

# REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

---

## NOTAS EDITORIALES

### LA SITUACION GENERAL

En agosto se mantuvieron sin modificación apreciable las condiciones generales dentro de las cuales se ha venido moviendo la economía nacional en los últimos meses.

Pudo, empero, observarse en el mes pasado una fuerte baja en el movimiento comercial, de que son índice los cheques pagados por los bancos, tanto directamente al público como por medio del canje, cuyo valor fue inferior en un 14% al de julio último, aunque siempre se mantuvo por encima del correspondiente a agosto de 1941. Esta baja puede explicarse en parte por las crecientes dificultades con que tropiezan las actividades comerciales en las actuales circunstancias, pero su causa principal fue sin duda de carácter estacional, pues las cifras estadísticas nos muestran que esta época del año es generalmente de quietud comercial y bancaria.

El volumen del movimiento bursátil tuvo un aumento de 25,8% en agosto, comparado con el de julio, y el índice de acciones de la Bolsa de Bogotá subió 1,4%. Se viene observando en los últimos meses una alza continua en las cotizaciones de las acciones, que en muchos casos no guarda relación con el valor efectivo de ellas, y que puede llegar a ser inconveniente y peligrosa, sobre todo si se tiene en cuenta la inquietante situación económica a que está abocado el país por causa del conflicto mundial.

La producción de oro tuvo en agosto descenso en relación con julio, pero se mantuvo al nivel de la de agosto de 1941. En los ocho meses transcurridos de este año muestra una

baja de 6,1% en comparación con el mismo período del pasado.

Las transacciones en fincas raíces se sostuvieron en agosto a un nivel elevado, tanto en esta capital como en Medellín, doblando en la primera la cifra de julio. En cambio el número de nuevas edificaciones y el valor de ellas descendieron considerablemente en todas las plazas importantes, lo que empieza a crear el grave problema del desempleo obrero en los principales centros urbanos del país.

Las perspectivas de la situación fiscal siguen siendo adversas, a pesar de que el rendimiento de las rentas públicas en los primeros ocho meses de este año superó ligeramente al del mismo período de 1941. Débese ello a que ya está hoy recaudada la mayor parte de los impuestos directos, que en el año pasado se hicieron efectivos en septiembre y octubre. En cambio, la renta de aduanas, renglón principal del presupuesto, que en 1941 había producido en el período indicado \$ 19.000.000, en el presente año sólo ha rendido \$ 12.000.000, y es de prever que esta diferencia se siga agravando en los próximos meses.

En agosto continuó el alza de las reservas de oro y divisas en dólares del banco emisor, y el consiguiente aumento del medio circulante, que venimos registrando desde principios del año, como consecuencia del desequilibrio que en la balanza de pagos ha producido la constante disminución de nuestras importaciones. Se trata de un problema que no es peculiar de Colombia, sino común a la mayor parte de los países de la América latina y que asume caracteres de suma gravedad, porque al influir en el alza continua de la circulación monetaria amenaza perturbar hondamente la estabilidad económica nacio-

nal. El gobierno y la junta directiva del Banco de la República han venido estudiando con detenida atención estos fenómenos, que no tienen precedente en la historia financiera del país; y el primero está preparando y se propone presentar próximamente a la consideración del congreso, que a su vez se ha ocupado con laudable celo de estas graves cuestiones, un bien meditado plan de defensa fiscal y económica, que sirva de base al cuerpo legislativo para adoptar las normas que encuentre más acertadas y conferir al gobierno las atribuciones que sean necesarias, a fin de hacer frente a la seria situación que se contempla.

#### LA SITUACION FISCAL

Las rentas nacionales produjeron en agosto \$ 6.961.000, contra \$ 8.777.000 en julio y \$ 6.779.000 en agosto del año pasado. En los ocho primeros meses de este año su rendimiento ha sido de \$ 47.544.000, contra \$ 46.876.000 en igual período de 1941.

Las apropiaciones para los gastos públicos en agosto se fijaron en \$ 6.448.000.

#### LA BANCA Y EL MERCADO MONETARIO

En el mes pasado continuó la baja de los redescuentos del Banco de la República a las instituciones afiliadas, los cuales descendieron de \$ 7.178.000 a \$ 6.008.000; lo mismo que de los préstamos al público sobre bonos de almacenes de depósito, que pasaron de \$ 6.613.000, en que estaban el 31 de julio, a \$ 6.204.000, en que quedaron el 31 de agosto. Los descuentos de libranzas de tesorería a corto plazo, con cargo al cupo que la ley asigna para esta clase de operaciones, se mantuvieron sin cambio en \$ 4.232.000.

