

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Año XIV

Bogotá, marzo 20 de 1941

No. 161

Notas Editoriales

La situación general

Por motivos diversos, pero entre los cuales es sin duda el más saliente la sostenida firmeza y mejoría de los precios del café, los negocios del país han continuado en activo movimiento, dentro de un ambiente de confianza, pero obstante que en el período que hoy reseñamos se desarrolló una agitación pública muy intensa con motivo de las elecciones para la conformación de la Cámara de Representantes y de las Asambleas departamentales, lo que es siempre causa de inquietud y de estancamiento en el comercio; y a pesar de la gravedad de la situación internacional, con su cada día más amenazantes perspectivas para las naciones de todas de este hemisferio.

Así vemos, en efecto, que la mayor parte de los índices económicos que podemos consultar muestran apreciable progreso para febrero, en comparación con los meses anteriores, con ser éste el mes más corto del año.

El movimiento comercial fue bien activo, como lo indica el valor de los cheques canjeados, pues las oficinas de compensación mostraron en el mes a que venimos refiriéndonos cifras superiores a las de enero y muy por encima de las de febrero de 1940.

La bolsa se movió con actividad extraordinaria, como que alcanzó una de las más altas cifras hasta ahora registradas, con alza en la mayor parte de los valores. El índice de la Bolsa de Bogotá subió en febrero 0,96 sobre el de enero, que ya había registrado aumento sobre el de diciembre anterior.

Los balances de las empresas industriales que se han ido publicando arrojan sin excepción cifras de utilidades halagadoras para el año pasado, lo que indudablemente ha sido factor de importancia en el alza de los valores bursátiles.

La producción de oro, si bien inferior a la de enero, que fue excepcionalmente alta, sobrepasó con mucho a la de febrero del año pasado.

Las transacciones en finca raíz se han activado también, pudiéndose observar en algunos

centros urbanos un alza que no parece justificada en el precio de las propiedades, al menos en la proporción que viene registrándose. Las construcciones aumentan, lo que disipa el temor que se tuvo de una desocupación obrera en las ciudades, ya que en los campos la agricultura tiene empleo para todos los brazos, a excepción de la zona bananera, en donde, por la paralización parcial de las exportaciones del fruto, sí existe la amenaza de desempleo.

Las reservas de oro y divisas libres del Banco de la República mostraron baja en febrero, y el medio circulante tuvo algún aumento.

El presupuesto nacional de la vigencia expirada el 31 de diciembre pasado se liquidó con superávit, no obstante el descenso que tuvieron las rentas. Lo que se debió a los excedentes de entradas que venían de anteriores vigencias y al esfuerzo del Gobierno para reducir los gastos. Desgraciadamente las perspectivas fiscales siguen desfavorables, a causa principalmente de las restricciones cada día mayores que la guerra impone al comercio, lo que afecta gravemente la renta de aduanas, que sigue siendo la principal fuente de recursos para atender a los gastos públicos.

En realidad hay que reconocer que la situación económica se presenta bien favorable, lo que se revela más que por los índices deficientes que nos es dado registrar, por el ambiente general de confianza y bienestar que se manifiesta en todos los sectores de los negocios, por más que esté siempre presente la amenaza de complicaciones de diverso orden en que puede envolvernos en cualquier instante la inevitable extensión que va tomando el conflicto europeo. Ante esa situación un tanto anómala, llegan algunos a temer que se esté iniciando, como reflejo de la inflación que en los Estados Unidos se prevé, un movimiento especulativo e inflacionista de perniciosas consecuencias. Por fortuna éste no podría prosperar sin un fuerte apoyo del crédito bancario, y los bancos han seguido una prudente política en esta materia, como lo demuestra el reducido volumen de

sus redescuentos en el banco central, y han velado por que sus préstamos vayan a fomentar el trabajo y la producción nacionales.

El comercio exterior en 1940

La Contraloría General de la República nos ha suministrado las cifras referentes al comercio exterior del país en el año pasado, que en seguida reproducimos comparándolas con las de 1939:

	I-VALOR		
	1940	1939	Disminución
Exportaciones	\$ 166.386.000	177.054.000	10.668.000
Importaciones	148.192.000	183.442.000	35.250.000
	\$ 314.578.000	360.496.000	45.918.000

	II-VOLUMEN. TONELADAS		
	1940	1939	Diferencia
Exportaciones	3.556.000	3.224.000	+ 332.000
Importaciones	381.000	525.000	- 144.000
	3.937.000	3.749.000	+ 188.000

VALOR DE LAS EXPORTACIONES DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS

	1940	1939	Diferencia
Café.....	74.023.000	87.125.000	- 13.102.000
Oro.....	41.839.000	40.582.000	+ 1.257.000
Petróleo.....	39.920.000	31.983.000	+ 7.937.000
Bananos.....	5.610.000	8.679.000	- 3.069.000
Cueros de res.	1.475.000	3.646.000	- 2.171.000
Platino.....	213.000	1.126.000	- 913.000
Tabaco en rama.....	321.000	864.000	- 543.000
	\$ 163.401.000	174.005.000	- 10.604.000

Se echa de ver desde luego en esas cifras la repercusión del conflicto europeo. El monto total del comercio exterior de Colombia tuvo un descenso en 1940 del 12,7%, en relación con el año precedente. La baja en las exportaciones fue del 6%, y en las importaciones del 19,2%.

Es de notar que el volumen de nuestras exportaciones fué superior al del año anterior, al paso que su valor descendió en la proporción indicada, efecto de la baja en los precios de nuestros productos. En las importaciones, el volumen bajó un 27,4%, proporción mucho mayor que la registrada en el valor, lo que está mostrando que en ese año pagamos precios más altos por lo que compramos y los recibimos más bajos por lo que vendimos.

Los principales renglones de exportación afectados por la baja fueron el café, los bananos, los cueros de res, el platino y el tabaco en rama. Tuvieron aumento el oro y el petróleo.

Hay un aspecto satisfactorio en estos resultados, y es el de que en 1940 nuestra balanza comercial dejó un saldo favorable al país de

un poco más de \$ 18.000.000, cuando en 1939 había una diferencia a nuestro cargo de más de \$ 6.000.000, aunque no hay que olvidar que el valor del petróleo exportado no contribuye en forma apreciable al pago de lo que importamos.

La banca y el mercado monetario

Los préstamos y descuentos hechos por el Banco de la República a las instituciones afiliadas se mantuvieron bajos, y casi la totalidad de ellos corresponde a la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero. En 31 de enero ascendían a \$ 10.721.000, y para el 28 de febrero quedaron en \$ 11.531.000.

