser gravados como garantía de obligaciones contraídas para la explotación industrial, bienes muebles tales como las instalaciones, maquinarias herramientas, utensilios, animales y elementos de trabajo industrial instalados o separadamente; las materias primas y los productos transformados; los productos extraídos de las minas, en vía de elaboración o listos para darse a la venta.

En el año siguiente, la Ley 33 de 1933 creó en la misma Caja de Crédito Agrario e Industrial una sección de crédito minero, para efectuar préstamos hasta con cuatro años de plazo y por suma no mayor de \$ 10.000 cada uno, con garantía de las propiedades mineras, de las maquinarias, de los contratos de explotación, de los productos de las empresas mineras, o con otras garantías adicionales, prendarias o hipotecarias.

Con el fin de fomentar el desarrollo de las industrias nacionales por medio del crédito a largo plazo, el gobierno, en Decreto-Ley número 2096 de 1937 autorizó al Banco Central Hipotecario para conceder a las industrias establecidas o que se establezcan en el país, créditos de amortización gradual, con plazo hasta de cinco años y garantizados con hipotecas de bienes raíces de dichas empresas o con prenda industrial de su maquinaria.

El Banco Central Hipotecario fue autorizado para emitir bonos de crédito industrial, con garantía general de su capital y reservas y especial de las hipotecas y prendas industriales constituídas a su favor; y para obrar como fideicomisario en las emisiones de bonos con garantía específica que lancen al mercado las empresas industriales.

Se otorgaron diversos privilegios a los bonos de crédito industrial: pueden servir como prenda en préstamos concedidos por los bancos comerciales hasta con seis meses de plazo, descontables en el Banco de la República; pueden ser aceptados por los gobiernos nacional, departamentales y municipales como garantía en fianzas a favor de las entidades de derecho público; el Banco de la República, los bancos comerciales, la Caja Colombiana de Ahorros y las compañías de seguros, podrán adquirirlos y poseerlos dentro de las reglamentaciones legales.

Por Decreto-Ley 1156 de 1940 se redujo a \$ 10.000 la cuantía de cada préstamo industrial que otorgara la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero. Con posterioridad esa cuantía volvió a ser elevada a \$ 25.000. El mismo Decreto 1156 fijó hasta en seis años el plazo para los préstamos con prenda industrial y amplió los privilegios de los bonos que emiten la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero y la Sección Industrial del Banco Central Hipotecario, en cuanto extendió la capacidad de los bancos y cajas de ahorros para adquirirlos; los hizo descontables en el Banco de la República dentro de determinadas condiciones; determinó que su adquisición sería obligatoria para las compañías de seguros, por suma igual al 10% de sus reservas; y para los contratantes con el Estado hizo también obligatoria una inversión en los mismos bonos equivalente al 30% del valor de las cauciones que deban constituir.

En el Decreto-Ley 1447 de 1940 se establecieron en detalle las condiciones de los préstamos para la industria minera, sin modificación fundamental en cuanto a las bases de cuantía, plazo, etc.

Además de las disposiciones enumeradas, existen la Ley 20 de 1921 y su decreto reglamentario número 1821 de 1929, sobre Almacenes Generales de Depósito, establecimientos que tienen por objeto principal el depósito, conservación, custodia, y, en su caso, venta de mercancías, productos y frutos de procedencia nacional o extranjera, y que expiden documentos de crédito transferibles por endoso y destinados a acreditar el depósito de las mercancías o el préstamo hecho con garantía de las mismas. Tales establecimientos son, sin duda, benéficos auxiliares de la industria, en cuanto facilitan una forma especial de crédito garantizado con el depósito de materias primas o de productos concluidos.

La acción del crédito industrial.

En lo que respecta al crédito industrial, no puede decirse que los beneficios prestados por las instituciones encargadas oficialmente de concederlo hayan sido abundantes o numerosos. Seguramente lo ocurrido es que la función de irrigar el crédito industrial se ha adscrito a entidades no especializa-

das; y es indudable que este crédito requiere una técnica cuidadosa; que en el estudio de las condiciones económicas y financieras de una empresa industrial o de sus necesidades y posibilidades de desarrollo, precisa tener en cuenta una serie de factores complejos; y que el personal encargado de tales estudios requiere una pericia especial.