Los billetes del Banco de la República en circulación subieron nuevamente en agosto de \$ 83.150.000 a \$ 85.040.000, la cifra más alta alcanzada desde la fundación del Banco; mostraron también alza los depósitos en el mismo Banco, que pasaron de \$ 64.465.000 a \$ 66.064.000, correspondiendo la mayor parte del aumento a los de los bancos afiliados.

La moneda en circulación tuvo nueva alza en agosto, pues pasó de \$ 111.261.000 a \$ 113.151.000; lo mismo que los depósitos disponibles por medio de cheques, que subieron de \$ 103.288.000 a \$ 107.512.000.

Como lo dejamos anotado, las reservas de oro y divisas en dólares del Banco de la República, subieron en el mes pasado de \$ 82.489.000 a \$ 86.490.000, correspondiendo en esas cifras a oro físico \$ 30.676.000 y \$ 33.690.000, respectivamente.

#### EL BALANCE DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Llamamos la atención al cambio ocurrido en el balance del Banco correspondiente al 31 de agosto último, en el que desaparecieron de las operaciones de crédito con el gobierno, los renglones del préstamo autorizado por el Decreto número 1331 de 1940 y de avances sobre la concesión de salinas, que en el de 31 de julio figuraban en \$ 15.810.551.85 y \$ 19.135.948.15, respectivamente. En cambio, en el balance de agosto aparece aumentado a \$ 55.312.487 el renglón de "documentos de deuda pública y otros", que en julio figuraba en \$ 20.314.487. Débese este cambio a la autorización que otorgó el Decreto extraordinario número 1387 de 1940, modificado por el número 1512 de 1942, para cubrir los préstamos del gobierno a largo plazo y de amortización gradual, impropios de la cartera de un banco de emisión, con bonos nacionales de deuda pública, bajo la denominación de "Bonos Internos de Salinas", cuyo servicio queda garantizado por la concesión de las salinas terrestres y marítimas, que continuarán bajo la administración del Banco. Los pormenores de esta negociación, a todas luces conveniente para el gobierno y para el Banco, constan en los dos contratos firmados por ambas entidades con fecha 1º de julio de 1942.

#### CHEQUES PAGADOS POR LOS BANCOS

El movimiento de las oficinas de compensación de cheques tuvo apreciable descenso en el mes pasado, según las cifras comparadas que anotamos en seguida, en miles de pesos:

	Agosto 1942	Julio 1942	Agosto 1941
En el país.....	126.705	143.709	101.401
En Bogotá.....	66.538	76.341	47.981

También lo tuvieron los cheques pagados por los bancos, sin pasar por el canje, según las siguientes cifras, también en miles de pesos:

	Agosto 1942	Julio 1942	Agosto 1941
En el país.....	252.845	296.312	219.120
En Bogotá.....	65.175	88.897	54.141

#### EL CAMBIO EXTERIOR

El cambio del dólar se mantiene muy cerca de la paridad intrínseca, 1,75. Ayer se cotizaba a 1,7525.

#### EL ORO

La producción de oro, según las compras efectuadas por el Banco de la República, llegó en agosto a 49.432 onzas de oro fino, contra 57.320 en julio, y 49.692 en agosto de 1942.

En los primeros ocho meses del año las compras del Banco subieron a 413.265 onzas, contra 440.094 en igual período de 1941.

El precio de compra se ha mantenido sin modificación, no obstante el considerable aumento que han tenido los costos de exportación.

#### EL CAFE

En el mercado de Nueva York se mantienen muy limitados los negocios de café, porque aunque hay buena demanda de disponibles, las existencias son bastante bajas y los embarques en el mes pasado se vieron considerablemente reducidos. Las cotizaciones se sostienen a los tipos máximos; y en el interior se conservan sin modificación los precios de compra de la Federación Nacional de Cafeteros, que son los que rigen el mercado.

La Junta Interamericana de Café, en su sesión de 2 de este mes, acordó la prórroga sin modificación del pacto de cuotas, por un tercer período de un año, a partir del 1º de octubre próximo.