Los hechos al Gobierno nacional aumentaron bastante, pasando entre esas dos fechas de \$ 33.217.000 a \$ 36.109.000. La mayor parte del aumento corresponde al crédito por \$ 17.500.000 de que ha venido haciendo uso el Gobierno, a medida que el Banco de la República utiliza el de U. S. \$ 10.000.000 que le fue otorgado por el Export-Import Bank, de Washington. El saldo de aquel crédito a cargo del Gobierno nacional ascendía en 28 de febrero a \$ 15.459.000, de modo que sólo le resta por utilizar aproximadamente \$ 2.000.000.

Las operaciones de crédito efectuadas por el Banco con el público sobre bonos de almacenes de depósito valían en 31 de enero \$ 10.062.000 y bajaron para el 28 de febrero a \$ 8.871.000.

Los billetes del Banco de la República en circulación aumentaron en febrero, pasando en el curso del mes de \$ 58.708.000 a \$ 59.900.000; lo mismo que los depósitos en dicho banco, que aumentaron fuertemente, de \$ 56.487.000 a \$ 61.740.000.

Las reservas de oro y divisas libres del Banco de la República bajaron en buena proporción, pasando de \$ 50.340.000, que valían en 31 de enero, a \$ 46.641.000 para el 28 de febrero. En esas cifras corresponde a oro físico \$ 34.322.000 y \$ 32.070.000, respectivamente.

Cheques pagados por los bancos

El movimiento de las oficinas de compensación de cheques aumentó en conjunto en el mes de febrero, aunque en la mayor parte de ellas se registró un descenso, que fue compensado con creces por el aumento anotado en las de Bogotá y Medellín. Las cifras son las siguientes, en miles de pesos:

	Febrero 1941	Enero 1941	Febrero 1940
En el país...	96.820	95.784	87.357
En Bogotá...	49.824	45.333	41.404

Los cheques pagados, sin pasar por la compensación, tuvieron en cambio un apreciable

descenso, en relación con enero pasado, aunque quedaron muy por encima de febrero de 1940, como se ve por las siguientes cifras (también en miles de pesos):

	Febrero 1941	Enero 1941	Febrero 1940
En el país. . . .	169.555	177.823	150.328
En Bogotá. . .	52.950	50.590	42.165

El cambio exterior

Sin modificación se mantuvo en todo el período la cotización del dólar americano, al 1.745, o sea apenas inferior al tipo de venta del Banco de la República, el 1.755.

Las monedas europeas en el mercado de Nueva York se han mantenido a los tipos oficiales, que seguramente no corresponden a las cotizaciones efectivas. El de la libra esterlina es el de \$ 4,04.

El oro

En febrero compró el Banco de la República 52.678 onzas finas de oro. En enero precedente las compras fueron de 61.045 y en febrero de 1940 de 46.647. En los dos primeros meses del presente año ha comprado el Banco 113.723 onzas, contra 102.586 en igual período de 1940.

El café

No ha hecho sino acelerarse el movimiento de alza en los precios del café en Nueva York,

y todo hace presumir que ese movimiento se mantendrá todavía por algún tiempo, llegando a niveles que no se podrían esperar hace pocos meses. La limitación de la oferta resultante del plan de cuotas; el aumento considerable en el consumo de café en los Estados Unidos, fomentado ahora por el reenganche de millones de desocupados para las industrias de guerra; la certidumbre de que tanto el Brasil como los otros países productores importantes de café fijarán precios mínimos de venta, imitando a Colombia, lo que desvanecerá el temor de una guerra de precios, y probablemente también el innegable movimiento de inflación general de precios que se puede anotar allí, son las causas principales de esa reacción de alza en el café. Ayer se cotizaba en Nueva York el café Medellín a $14\frac{1}{8}$ centavos y a $13\frac{1}{2}$ el Bogotá, contra $12\frac{1}{2}$ y $11\frac{3}{4}$, respectivamente, hace un mes.

En el interior del país las cotizaciones siguen, con más o menos prontitud, las variaciones que en los mínimos de exportación va estableciendo el comité encargado de dicha fijación. Ayer se cotizaba el café pilado en Girardot a \$ 41 la carga y a \$ 35 el pergamino, contra \$ 38 y \$ 31, respectivamente, hace un mes.

La movilización de café a los puertos de embarque llegó en febrero a 353.427 sacos, contra 359.440 en enero anterior y 311.954 en febrero de 1940. En los dos primeros meses del presente año se han movilizado 712.867 sacos, contra 749.262 en el primer bimestre del 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. - Precio para entrega inmediata. - Ultimas noticias del mercado en Nueva York.

Nueva York, marzo 8 de 1941

La tendencia en el mercado de futuros en febrero fue nuevamente de alza. Un alojamiento en la primera semana fue seguido de un avance en la segunda, al que siguieron a su vez un retroceso en la tercera semana y una alza en la cuarta. Cada una de esas alzas llevó los precios a nuevos niveles superiores. A principios del mes cables privados del Brasil informaron que el Departamento Nacional del Café había establecido precio mínimo para el café de Victoria, y en el comercio se interpretó esa medida como síntoma de que el Brasil entraría pronto en una política de fijación de precios. En algunos círculos se considera que el Brasil proyecta finalmente fijar un precio básico para el café Santos número 4, y que el plan está en suspenso a causa de un desacuerdo entre el Brasil y Colombia respecto a cuál debe ser la paridad entre el café Santos número 4 y el Manizales, la calidad básica de Colombia. Se dice que el Brasil cree que esa paridad debe ser de $2\frac{1}{2}$ centavos más para el Manizales, mientras que Colombia, según se dice, considera que no debe ser sino de $1\frac{1}{2}$ centavos, en el sistema de cuotas. Dos

nuevas elevaciones en los precios mínimos de los colombianos llevaron esos cafés por encima de los precios de la pre-guerra y la diferencia entre las calidades básicas brasileñas y colombianas es corrientemente de casi 5 centavos. Las cuotas van siendo llenadas rápidamente y se anticipa que para principios del estío el Brasil será probablemente el único vendedor en este mercado. Se espera que para esa época esté en vigor algún plan de control de precios y se considera generalmente que cosa de $10\frac{1}{2}$ centavos para el Santos número 4 sea el nivel pensado. Otra alza de 20 centavos por saco en los fletes del Brasil para los Estados Unidos del Atlántico y del Golfo, para los meses de abril y mayo, se anunció durante el mes. Con la perspectiva de precios más altos y de fletes más caros vuelve a plantearse la cuestión de la posibilidad de un alza en los precios del mercado del café tostado en un futuro cercano, y se aguarda que cuando el abastecimiento de café crudo, comprado anteriormente a precios más bajos, se haya consumido, se efectuará un alza general en los precios de menudeo.