El Instituto de Fomento Industrial creado por Decreto-Ley 1157 de 1940, con el objeto principal de prospectar y promover la fundación de nuevas empresas aportando capital a ellas, ha logrado en tiempo relativamente corto satisfactorios resultados en la misión que se le confió. En recientes declaraciones, el Gerente de ese Instituto revela que la entidad ha hecho completos estudios sobre electrificación del país y sobre explotación de mineras de hierro; que la mayor parte de las empresas financiadas por el Instituto están ya en funcionamiento; que se efectúan explotaciones de plomo y zinc; que trabajan satisfactoriamente una planta de laminación de metales en Medellín y de aserríos y astilleros en Barranquilla; y que pronto funcionarán la planta de cloro y la industria de leches en Bogotá, la planta metalúrgica del Tolima, y las instalaciones para producción de alcaloides, insecticidas y aceites vegetales; que se han establecido manufacturas de fibras; y que para el año entrante iniciará su producción la industria de llantas y neumáticos.

La información anterior, aquí incluida, tiene el sólo propósito de destacar cómo una entidad especializada es el conducto más indicado para cumplir concretas comisiones de beneficio económico.

Sobre concesión de créditos industriales, copiamos enseguida algunas cifras que indican suficientemente la intensidad de los servicios en las diversas fuentes:

Según los últimos datos publicados por la Superintendencia Bancaria, el Banco Central Hipotecario tenía vigentes préstamos industriales por \$ 322.000 en marzo de 1944 y por \$ 314.000 al final de abril de este mismo año. Para abril del año pasado, la cifra era mayor y alcanzaba a \$ 925.000.

Es interesante saber que la cartera industrial de la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero no ha pasado en sus balances de \$ 600.000 a \$ 700.000 y que la misma entidad ha prestado en todo el tiempo corrido desde que inició estos servicios la suma de \$ 6.448.287,51 para la industria y \$ 136.484,00 para la minería, cuando con destino al fomento agrícola y ganadero ha hecho préstamos cuyo valor total pasa de \$ 200.000.000.

La proporción en que la industria y la minería se benefician del crédito en relación con otras actividades, se destaca en la siguiente relación de préstamos hechos por la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero y por los bancos comerciales durante el mes de abril que acaba de pasar:

Inversiones de los Préstamos	Bancos Comerciales	Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero
Para cultivos de café.....\$	464.633.40	\$ 478.495.00
Para otros cultivos.....	517.787.22	531.780.00

Totales para agricultura....\$	982.420.62	\$ 1.010.275.00
Para la ganadería.....	1.962.235.01	1.786.145.79
Para el comercio.....	9.827.922.50
Para las industrias.....	2.528.452.73	48.220.00
Para la minería.....	201.383.00

Las anteriores cifras, demuestran que los industriales están haciendo uso preferente de los créditos bancarios de carácter comercial, de corto plazo, para llenar sus necesidades transitorias y efectuar sus inversiones de pronto rendimiento; pero que el crédito de plazo mediano o largo es escaso y que por consiguiente está faltando ese impulso esencial al desarrollo industrial.

Nuevo mecanismo para el crédito industrial.

Parece indudable que se requiere una revisión del actual mecanismo del crédito industrial y que es urgente el establecimiento de una entidad especializada. Porque el crédito de los bancos comerciales, de plazo entre 90 y 180 días, es adecuado para algunas de las necesidades de la labor industrial, pero no para el desarrollo e impulso de empresas que requieran préstamos para inversiones de rendimiento a plazo más o menos largo.

La aspiración se ha hecho presente algunas veces entre los industriales de Antioquia que han pensado en el establecimiento de un banco industrial, con o sin aportes del Estado. Algunos funcionarios oficiales han considerado la posibilidad de que el Instituto de Fomento Industrial tuviera una sección de crédito, pero esta idea no ha adelantado mucho porque se cree que habría en determinados momentos cierta incompatibilidad entre la función de financiar con capital a determinadas industrias y la de hacer préstamos a otras competidoras.

En todo caso, con los elementos legales y las reglamentaciones que ahora rigen, parece fácil iniciar el funcionamiento de una entidad exclusivamente destinada a atender el crédito industrial y minero, entidad que por las características de su especialización tendría suficiente capacidad para ocuparse de llenar con eficacia la importante misión que se le confiara.

Ahora mismo, el funcionamiento de esa entidad sería de incalculables beneficios para la economía colombiana. El país está urgido de producir y tiene posibilidades de intensificar su producción. Hay muchas pequeñas y medianas industrias con perspectivas de llegar a ser grandes o simplemente de satisfacer una necesidad del consumo, en parte siquiera. Hay además abundantes iniciativas y prospectos de desarrollo manufacturero, que con algún capital y con crédito fácil y adecuado podrían realizarse.

Si se contempla la circunstancia de que el estímulo al crédito industrial podría ser inadecuado ahora que tenemos superabundancia de medios de pago, ha de tenerse en cuenta también que la producción y la consecuente oferta de productos contribuyen a normalizar el circulante.