La movilización de café a los puertos de embarque, en agosto último, fue de 395.175 sacos, contra 491.171 en julio y 87.614 en agosto del 1941. En los ocho meses transcurridos de este año se han movilizado 3.146.132, contra 2.513.247 en igual período del pasado.

## EL MERCADO DEL CAFE EN NUEVA YORK

Nueva York, septiembre 15 de 1942.

Nos referimos a nuestra carta de café del 8. Las transacciones de futuros en la primera semana de la quincena pasada, fueron nulas; en la segunda semana se limitaron a 8.000 sacos para la liquidación de las posiciones de septiembre y diciembre. Se in-

forma que hay demanda sostenida para café en mano.

Nota — La carta de café a que se refiere el cable anterior no aparece en la presente entrega por no haberla recibido hasta el momento mismo de cerrar nuestra edición.

## EL BANCO DE LA REPUBLICA

hace saber:

Que ha puesto en circulación los billetes de \$ 100, serie "Q", de la edición fechada el 20 de julio de 1928, los cuales, como los anteriores de la misma denominación, llevan la efigie del general Santander. El color del anverso es de un tono sepia claro y el del reverso rosado, igual al de los nuevos billetes nacionales de \$ 5.

## EL MOVIMIENTO DE CAPITALES EN BOGOTÁ DURANTE EL MES DE AGOSTO DE 1942

Por CARLOS TORRES DURAN

Secretario de la Cámara de Comercio de Bogotá

El movimiento de capitales registrado en Bogotá durante el mes de agosto último ha alcanzado cifras considerablemente superiores no sólo a las del mes anterior sino a las de todos los meses que van corridos del presente año, tanto por concepto de las sumas destinadas a la formación de nuevas sociedades comerciales e industriales como de las dedicadas a robustecer la organización de sociedades de igual índole constituidas anteriormente.

En efecto, el volumen de las inversiones en nuevas sociedades llegó en agosto a \$ 4.229.706.29 y el de las consagradas a aumentar el capital de sociedades ya existentes subió a \$ 3.264.500.00.

El capital invertido por los dos conceptos anteriores en agosto ascendió, pues, a la suma de \$ 7.494.206.29.

Esta cifra puede considerarse como la mejor afirmación de la etapa de frecuentes ascensos que en este campo se ha venido cumpliendo en la ciudad de Bogotá en el curso del presente año.

El movimiento en los meses transcurridos hasta hoy ha sido el siguiente:

Enero.....	\$ 1.010.619.28
Febrero.....	727.570.86
Marzo.....	665.605.14
Abril.....	752.412.87
Mayo.....	2.918.270.46
Junio.....	1.982.511.93
Julio.....	2.297.112.45
Agosto.....	7.494.206.29

El considerable aumento observado en agosto en el renglón de nuevas sociedades se debe al hecho de haberse constituido en dicho mes seis empresas importantes, a saber: tres sociedades anónimas de carácter industrial, denominadas "Exploraciones de Petróleos", con un capital de \$ 1.000.000; "Industria Colombiana de Vidrio", con un capital de \$ 500.000; y "Sociedad Industrial de Oleaginosas, con un capital de \$ 100.000; tres sociedades de responsabilidad limitada: "Gaseosas Colombianas" (industrial), con un capital de \$ 1.500.000; "Ruperto Aya & Cía." (agricultura y ganadería), con un capital de 350.000 pesos; y "Jorge Medina M. & Cía." (comercial), con un capital de \$ 100.000. En el mismo mes la firma denominada "Almacén Morales" se transformó en sociedad anónima, con un capital de \$ 350.000. Las demás sociedades formadas son de capital inferior a la cifra de \$ 100.000, en lo que toca a cada una de ellas.

El aumento de capital verificado en empresas constituidas anteriormente se explica así: "Consorcio de Cervecerías Bavaria, S. A.", en \$ 3.000.000; "Almacenes Generales de Depósito Santa Fé", en \$ 215.000; "Industria de Lavado Idel, Limitada", en \$ 40.000; "Liévano & Ricaurte, Limitada", en \$ 5.000; y "Fonseca & Cía.", en \$ 4.500.

Las actividades a que nos referimos pueden discriminarse por medio de los registros que se llevan en las propias oficinas de la Cámara de Comercio de Bogotá y que le permiten a esta entidad presentar un dato exacto sobre la situación comercial, considerada por éste que es uno de sus aspectos fundamentales.