En la primera semana de febrero el mercado de futuros estuvo más bajo y disminuyó la actividad. Hubo

bajas diarias hasta la última sesión de la semana cuando llegó un informe del Brasil de que el Departamento Nacional del Café había establecido un precio mínimo para el café de Victoria. Ese informe llegó en la forma de un cable privado que decía que el Departamento Nacional del Café «no aceptará desde hoy para el registro ventas de café Victoria hechas con más de 500 reis por 10 kilos; por debajo de las cotizaciones del café de Río». Se calculó que el precio mínimo sería como de 4.30 centavos por libra, f. o. b., en comparación con 4.41 centavos, f. o. b., para el Río número 7. Esa información produjo en el mercado un efecto de firmeza y las bajas se redujeron de 5 a 13 puntos en la semana. El tono más débil y la disminuída actividad en los futuros fueron el reflejo de la relativa quietud del mercado de disponibles. A mediados de la semana los «mínimums» colombianos fueron elevados de nuevo, pero como en el comercio se estaba esperando esa nueva alza, no tuvo ella repercusiones ningunas en el mercado, pues el alza había sido descontada. Las ofertas de costo-y-flete del Brasil—de Santos número 4—estuvieron sin cambio, de 7.35 a 7.75 centavos, al paso que el avance en los colombianos llevó el Manizales por encima de 12 centavos para café en Nueva York y se dijo que se había pagado a 12¼ para embarque en marzo.

En la siguiente semana circularon noticias de fuentes consideradas fidedignas de que la resolución del Brasil de establecer precios mínimos para los Victorias podía ser el primer paso en un programa de fijación de precios. Esas noticias y cotizaciones más altas en el Brasil produjeron un alza de 24 a 41 puntos en los futuros. Al principio de la semana los precios fueron los más altos registrados desde noviembre de 1937 para el contrato de Santos, aunque al cierre de la semana las cotizaciones estaban unos pocos puntos por debajo de los niveles más altos. El volumen de operaciones, de 171.750 sacos fue casi doble del de la semana anterior. Los pedidos en las ofertas del Brasil subieron de 20 a 35 puntos y el Santos número 4 se cotizó de 7.55 a 8 centavos. Los colombianos se vendieron, según se informó, por encima de los mínimos en algunos casos, lo que indujo al comercio a creer que se presentaría otro avance de éstos. Se notó una mejora en la demanda de disponibles.

El mercado de futuros declinó de nuevo en la tercera semana del mes, y tanto los precios como el volumen fueron inferiores a los de la semana precedente. La baja de los precios fue moderada, sin embargo, y para la semana no fue sino de 2 a 9 puntos. La proximidad del primer día de aviso para las liquidaciones de los contratos para marzo se dio como la razón principal de esa debilidad. Los precios mínimos para los cafés colombianos se subieron de nuevo 40 centavos por saco, lo que los llevó a la altura de los precios reinantes en el mercado de disponibles. Las ofertas del Brasil casi no variaron.

En la última semana del mes los futuros estuvieron otra vez fuertes y activos. El mercado cerró la semana a los niveles altos y los precios estuvieron de 19 a 53 puntos por encima de los del cierre de la semana anterior. La creencia de que el Brasil proyectaba establecer precios mínimos siguió siendo factor de alza. También los avisos de entrega para contratos de marzo fueron inmediatamente aceptados. Las ofertas de costo-y-flete del Brasil no variaron en los últimos días del mes. Los colombianos tampoco variaron, aunque se habló de algunas ventas por encima de los precios mínimos y se renovaron los rumores de otro aumento en los precios vigentes.

Las importaciones de café a este país en enero fueron las más altas registradas para un mes en toda la historia, llegando a una cifra de más de dos millones de sacos. Según informes no oficiales las cuotas de Ecuador, Guatemala y los países no signatarios del acuerdo están agotadas o muy próximas a estarlo, mientras que se dice que los embarques de Venezuela exceden la cuota en un 10%, y ese país ha iniciado, según se asegura, un sistema de licencias de exportación, para evitar mayores embarques por encima de la cuota. Para los primeros cuatro meses de vigencia del sistema de cuotas, que terminó el 31 de enero, casi el 40% del cupo total de cuotas había entrado a los Estados Unidos.

ESTADISTICA (En sacos de 60 kilos)

Arribos a los Estados Unidos

Arribos:	Del Brasil	De otros	Total
Febrero 1941.....	1.175.783	766.780	1.942.569
» 1940.....	527.692	487.408	1.015.100
Julio-Febrero 1940-41..	6.688.886	4.092.987	10.781.873
» » 1939-40..	6.186.795	2.944.842	9.131.637
Entregas:			
Febrero 1941.....	1.046.603	596.305	1.642.908
» 1940.....	575.622	489.717	1.065.339
Julio-Febrero 1940-41..	6.427.818	3.750.798	10.178.616
» » 1939-40..	6.180.640	2.864.323	9.044.963
Existencia visible:			
	Marzo 1.º	Febrero 1.º	Marzo 1.º
	1941	1941	1940
Stock Brasil.....	770.155	640.969	459.327
» otras clases..	829.778	659.303	484.639
A flote del Brasil,	910.100	1.102.800	598.200
» Java y Este	—	—	1.000
Total.....	2.510.033	2.403.072	1.543.166

Ventas para entrega futura en la Bolsa de Nueva York

	Febrero		Enero-Febrero	
	1941	1940	1941	1940
Contrato «A» 7 antiguo	—	6.500	—	7.500
» » 7 nuevo.	30.000	—	40.250	—
» «D» 4.....	455.250	177.250	910.500	270.250
Total.....	485.250	183.750	960.750	277.750

EMBARQUES TOTALES

	Febrero		Julio-Febrero	
	1941	1940	1940-41	1939-40
De Brasil.....	1.136.000	1.384.000	8.425.000	11.420.000
A Estados Unidos.	975.000	668.000	7.110.000	6.277.000
A Europa.....	59.000	645.000	527.000	4.366.000
Arribos:				
De Colombia....	305.339	313.653	2.940.782	2.461.262
A Estados Unidos.	265.820	286.363	2.741.771	2.218.571
A Europa.....	24.922	15.245	25.220	127.446

Precios publicados para operaciones a término

Base, Santos número 4

	Febrero 28	Enero 31	Más alto	Más bajo
Marzo.....	7.89	7.62	7.89	7.31
Mayo.....	8.08	7.75	8.08	7.45
Julio.....	8.25	7.83	8.25	7.58
Septiembre.....	8.41	7.96	8.41	7.72
Diciembre.....	8.57	8.05	8.57	7.84

Base, Río número 7

	Febrero 28	Enero 31	Más alto	Más bajo
Marzo.....	5.65	5.34	5.65	5.07
Mayo.....	5.82	5.49	5.82	5.25
Julio.....	5.98	5.64	5.98	5.40
Septiembre.....	6.05	5.77	6.05	5.55
Diciembre.....	—	—	—	—

Precios publicados para entrega inmediata

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

	Febrero 28	Enero 31	Más alto	Más bajo
Santos número 4..	8¼ 8-½	8 8-¾	8-½	8
Río número 7....	6	5-3/8	6-	5-3/8
Medellín.....	12¼ 13	12¼ 12-¾	13	12¼
Manizales.....	12 3/8 12-5/8	12¼ 12-3/8	12-5/8	12-¾
Bucaramanga....	12¼ 12-¾	12 12¼	12-¾	12

ULTIMAS NOTICIAS DEL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

Nueva York, marzo 15 de 1941

Nos referimos a nuestra carta de café del 8 del presente. El mercado de futuros en la semana pasada estuvo más débil, por ventas para liquidar utilidades. En la presente semana el mercado está fuerte. El volumen de operaciones en la quincena fue bueno. La demanda está moderada. Los cafés colombianos y brasileños están más altos.