De acuerdo con dichos registros el movimiento de capitales empleados en nuevas sociedades comerciales e industriales, incluyendo los aumentos en compañías anteriormente formadas, fue en el mes de agosto, comparado con el mes anterior, el siguiente:

En agosto.....	\$ 7.494.206.29
En julio.....	2.297.112.45
Aumento en agosto.....	\$ 5.197.093.84

En la cifra de \$ 4.229.706.29 invertida exclusivamente en nuevas sociedades en agosto pasado, cabe anotar la forma en que está distribuida:

En 14 sociedades industriales...	\$ 3.576.706.29
En 12 sociedades comerciales....	653.000.00
Total.....	\$ 4.229.706.29

Al igual que en casi todos los meses anteriores fue mucho mayor en agosto el capital destinado a sociedades industriales, lo cual permite reafirmar la observación expresada en otras ocasiones de que continúa desarrollándose el espíritu de empresa en vía a contrarrestar los efectos perturbadores de la guerra en la economía del país.

En el grupo de las 26 sociedades constituidas en el mes pasado predominan las actividades siguientes:

En las industriales: fabricación de gaseosas; petróleo; fabricación de artículos de vidrio; agricultura y ganadería; beneficio de palmas oleaginosas; fabricación de tejidos; de jabones, perfumes, etc.; producción de triturados; de cemento y granito; explotación de mármol; transporte de carga, etc.

En las comerciales: importación, compra y venta de mercancías en general; importación, compra y venta de drogas; compra y venta de víveres, representaciones, etc.

En agosto último establecieron también negocios en Bogotá las firmas "Maizena, S. A.", domiciliada en Barranquilla, la cual se ocupa en la fabricación de derivados del maíz, azúcar, etc., y cuyo capital general es de \$ 10.000; y "Publicidad Experts, Limitada", domiciliada en Cartagena, que se ocupa en los ramos de publicidad y propaganda y cuyo capital es de \$ 10.000.

Finalmente en el mismo mes de agosto se disolvieron una sociedad anónima, cuatro de responsabi-

lidad limitada y tres colectivas de comercio, o sea ocho sociedades mercantiles, cuyo capital general era de \$ 35.450, siendo de advertir que es ésta la cifra más baja registrada por este concepto en el presente año.

Hace apenas unos días el eminente Profesor J. Antón de Haas, catedrático de relaciones internacionales de la Escuela de Administración Comercial de Harvard University, y enviado especial del Coordinador de los Asuntos Interamericanos para asesorar la organización de una escuela de administración industrial en el Gimnasio Moderno de esta ca-

pital, hizo la siguiente declaración:

“Los negociantes de Colombia son hombres de visión, que sabrán encaminar el capital líquido hacia la construcción de obras públicas y nuevas industrias, y así alejar del país el grave peligro de una inflación”.

Los datos que hemos comentado sobre la formación de nuevas e importantes empresas en agosto último, indican que nuestros hombres de negocios se mueven en la práctica dentro del mismo criterio que ha expresado el Profesor de Haas, con indudable autoridad.

## BANCOS Y MONEDA EN LA ARGENTINA

Entre los rasgos más salientes del desenvolvimiento bancario de la última década figura la creación del Banco Central de la República. Al comenzar el período que analizamos, o sea en 1930, ya en plena crisis, la tendencia de los préstamos ascendía, mientras que los depósitos se mantuvieron estables y las existencias mostraron una nueva reducción. Con ello el porcentaje de efectivo bancario bajó a sólo 11,2% en marzo de 1931, cifra muy reducida con relación al nivel acostumbrado en nuestro país y que ponía en peligro toda la estructura del crédito. Influyeron también en este descenso las exportaciones de oro efectuadas por el gobierno desde fines de 1930.

Consecuentemente, estas extracciones de oro determinaron una merma correlativa en la circulación monetaria, que recaía casi por entero sobre los bancos. Fue entonces cuando el gobierno decidió aplicar las leyes de redescuento de papeles comerciales en la Caja de Conversión. La restricción del crédito que se inicia en igual época, contribuyó a acrecentar el efectivo bancario.

Merced al redescuento la relación entre existencias y depósitos del conjunto de bancos pudo elevarse y la emisión contra documentos permitió a los bancos hacer frente al período crítico de la crisis bancaria en una situación de liquidez más satisfactoria y sin necesidad de extremar la reducción del crédito.

Posteriormente influyeron en igual sentido las operaciones y pagos a que dio lugar el Empréstito Patriótico y la acumulación de fondos bloqueados.

Los fondos obtenidos por el Gobierno Nacional le permitieron cancelar la parte más urgente de la deuda flotante, formada por el atraso en el pago de sueldos y provisiones. Esto trajo como consecuencia la cancelación sucesiva de una serie de obligaciones que se mantenían sin pago o se renovaban a la espera de que el fisco abonara sus compromisos; dichas cancelaciones y la restricción del crédito aplicada por los bancos, determinaron un descenso de m\$.n. 240,5 millones en los préstamos bancarios.

Con el aumento de m\$.n. 130,1 millones en las existencias bancarias, vinculado al redescuento de títulos del Empréstito Patriótico en la Caja de Conversión, se neutraliza holgadamente la disminución del

redescuento de papeles comerciales. Por otra parte la mayor existencia originó un aflojamiento en las tasas de interés, que llevó el tipo de descuento de listas de pagarés de 8,01% en julio de 1932 a 7,04 en diciembre y la tasa para los depósitos a plazo fijo de 4,50% a 3,50%. Contribuyó sin duda al descenso de la tasa la existencia de los fondos bloqueados que a la espera del cambio necesario para efectuar las remesas, se colocaban en operaciones a corto término, preferentemente en depósitos a plazo fijo.

En 1933, se detiene la contracción del crédito bancario para iniciar un ligero aumento. Los bancos lograron, pues, sortear la crisis sin graves perturbaciones. No debe olvidarse que las observaciones referidas se deben al conjunto de establecimientos y que, sin embargo, algunos bancos se encontraban en posición débil. El gobierno juzgó que ello comprometería seriamente la solidez del sistema en su conjunto, por las repercusiones que habitualmente tiene una corrida bancaria sobre todos los establecimientos de crédito, y proyectó, dentro de su plan de reforma financiera, la creación de un organismo encargado de liquidar los activos bancarios congelados. A partir de mayo de 1934 los préstamos vuelven a declinar, aunque en forma leve, hasta el momento en que se produce la creación del Banco Central, medida trascendental que marca una nueva etapa en la economía bancaria y monetaria.

La inelasticidad del sistema monetario anterior ha sido siempre un factor importante en el desenvolvimiento de nuestros ciclos económicos. Basado en una norma rígida de cambio de oro por papel, la vinculación de la moneda se veía automáticamente disminuida o aumentada en una cantidad similar al saldo negativo o positivo de las cuentas internacionales. Sin desconocer la necesidad de que exista un nexo entre ambos fenómenos, la correlación no debía ser tan estrecha. En efecto, las contingencias propias de la producción agropecuaria o de la situación de los mercados internacionales de capital determinaban variaciones muy bruscas, que el sistema monetario no podía soportar; en sesenta y nueve años el país sólo vivió veintitrés bajo un régimen de libre convertibilidad de papel en oro y viceversa.

Nota — La anterior información apareció en el compendio publicado por la Bolsa de Buenos Aires.

## LA COOPERACION DE LOS ESTADOS UNIDOS CON LOS PAISES DE LA AMERICA LATINA

Dólares al servicio de la democracia y la amistad

Por WARREN LEE PIERSON

Presidente del Banco de Exportación-Importación de Washington, D. C.

A fin de obtener que los Estados Unidos sean en las actuales circunstancias una fuente lo más amplia posible de aquellos productos esenciales para el desarrollo de la vida industrial de los países vecinos y de conseguir asimismo que éstos, a su vez, se encuentren en condiciones de suministrar a los Estados Unidos materiales de aquellos que demandan sus necesidades presentes, el Banco de Exportación e Importación se ha empeñado en una campaña de firme cooperación por medio del suministro de fondos para proyectos destinados a los siguientes fines:

1º Aumentar el capital tangible de los países vecinos y fomentar su prosperidad interna;

2º Crear actividades tendientes a la mayor ocupación de brazos;

3º Desarrollar las industrias nacionales que produzcan aquellas materias que los Estados Unidos importaban anteriormente de otros países.

En este camino se han extendido créditos a muchos gobiernos, con el fin de proveer fondos para el desarrollo de proyectos útiles y reproductivos y hasta el 30 de agosto de 1941 ninguno de estos préstamos se hallaba en malas condiciones.