La política monetaria del Gobierno Nacional

Fragmento de la conferencia dictada por el doctor Carlos Lleras Restrepo, Ministro de Hacienda y Crédito Público, el día 5 del mes de marzo en curso, en el paraninfo del Colegio Nacional de San Bartolomé, con el fin de exponer ante el país la obra realizada por la administración que preside el doctor Eduardo Santos. - La conferencia del señor Ministro de Hacienda versó sobre la política financiera del Gobierno durante el conflicto europeo; sobre cambio exterior, crédito y precios; sobre la cooperación económica, el desarrollo industrial, la cuestión cafetera y los nuevos problemas de la economía nacional.

La defensa de la moneda

Para comprender bien la política desarrollada por el Gobierno en materia de cambio exterior y medio circulante, necesitamos indicar algunas cifras contemporáneas a la iniciación del conflicto europeo. En 1939, las importaciones del país fueron realmente enormes porque estuvieron estimuladas a la vez por la creciente prosperidad interna y por el temor a la guerra. El Gobierno se dio cuenta oportuna de que un semejante volumen de compras en el extranjero tenía que desequilibrar nuestra balanza de pagos, pero entendió también que era necesario permitir a la iniciativa privada aprovisionar el comercio hasta el máximo posible, ante la perspectiva de que el conflicto inminente nos fuera a impedir luego la adquisición de artículos indispensables. Lo cierto es que la comparación entre el total de las entradas de oro y divisas en 1939 y el monto de las autorizaciones para giros, arrojó un déficit de \$ 8.200 000 dólares y que el comercio se encontró además con una deuda enorme que, de haberse liquidado rápidamente, habría contraído el medio circulante y provocado todos los fenómenos inherentes a la deflación. El Gobierno y la Oficina de Control de Cambios creyeron entonces oportuno limitar las nuevas autorizaciones para giros a las entradas de cambio exterior. Posteriormente, se buscó un equilibrio más estable, limitando el volumen de las importaciones futuras por la clasificación en cuatro grupos de las mercancías extranjeras, y estableciendo distintos tipos de cambio, más altos que el normal, para los turnos 2.º, 3.º y 4.º, en los cuales se encuentran clasificados los artículos que podríamos llamar suntuarios o que la producción nacional puede reemplazar fácilmente. Quiero detenerme a analizar un poco el sentido y el alcance de las consecuencias de estos procedimientos.

En primer lugar, debemos hacer hincapié en

lo que ha significado para nuestras industrias y para el público consumidor el mantenimiento estable del tipo de cambio al 175½ con respecto a todos los artículos de primer turno que cobijan más del 65 por 100 de las importaciones que normalmente se hacían antes de la guerra. La producción nacional ha podido seguir adquiriendo las materias primas sin el encarecimiento inherente a la depreciación de la moneda; las maquinarias y el equipo industrial, los abonos y los utensilios agrícolas, las drogas y muchas cosas más se han seguido comprando también al mismo tipo de cambio. Dudo mucho de que una política distinta hubiera permitido alcanzar los resultados que en materia industrial tenemos hoy ante la vista. Desde luego una fuerte depreciación de la moneda habría encarecido la adquisición de todo el equipo industrial que el país necesita para su desarrollo. Y, por otro aspecto, nuestras industrias no sólo se beneficiaron con esa estabilidad del cambio, sino que pudieron conquistar más mercado, ya que la competencia extranjera se ha venido debilitando progresivamente, y los textiles, por ejemplo, tienen que adquirirse al tipo del cambio del 195 para venir a competir con una producción nacional que compra más barata la materia prima. Si meditamos sobre las consecuencias de este mecanismo, dejarán de causarnos sorpresa los brillantes balances de nuestra industria manufacturera. La prosperidad industrial de estos momentos no es el producto afortunado de circunstancias fortuitas, sino que constituye, en buena parte, la consecuencia natural de una política económica concebida con previsión y desarrollada por procedimientos nuevos y audaces. El Gobierno Nacional no sólo protegió la industria conservándole al pueblo una amplia capacidad compradora, sino que garantizó además la adquisición económica de la materia prima y cerró parcialmente las puertas a la competencia extranjera.

Desde el punto de vista monetario, la liquidación gradual de las sumas congeladas, al través de las ventas de cambio por el fondo de estabilización, impidió la brusca restricción del medio circulante, facilitó una amplia política de crédito a los establecimientos bancarios cuyos encajes se vieron reforzados por esas mismas sumas, y dio lugar a que empezaran a infiltrarse en la corriente circulatoria los nuevos medios de pago provenientes del empréstito contratado con el Import-Export Bank, de Washington. La política monetaria ha estimulado, pues, discretamente el crédito, ha impedido que se presenten fenómenos de deflación y ha evitado también que nos despeñemos por la vertiente de una inflación progresiva que algunos consideraron en un principio como el remedio mágico de todas las dificultades, pero que el gobierno rechazó con entereza, logrando positivos beneficios para la economía nacional. Los índices de precios dan fe del buen resultado obtenido, porque después de un ligero descenso, han vuelto a aproximarse a sus primitivos niveles. No ha habido alza en el costo de la vida, pero tampoco envilecimiento en el precio de los productos agrícolas nacionales. El país se ha salvado hasta hoy de la inflación y de la deflación, y esta normalidad mantenida en el régimen monetario no es el menos poderoso de los factores que contribuyen a formar las halagadoras condiciones económicas en que vivimos.

Restringidas gradualmente las importaciones superfluas por el ya indicado sistema de los turnos, estamos liquidando con relativa rapidez el desequilibrio de nuestra balanza de pagos. Respecto de las importaciones de artículos americanos, puede afirmarse que nos encontramos ya al día, puesto que el fondo de estabilización está vendiendo ahora cambio exterior para los pagos del mes de enero de este año. Es verdad que no ha ocurrido lo mismo con las importaciones inglesas, por ejemplo, y a este respecto debo detenerme, para hacer una ligera explicación acerca de las últimas medidas adoptadas por el control de cambios sobre fondos bloqueados.