Desde que empezó la guerra, tanto los problemas de los países americanos como los confrontados por el comercio de los Estados Unidos, han cambiado sustancialmente. Los mercados europeos, como es sabido, quedaron cerrados para la América Latina. En los Estados Unidos, en vez de los problemas creados por la competencia de los países totalitarios, surgió el de convertirse en los únicos proveedores de productos manufacturados, necesarios no solamente para el pueblo y las industrias de los mismos Estados Unidos, sino también para los pueblos, las industrias y los gobiernos latinoamericanos.

En tales condiciones un programa corriente de crédito podría servir apenas como una medida temporal que sólo dejaría deudas después de que los productos hubieran sido importados y consumidos. Era necesario, por tanto, que los Estados Unidos forjaran un programa por medio del cual los créditos estuvieran acompañados de un esfuerzo más amplio y sostenido, con mira a los siguientes objetivos:

1º Desarrollar nuevos recursos;

2º Estabilizar economías;

3º Asegurar ganancias futuras a los países vecinos.

En frente de las necesidades creadas por el cons-

tante aumento de los proyectos relacionados con la defensa nacional y de las restricciones producidas sobre el comercio privado a causa de dichos proyectos, los importadores de Centro y Sur América han encontrado, como es obvio, extraordinarias dificultades y riesgos para obtener materiales en los Estados Unidos.

Estos mismos acontecimientos han determinado también que muchos de los fabricantes americanos vacilen en aceptar pedidos, o que los acepten bajo las más rígidas condiciones. Por consiguiente son numerosos los industriales y exportadores que han venido a encontrarse impedidos para atender a los despachos que se les solicitan y son muchos los clientes en los países americanos que no han podido conseguir entrega de los artículos esenciales que han solicitado.

### Dos problemas principales

El Banco de Exportación e Importación ha estudiado dos de los problemas principales relacionados con las facilidades bancarias.

Es el primero de ellos el de la falta de suficientes recursos en dólares en los Bancos de la América Latina y que no permite a los importadores obtener cartas de crédito —y particularmente cartas de crédito irrevocables— que se extiendan a largo plazo.

Es el segundo el de la insistencia que han mostrado los fabricantes de los Estados Unidos, abrumados con órdenes para la defensa, en que los pedidos privados de la América Latina vengán acompañados por cartas de crédito pagaderas, ya no contra documentos de embarque, sino contra certificados de fábrica en la propia planta de las empresas.

El Banco de Exportación e Importación ha preparado cuidadosamente un plan para cooperar con los importadores de los distintos países americanos.

### Plan de crédito.

Con la mira de facilitarles a los países americanos, en cuanto sea posible, la consecución de los elementos esenciales para el desarrollo de sus propios recursos y para la estabilización de sus economías, el Banco de Exportación e Importación establecerá líneas especiales de crédito en conexión con Bancos de Centro y Sur América, como complemento de las líneas existentes y bajo ellas el Banco asumirá los riesgos no asegurables que puedan presentarse

hasta cumplirse las entregas respectivas en el puerto de destino.

A este respecto se adelantan gestiones para que los bancos comerciales de los Estados Unidos se encarguen de prestar los servicios relacionados con tales líneas especiales de crédito, bajo las instrucciones y la responsabilidad del Banco de Exportación e Importación. Dichas líneas sólo deben usarse en casos excepcionales, o sea en aquellos en que ni el importador ni el exportador están dispuestos, a causa de las contingencias de la defensa y de las regulaciones que ella exige, a asumir los riesgos inherentes a la entrega de mercaderías desde las fábricas hasta los puertos destinatarios. En tales casos el Banco está preparado para asumir el riesgo, sujetándolo solamente a condiciones y limitaciones razonables.

A este efecto, el Banco de Exportación e Importación está solicitando de los Bancos Centrales que sugieran el límite de crédito que consideren conveniente para cada Banco activo en su respectivo territorio y que especifiquen también el volumen de crédito que cada Banco Central pueda usar ventajosamente a este respecto.

Quando se haga necesaria esta ayuda, cualquiera de las líneas de crédito establecidas operará en la forma siguiente:

1º El Banco de Exportación e Importación celebrará un convenio con los corresponsales bancarios en los Estados Unidos de cada uno de los Bancos de Centro y Sur América, por medio del cual bajo la responsabilidad del primero y por una suma total previamente acordada, tales Bancos en los Estados Unidos actuarán de acuerdo con las instrucciones de los Bancos de Centro y Sur América para la apertura de créditos y para el pago de giros hechos bajo los mismos.