Para aquellos países cuyas compras a Colombia venían siendo muy inferiores a las que nosotros les hacíamos, previeron los decretos económicos del año pasado un régimen especial de compensaciones. Damos cambio libre para la adquisición de todos los artículos del primer turno, pero exigimos que el retiro de los fondos bloqueados por concepto de importaciones

de los otros tres turnos, se hiciera con el producto de las compras de artículos colombianos que verificaran dichas naciones. El catastrófico derrumbamiento de todos los países del continente europeo impidió que esa política de compensaciones, enderezada especialmente a dar salida a nuestros sobrantes de café, tuviera todo el éxito que se buscaba. Por eso han permanecido bloqueados ciertos fondos extranjeros que deberán encontrar más tarde un cauce natural para su liquidación en la adquisición de café colombiano.

Con todo, para algunos países con los cuales es posible mantener hoy todavía relaciones comerciales, hemos querido hallar la manera de facilitar los pagos y mantener en lo posible la normalidad del intercambio recíproco. El caso de Inglaterra es muy significativo. A este país se le ha estado suministrando cambio libre para el pago de los artículos del turno primero que comprenden aproximadamente el 50 por 100 de nuestras compras. Los pagos correspondientes a los otros tres turnos se han ido atendiendo por medio de compensaciones y, precisamente ahora, se busca la forma de regularizarlos en el porvenir, permitiendo el pago puntual, al través del fondo de estabilización. Surgió naturalmente el obstáculo que constituyen las fuertes sumas bloqueadas por importaciones realizadas antes de ahora; pero el Gobierno ha ofrecido liquidar gradualmente ese pasivo, permitiendo el retiro de los fondos dentro de un plazo de cinco años, por quintas partes. A ello obedece la resolución número 100 dictada en días pasados por la Oficina de Control de Cambios y cuyas bases fueron primero ampliamente discutidas con los representantes de los países más interesados. Sí, como parece natural, los acreedores extranjeros que van a encontrar una fácil manera de financiarse en el exterior con los títulos en dólares del fondo de estabilización, se acogen a la fórmula propuesta, puede decirse que el problema del desequilibrio de nuestra balanza, por lo que hace al pasivo acumulado hasta hoy, quedará prácticamente resuelto. En cuanto pueda hablarse de normalidad, dentro de las circunstancias actuales, podemos afirmar que la situación del comercio nacional será en lo futuro más cómoda, más regular y más clara.

No está por demás anotar que nuestros comerciantes reciben, con la fórmula consagrada por la resolución de la Oficina de Control, un beneficio enorme, liquidando sus deudas al tipo de cambio del 175½. De otro lado, la

disposición que permite adquirir café con destino a los mercados europeos, siendo aceptados en pago, por su valor nominal, los Títulos del Fondo de Estabilización, será en el futuro, una vez que se despeje la actual situación de guerra, un incentivo poderoso para la adquisición de nuestros «stocks» de café.

Merced a todo el cómputo de medidas que han quedado descritas y al empréstito en dólares oportunamente contratado, la liquidación del pasivo antiguo de nuestra balanza se ha cumplido sin mengua de las reservas de oro

y divisas de nuestro banco emisor. En septiembre de 1939, o sea al comenzar la guerra, las reservas del Banco de la República valían US \$ 24.226.000. En 31 de diciembre del año pasado esas mismas reservas valían US \$ 24.460.000, es decir, una cifra ligeramente superior, y ésto, a pesar de haber atendido al servicio de nuestra deuda externa. El país tiene prácticamente intactos sus medios de defensa económica, sin quebranto su sistema bancario y en disposición de seguir sorteando con relativo éxito las dificultades del porvenir.

Nuevas medidas para facilitar el comercio internacional

Los depósitos hechos por el comercio colombiano para el pago de mercancías extranjeras y que se hallaban bloqueados serán devueltos por conducto del fondo de estabilización. - Se regulariza la entrega de divisas por el mismo fondo sobre el tipo de cambio del 175.50 por ciento. - Texto de la resolución dictada por la Oficina de Control de Cambios y Exportaciones.

RESOLUCION N.º 100

La Oficina de Control de Cambios y Exportaciones,

CONSIDERANDO:

1º. Que la deficiencia en la entrada de divisas extranjeras en el año pasado, debido a la baja que tuvieron en el exterior nuestros frutos exportables dio lugar a que una determinada cantidad de licencias para pagos de importaciones no hubiera podido atenderse directamente por el Banco de la República ni por el Fondo de Estabilización, de acuerdo con lo dispuesto en la resolución número ochenta y nueve de 8 de abril de 1940, de la Oficina de Control, que ordenó atender en primer término con las divisas disponibles las mercancías correspondientes a primer turno, debiendo utilizarse solamente los sobrantes en los otros turnos o categorías;

2º. Que de acuerdo con las informaciones del Fondo de Estabilización esta entidad está capacitada para atender los pagos pendientes hasta la fecha comprendidos en segundo, tercero y cuarto turnos, dentro de los plazos y condiciones previstos en esta resolución, y

3º. Que todos los pagos en moneda legal o en moneda extranjera correspondientes a importaciones de mercancías que llevan a cabo los particulares o los bancos, constituyen operaciones en cambio internacional, de acuerdo con el artículo primero del decreto número 326 de 1938, y deben someterse a las condiciones señaladas por la Oficina de Control, conforme a

las funciones que le fueron señaladas por el artículo sexto del mismo decreto,

RESUELVE:

Artículo 1º. Los fondos provenientes del pago de mercancías importadas antes de esta fecha y comprendidas en los turnos segundo, tercero y cuarto dentro de la categoría de «compensación», que hayan sido depositados en los bancos establecidos en el país y que aún no hayan sido remesados al exterior, deberán consignarse en el Fondo de Estabilización, dentro de los sesenta días siguientes a la fecha de la presente resolución.

En igual forma deberá procederse con todos los pagos que se hagan en lo futuro a los bancos, por concepto de las mercancías a que se refiere el presente artículo. Los bancos encargados del cobro de letras extendidas a cargo del comercio, por concepto de esas importaciones, deberán efectuar el cobro de las que se encuentren pendientes y consignar su valor en el Fondo de Estabilización.

Artículo 2º. Los importadores que hayan recibido mercancías en cuenta corriente, sin que medie giro o cobranza a su cargo, deberán efectuar el pago de las mismas depositando su valor en el Fondo de Estabilización, o entregándolo a un banco para que éste cumpla con las disposiciones aquí establecidas. Esta consignación, lo mismo que las que se verifiquen de hoy en adelante en virtud de lo dispuesto en el inciso segundo del artículo anterior, se efectuarán al tipo del 175.50 por 100 para dólares o

su equivalente en otra especie extranjera, más el impuesto correspondiente.

Artículo 3°. Todo pago de mercancías en forma diferente de la prevista en la presente resolución será sancionado por la prefectura de control, de conformidad con las disposiciones penales vigentes.

Artículo 4°. El Fondo de Estabilización extenderá recibos provisionales y abonará en igual forma a los acreedores extranjeros el valor de los depósitos que se verifiquen, bien sea por consignaciones hechas por los bancos o por consignaciones directas de los importadores.

El abono provisional hecho a los acreedores podrá convertirse en los títulos de depósitos en moneda extranjera de que trata el artículo siguiente, al expresado tipo de 175.50 por 100, previo pago del impuesto de cinco centavos por cada dólar, en el momento en que los acreedores extranjeros o sus representantes autorizados manifiesten al Fondo que están conformes en que se efectúe la conversión y en autorizar la cancelación de las correspondientes cobranzas o letras contra entrega de tales títulos.

Al recibirse la aceptación de los acreedores y efectuarse, en tal virtud, la conversión de los depósitos provisionales en moneda legal por títulos definitivos en moneda extranjera, el Fondo devolverá a los interesados las sumas en moneda legal que hubieren consignado en exceso del tipo señalado del 175.50 por 100 para dólares o cobrará la diferencia si fuere el caso.

Artículo 5°. Los depósitos en dólares que expida el Fondo de Estabilización se extenderán a nombre de los respectivos acreedores extranjeros y su equivalente les será remesado dentro de los siguientes plazos: veinte por ciento a un año; veinte por ciento a dos años; veinte por ciento a tres años; veinte por ciento a cuatro años; y veinte por ciento a cinco años. Los depósitos indicados devengarán un interés del tres por ciento anual, que se remesará anualmente a los acreedores.

En caso de que el Fondo de Estabilización tuviere en algún momento sobrantes en cambios internacionales, podrá anticipar el pago de una o varias cuotas, de acuerdo con lo que al efecto disponga su junta administradora.

Artículo 6°. En el caso de que los acreedores extranjeros no acepten la conversión de las consignaciones efectuadas por su cuenta en moneda legal por los títulos en dólares de que trata el artículo 5°. tales sumas continuarán depositadas en el Fondo de Estabilización para ser remesadas cuando las disponibilidades de

cambio del país lo permitan a juicio de la Oficina de Control de Cambios y Exportaciones. Tales remesas se harán a los tipos de cambio que rijan en el momento en que ellas se efectúen.

Artículo 7°. Los títulos por monedas extranjeras que expida el Fondo de Estabilización serán aceptados por la Federación Nacional de Cafeteros, de acuerdo con el contrato celebrado en esta fecha por tal entidad con el Fondo de Estabilización, en pago de café, a los precios vigentes en Nueva York el día de la negociación, siempre que ese café esté destinado a exportarse a los países y en las condiciones previstas en el mismo contrato.

Artículo 8°. El Fondo de Estabilización aceptará los depósitos en moneda legal de que trata la presente resolución contra presentación de las respectivas licencias expedidas por la Oficina de Control de Cambios y Exportaciones.

Artículo 9°. El valor de las importaciones que se verifiquen al país después de esta fecha, correspondientes a los turnos segundo, tercero y cuarto de la categoría de «compensaciones», será atendido en lo futuro por el Fondo de Estabilización, de conformidad con las condiciones que esta entidad establezca.

Artículo 10. La Resolución número ochenta y nueve de la Oficina de Control de Cambios y Exportaciones, de fecha 8 de abril de 1940, queda modificada en los términos expresados en la presente resolución.

Artículo 11. Sométase la presente resolución a la aprobación del señor Ministro de Hacienda y Crédito Público, y en lo de su cargo a la Junta Administradora del Fondo de Estabilización.

Dada en Bogotá a 21 de febrero de 1941.

Oficina de Control de Cambios y Exportaciones.

ALBERTO BAYON, Jefe de Oficina

La Resolución que precede fue aprobada por la Junta Consultiva de la Oficina de Control de Cambios y Exportaciones en sesión del 21 de febrero de 1941.

El Secretario, *Gustavo A. de Greiff*

Aprobada.—Bogotá, febrero 21 de 1941.

El Ministro de Hacienda y Crédito Público,

CARLOS LLERAS RESTREPO

Aprobada por la Junta Administradora del Fondo de Estabilización en sesión del 22 de febrero de 1941.

El Secretario, *Ezequiel Castañeda*

El patrón de oro

De la sección de consultas del Boletín de la Junta de Gobernadores del Sistema de Reservas Federal de los Estados Unidos, en la entrega correspondiente al mes de enero pasado, tomamos la siguiente consulta y su respuesta, que encontramos interesantes:

Consulta

Parece existir alguna confusión de concepto, no sólo en el público en general, sino entre los mismos banqueros, respecto a la cuestión «de si en los Estados Unidos rige el patrón de oro». Un grupo sostiene que tenemos un «patrón de oro restringido» o «un patrón de oro modificado», mientras que otros consideran que estamos «fuera del patrón de oro». ¿Cuál de los dos conceptos es exacto, o existe otra respuesta a la cuestión?

Respuesta

El que nuestro sistema monetario esté o no basado en el patrón de oro depende de la manera como dicho patrón sea definido. Anteriormente se habría podido definir el patrón de oro como un sistema monetario bajo el cual las autoridades estaban obligadas a comprar oro de cualquier persona y a venderlo a cualquier persona, en cualquier cantidad, a un precio fijo, y a permitir la entrada y salida del oro a y del país sin restricción.

De acuerdo con tal definición, no tenemos hoy el patrón de oro. Los particulares no pueden, por lo general, comprar y poseer monedas de oro, oro en rama, o certificados de oro, y todas las transacciones relativas a oro están sujetas a reglamentaciones de la Tesorería. Esta es la realidad desde la primavera de

1933. La Tesorería, sin embargo, ha comprado al precio fijo de \$ 35 la onza, todo el oro que se le ha ofrecido, y en las contadas ocasiones en que se ha necesitado la venta de oro para saldar intercambios internacionales la Tesorería se ha desprendido de oro también a un precio fijo. Además, los movimientos de oro han seguido afectando el volumen de las reservas y de los depósitos bancarios en los Estados Unidos, como lo hacían antes de 1933. En realidad, hemos obrado en los últimos siete años en una forma cuyos efectos económicos no difieren de los del patrón de oro.

Quizá la diferencia más importante entre nuestra práctica actual y el patrón de oro tal como lo conocíamos, consiste en el hecho de que el precio del oro y la disposición de la Tesorería para comprarlo o venderlo no están garantizados por la ley, sino que son discretionales. Ordinariamente ésta es una diferencia más teórica que práctica; pero por lo menos en dos ocasiones, después de 1934, corrieron rumores de que el precio del oro iba a ser alterado, tanto en el país como en el exterior, los cuales ejercieron considerable influencia en los movimientos internacionales del metal.

Debe agregarse que de todas maneras es obvio que un solo país no puede tener el patrón de oro «internacional». Los Estados Unidos, no obstante, han mantenido estable el dólar en términos de oro, como habría ocurrido con el patrón de oro; pero con otros países fuera del patrón de oro, las respectivas monedas no se han mantenido en una relación fija con el dólar, como habría ocurrido si el patrón de oro internacional hubiere estado vigente.