2º Los créditos deben cubrir importaciones esenciales para cada país, de productos industriales o agrícolas, embarcados en buques registrados en los Estados Unidos, si es posible; de otro modo, en buques de los otros países americanos. Ningún producto importado debe ser reexportado a ningún otro país.

3º Los créditos pueden ser revocables o confirmados (irrevocables).

4º Todos los créditos están limitados a un período de expiración no mayor de doce meses desde la fecha de su apertura. Como se supone que la fecha de expiración estará calculada sobre aquella en la cual los materiales podrán estar listos para embarque, se establece un período adicional de cuatro meses posterior a la fecha de expiración y durante este tiempo el Banco de Exportación e Importación asumirá el riesgo que puedan acarrear las entregas a los puertos de destino.

#### Riesgos cubiertos.

A pesar de que el Banco de Exportación e Importación se ocupará de que todos los riesgos asegurables sobre la mercancía en espera de embarque sean debidamente cubiertos, se entiende que el Banco no será responsable de la validez, exactitud o autenticidad de los documentos presentados para pago, bajo los créditos, o por la calidad o cantidad de los productos descritos en tales documentos.

El suministro de cambio de dólares para pago eventual, estará bajo la supervigilancia o dominio de los Bancos Centrales, y el Banco confía en contar con la seguridad de que se proveerá suficiente cambio extranjero para efectuar las operaciones del caso a su debido tiempo.

De este modo el Banco de Exportación e Importación se convierte en un "Banco de Liquidación" para las compras de productos de los Estados Unidos que efectúen las repúblicas americanas.

Es de esperarse que este nuevo plan del Banco de Exportación e Importación venga a prestar un verdadero servicio a los fabricantes norteamericanos, asegurándoles pagos rápidos y clientes latinoamericanos más satisfechos. Será así posible para los importadores de los países americanos hacer negocios en las mismas condiciones en que los hacían con los proveedores europeos. Además, se reducirán apreciablemente los problemas financieros originados por el cambio de sus agentes de importación, ocupados hoy en actividades bélicas, muchos de los cuales eran fuertes financieramente, por otros más favorables a las ideas y tendencias del hemisferio occidental.

Nota — El interesante artículo anterior es una síntesis del que apareció publicado en "Foreign Commerce Weekly", de Nueva York.

## LA GUERRA Y LA INFLACION

Por el Profesor BRUNO MOLL, de Lima, Perú.

En mi libro "Finanzas y Guerra" he sostenido que la inflación será inevitable, aún para los países ricos, y especialmente para los Estados Unidos, y con mayor seguridad si la guerra se prolonga por mucho tiempo. El enorme programa armamentista que se desarrolla actualmente puede cubrirse, en el mejor de los casos, solamente en parte por el camino de una tributación elevada. Y el endeudamiento creciente que resulta producirá estos efectos que se

mueven en dos sentidos: un efecto monetario y casi instantáneo, o sea la tendencia al aumento del medio circulante y de los créditos necesarios para pagar el costo de bienes y servicios relativos al programa armamentista; y un efecto posterior producido por la necesidad de pagar, más tarde, intereses y restricciones de la deuda, en tal cantidad que quizás la fuerza y las reservas tributarias de los países más ricos no alcanzarán para cubrirlas. En este artículo

lo puedo demostrar, con pocas cifras, que mis predicciones, hasta ahora, se han comprobado.

Mi libro se escribió en febrero del año pasado, basado en amplios estudios efectuados en años anteriores y en los que utilicé el material que se ofreció hasta el último momento. Publicóse en julio de 1941. El 17 de octubre apareció en "El Comercio", de Lima, un cable de la "United Press" que decía lo siguiente: "La Comisión directiva de la Conferencia Nacional de Industrias informó que el costo de la vida en los Estados Unidos aumentó en 8,1% y el de alimentos de 13,7% desde el estallido de la guerra europea. El 69% del aumento se produjo en los últimos ocho meses". En agosto último relata el "National City Bank of New York" (Situación Económica, etc.), que "los precios al por mayor, representados por el índice de 28 productos generales del Departamento de Estadísticas Obreras, han subido como el 44% sobre el punto bajo del verano pasado, hasta el 50% sobre el nivel que existía cuando empezó la guerra". "El índice más completo de dicho Departamento, que incluye 887 productos, ha subido 17% desde el mes de agosto de 1939". Y los jornales en Estados Unidos han subido grandemente, según las mismas fuentes.