LA BIBLIOTECA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Se recuerda a los profesores y alumnos de las universidades y colegios y a las personas aficionadas a los estudios económicos, que la Biblioteca del Banco, instalada en un amplio y cómodo salón y bien provista de libros y revistas, está abierta para el público todos los días de las 2 a las 4½ de la tarde.

La balanza de comercio y de pagos de los Estados Unidos con la América Latina

Los Estados Unidos ordinariamente tienen un balance comercial de importación desfavorable con la América Latina en general; solamente en 1938 y 1939, dentro de los años 1929-39, las exportaciones de los Estados Unidos a la América Latina han excedido en valor a las importaciones de la misma. (1) Estos balances comerciales de importación han fluctuado grandemente. El exceso de importaciones procedentes de la América Latina sobre las exportaciones a esa área durante 1931 ascendió a 165,5 millones de dólares, o sea más de un 50 por ciento de las exportaciones de los Estados Unidos a esa área; en 1930, a 49 millones de dólares, o cerca de 8 por ciento de las exportaciones de los Estados Unidos; y en 1937, a 94 millones de dólares, o cerca de 16 por ciento de las exportaciones de los Estados Unidos. La América Latina en general es una área deudora, y es indispensable que el total de las exportaciones de la América Latina (incluyendo oro y plata) exceda al total de las importaciones con destino a esa área si el servicio sobre las obligaciones a los Estados Unidos y los réditos sobre el capital invertido de los Estados Unidos han de pagarse. La América Latina no solamente tiene que obtener fondos para pagar los productos de los Estados Unidos, para atender sus deudas exteriores y para facilitar el pago de las ganancias sobre el capital invertido; también tiene que conseguir fondos para pagar por los transportes y otros servicios obtenidos regularmente de empresas de los Estados Unidos.

La América Latina es ayudada a saldar sus obligaciones a este país no solamente por la venta de artículos a los Estados Unidos y a otros países sino también por los desembolsos de los ciudadanos de los Estados Unidos que viajan por los países latinoamericanos (estimados en 68,6 millones de dólares en 1938), por las sumas gastadas por instituciones de los Estados Unidos en la América Latina (3,3 millones de dólares), y por el embarque de oro y

(1) El balance del comercio de exportación de los Estados Unidos con la América Latina en 1938 fue 41,3 millones de dólares; en 1939 fue 50,9 millones de dólares. Estos balances de exportación, sin embargo, hubieran sido balances de importación, si las importaciones de oro y plata procedentes de la América Latina se hubieran sumado a las importaciones de mercancías.

plata a los Estados Unidos (149,9 millones de dólares). En años recientes, sin embargo, las cantidades derivadas de estas fuentes han sido insuficientes para hacer todas las remesas adeudadas a este país. (1).

El rápido aumento en las exportaciones de los Estados Unidos a la América Latina en los últimos cuatro meses de 1939 ha hecho que sus exportaciones para ese año sean mayores que sus importaciones. La América Latina, sin embargo, no puede seguir comprando indefinidamente mayores cantidades de mercancías de los Estados Unidos sin tener los medios adecuados para su pago. Los medios de pago generalmente aceptados por estas importaciones son oro, plata, crédito, mercancías y servicios. Las reservas de oro de la América Latina no son suficientes para financiar una cantidad considerable de las exportaciones de los Estados Unidos, (2) aunque la cantidad de oro y plata posiblemente extraída puede aumentarse. Un aumento de las exportaciones puede financiarse por medio de la extensión de créditos, pero esto es sólo un recurso temporal, ya que eventualmente hay que conseguir fondos para liquidar las crecidas obligaciones.

Un aumento en las exportaciones de los Estados Unidos a la América Latina puede también financiarse por medio de un aumento en las exportaciones a terceros mercados, si por este medio se pudiera obtener cambio libre con qué pagar a los Estados Unidos. Pero, bajo las circunstancias actuales, las exportaciones latinoamericanas a terceros mercados, no pueden ser aumentadas, colectivamente, y aun cuando lo fueran, es dudoso que los países latinoamericanos exportadores obtengan ningún aumento

(1) Los datos relacionados con la importación en el balance del comercio de la América Latina están probablemente exagerados por las estadísticas. Hay compañías en la América Latina pertenecientes a los Estados Unidos que embarcan sus productos a este país y reciben en cambio de los mismos, créditos en dólares. Estos créditos se utilizan para pagar los gastos de dichas compañías en la América Latina y otras partes. Las cifras de importaciones comerciales, por lo tanto, exagerarán la cantidad de cambio facilitada a los países latinoamericanos por la cantidad de las ganancias que obtienen dichas compañías.

(2) El oro y la plata producidos en la América Latina ascienden a una cantidad considerable y hace tiempo que se usan para obtener crédito en dólares en los Estados Unidos. Dicho oro y plata, sin embargo, parecen más bien mercancías exportadas en estos países.

en cambio libre, debido a que los mercados principales para los productos latinoamericanos (menos los Estados Unidos) son países europeos que ahora están conservando cuidadosamente sus reservas de cambio para la compra de materiales de guerra esenciales. Si, por lo tanto, los Estados Unidos aumentaran su comercio exportador con la América Latina y mantuvieran dicho comercio en una base permanente, parece probable que este país tenga que suministrar los medios de pago haciéndole posible a los países latinoamericanos la venta de mayores cantidades de sus productos en el mercado de los Estados Unidos.

Las estadísticas que muestran el balance de los pagos entre los Estados Unidos y la América Latina para los años 1929-38, deben interpretarse con cuidado. Algunos de los datos son cálculos aproximados, y no hay estadísticas para los otros. Las estadísticas del comercio de mercancías no han sido ajustadas, es decir, incluyen mercancías para reexportarlas (tanto en importaciones como exportaciones), que regularmente se excluyen de los balances bilaterales. (1)

El análisis de un balance bilateral de pagos entre los Estados Unidos y la América Latina comprende consideraciones de transacciones tri-laterales con terceras regiones, las cuales no deben tomarse en consideración cuando el balance se refiere a las transacciones de un solo país con el resto del mundo. Por ejemplo, el saldo neto puede que no represente un «desequilibrio» en la balanza de pagos porque este renglón representa además de errores y omisiones en el balance, un saldo neto que ya puede estar incluido en las transacciones con otros países.