En Inglaterra, según "The Economist", los precios de los alimentos sujetos al racionamiento han subido en un 20% desde el comienzo de la guerra. El índice de los costos de la vida subió de 104 a 121 en el período de julio de 1939 hasta el fin de 1940 (Societe des Nations, Bulletin mensuel de Statistique 1941, número 7). Se lee en el "Banker" (septiembre, 1941) "que la inflación no se demuestra tanto con la subida de los precios como por la disminución de las provisiones y la formación de "queues" (colas) de compradores, al menos en las ciudades de provincia". Sin embargo, hay que anotar que en la discusión frecuentemente se confunden, sin razón, los fenómenos comerciales de la escasez de mercaderías, producida por circunstancias exteriores de la guerra, con los fenómenos meramente monetarios. Y de hecho es muy difícil analizar y separar los efectos de la escasez, del racionamiento, del control de precios y de la tendencia inflacionista. Claro está que una subida de precios que se efectuara a base de una escasez de mercaderías, en sí no es un fenómeno inflacionista, el que más bien se manifestaría si el alza de precios proviniera de un aumento de billetes y créditos a base de préstamos a corto plazo.

Si en Alemania no se manifiesta una notable elevación de los precios, débese tener en cuenta:

1) Que, sin embargo, la circulación de billetes en ese país ha aumentado de 4,460 millones de marcos a fines de 1934, a 12,775 a fines de 1939 y a 16,300 en julio de 1941. En los Estados Unidos la circulación subió de 4,096 millones de dólares en 1934 a solamente 5,380 al fin de 1939, y 7,155 en julio de 1941; en Inglaterra de 405 millones de libras esterlinas en 1934 a 555 al fin de 1939, y a 639 en julio de 1941.

2) Que el control de cambios rigidísimo aplicado en Alemania, con sus cotizaciones arbitrariamente

bajas de las monedas extranjeras, encubre una depreciación o devaluación monetaria, que se manifiesta, por ejemplo, en la cotización más baja de las monedas bloqueadas.

3) Que debe suponerse que una fuerte depreciación monetaria saltaría a la vista, si un día se aboliera el control de cambios.

4) Que el control de precios y salarios rígido impide conocer los efectos de una cierta depreciación monetaria ya existente.

5) Que el precio que ese país ha pagado para evitar una depreciación más fuerte y para conseguir otras finalidades económicas y políticas, incluye la pérdida de la libertad personal y económica, efectuada ya desde hace años.

6) Que las reservas tributarias que quedarán a Alemania para pagar intereses y restituciones de la deuda pública, sin experimentar una nueva inflación, serán probablemente más bajas que aquellas de las que dispondrán los países anglo-sajones.

Ahora bien, con respecto a Inglaterra y Estados Unidos es interesante ver cómo en la literatura económica actual de estos países, representada en primer lugar por las más conocidas revistas —The Economist, The Banker, Federal Reserve Bulletin y los informes de algunos bancos comerciales— se trata cada vez más el problema del peligro de la inflación con discusiones en las que siempre se repiten las mismas ideas:

Que será posible evitar la inflación por una tributación excesiva y confiscatoria; la que, sin embargo, nunca fue factible ni surtió efecto a consecuencia de las resistencias manifestadas de parte de los contribuyentes, como lo demuestra toda la experiencia histórica.

O por un control rigidísimo de los precios; que casi siempre fracasa por razones semejantes, ya que es en contra de la naturaleza de las leyes económicas.

O por el racionamiento; que sin embargo sirve solamente para combatir la escasez de mercancías, pero no puede eliminar la inflación.

O quizás por la restricción voluntaria del consumo y una actitud enérgica de ahorrar de parte de los consumidores; o por severa disciplina y altruismo de los empresarios y obreros con el fin de evitar la subida de los salarios y precios. Pero, ¿dónde está el "altruismo" en asuntos económicos?

O bien por emisión de empréstitos a largo plazo en vez de los a corto plazo y por colocación de los empréstitos directamente con el público en vez de con los bancos. Pero, primeramente, no será posible conseguir por este camino todo el dinero necesario; y en segundo, obrará también la acumulación de fondos en manos del Gobierno, aún en caso de empréstitos a largo plazo, en la dirección inflacionista, pues permite aumentar los precios y salarios.

Nota — El artículo anterior apareció en la Revista mensual "El Economista", que se edita en Ciudad de Méjico.