PROBLEMAS ESPECIALES DEL COMERCIO EXTERIOR LATINOAMERICANO

Acontecimientos contemporáneos en el comercio latinoamericano

Si se prolonga la guerra europea actual, sin duda tendrá un efecto marcado sobre el comercio exterior de la América Latina. El comercio de esa región, afectado ya por el control del comercio y del cambio, probablemente será perturbado aún más por la intervención de los beligerantes en el comercio y por su deman-

da de ciertos materiales y víveres esenciales. La eficacia de tal demanda dependerá, desde luego, de la capacidad de los beligerantes en exportar sus productos a la América Latina o de arreglar algún otro método satisfactorio para el pago. Mientras dure la guerra, Alemania probablemente no será un mercado importante para productos latinoamericanos ni una fuente importante de importaciones latinoamericanas. Esto afectará a ciertos países y a ciertas mercancías latinoamericanas más que a otros. La América Latina tal vez podría cubrir una parte de esta pérdida en su comercio mediante ventas mayores al Reino Unido y a Francia. Pero estos países, por razones financieras, probablemente se limitarán a comprar, en cuanto sea posible, a sus propios imperios.

Hasta el grado en que los acontecimientos contemporáneos perturben el comercio latinoamericano y restrinjan la venta de productos latinoamericanos, los precios de éstos y el poder adquisitivo de los pueblos de esa región serán deprimidos. Aunque aumente el valor de las exportaciones de ciertos productos latinoamericanos al Reino Unido y a Francia, no es probable que el poder adquisitivo de los pueblos latinoamericanos aumente mucho si el pago de tales exportaciones no se efectúa en cambio libre, puesto que la capacidad productiva británica y francesa será dedicada principalmente a la fabricación de los productos que son esenciales para la continuación de la guerra. Hasta el grado en que los países latinoamericanos vendan sus productos a los beligerantes en fondos bloqueados, la oportunidad de los demás países para aumentar sus ventas en los mercados de la América Latina será materialmente reducida. Además de no poder obtener cambio libre, los países latinoamericanos pueden encontrar una tendencia creciente de parte de los beligerantes a requerir el pago de las mercancías vendidas en el exterior en determinadas monedas extranjeras; el Reino Unido estipuló hace poco que sus exportaciones de ciertos productos deben pagarse en las monedas extranjeras designadas. (1)

(1) La valuación de ciertas importaciones de la América Latina no es del todo satisfactoria para una balanza de pagos. Algunos artículos producidos por empresas pertenecientes a ciudadanos de los Estados Unidos, se importan a precios de factura arbitrarios. Además, la cantidad de cambio en dólares representada por esos embarques puede ser mayor o menor que el valor indicado en las estadísticas oficiales.

(1) Nuevos reglamentos anunciados en Londres el 9 de marzo de 1940, reforzados por la acción paralela de otros países en la órbita de la libra esterlina, tienen el propósito de forzar a los exportadores que envían determinadas mercancías desde esta región especial a ciertos países, a requerir el pago o en determinadas monedas extranjeras—dólares, francos suizos, francos belgas, florines Holandeses florines de las Indias Holandesas Orientales—o en libras esterlinas compradas con estas monedas a los tipos oficiales (\$ 4.02½ en el caso del dólar). Los productos estipulados en la orden emitida en Londres son caucho, estaño, yute y productos de yute, whisky y pieles. Una

Puesto que Alemania está prácticamente eliminada como fuente de importaciones latinoamericanas, el Reino Unido tiene la oportunidad de recobrar sus mercados perdidos, y los Estados Unidos tienen la oportunidad de aumentar su participación ya considerable en el comercio de importación latinoamericano. Aunque el Reino Unido puede llegar a ser un comprador muy importante de ciertos productos latinoamericanos, quizás, por estar ocupado con la producción de artículos para la guerra, no pueda satisfacer la demanda latinoamericana para muchos productos. Los Estados Unidos, no obstante, están en condiciones de cumplir tales demandas, siempre que se puedan proveer fondos adecuados para facilitar el comercio.

Cualquier esfuerzo para aumentar el comercio de los Estados Unidos con la América Latina debe tomar en cuenta ciertos factores básicos relacionados con este problema. Aproximadamente el 60 por ciento de las importaciones de los Estados Unidos (menos oro y plata) procedentes de la América Latina consisten de materias primas y productos tropicales que no se producen en los Estados Unidos y que entran en este mercado libres de derechos. Como las importaciones de tales productos no se limiten por medio de derechos de aduana, y como la mayor parte de ellas no se restringen por ninguna otra clase de barrera comercial, parece improbable que se puedan estimular las importaciones de tales productos de manera considerable a menos que se aumente el consumo de esos productos en los Estados Unidos. Además, las importaciones de ciertos otros productos latinoamericanos, tales como algodón, trigo, maíz, cebada, avena, y frutas, no se pueden aumentar mucho porque los Estados Unidos producen la mayoría de éstos en cantidades suficientes para exportarlos.

Si han de aumentarse las exportaciones de los Estados Unidos a la América Latina, parece que sería necesario que Estados Unidos aumenten las importaciones de ciertos productos

orden de la oficina del control de cambios australiana incluye todo género de mercancías exportadas de Australia. Se espera que los importadores de estos productos en los Estados Unidos efectúen el pago en su propia moneda, y los importadores de todos los países de la América Central y del Sur (excluyendo las posesiones británicas y francesas, la Argentina y el Uruguay) están obligados a obtener fondos en monedas determinadas para pagar las importaciones sujetas a estos reglamentos. Argentina y Uruguay están exceptuados de los reglamentos por razón de los convenios compensadores recién concluidos entre esos países y los de la órbita de la libra esterlina. Los importadores de Argentina y Uruguay deben conseguir de las autoridades designadas por los convenios las libras esterlinas que necesitan.

gravables que ahora se obtienen de la América Latina o que los Estados Unidos importen de la América Latina ciertos productos que este país ya no puede obtener de las fuentes usuales o que actualmente obtiene de otras fuentes que no son los países latinoamericanos. Como consecuencia de los convenios comerciales terminados con países latinoamericanos, puede esperarse algún aumento en las importaciones a los Estados Unidos de productos gravables, aunque no es probable que tal aumento sea grande. Además el desarrollo de nuevas industrias en la América Latina para abastecer el mercado de los Estados Unidos con productos hasta ahora obtenidos en otras partes necesitará tiempo y capital. Si se siguiera tal curso, hay que proceder con cuidado para evitar que las industrias nuevas no resulten improductivas, ya sea por la competencia de industrias semejantes en otros países o por razón de condiciones locales desfavorables, tales como la falta de brazos expertos, fuerza motriz inadecuada, y clima y suelo inapropiados. Sin embargo, es improbable que el total de las exportaciones de los Estados Unidos aumentara en el grado que la América Latina suministrara productos que actualmente los Estados Unidos obtienen de otros países.

Bajo condiciones más normales podría esperarse que el aumento de las exportaciones de los Estados Unidos para la América Latina pudiera liquidarse por medio de exportaciones latinoamericanas a terceros países. Pero por razón de la guerra actual en Europa no es probable que la venta de productos latinoamericanos en los mercados europeos (los mercados principales, exceptuando los Estados Unidos para productos latinoamericanos) proporcione una cantidad apreciable de cambio libre que puede ser usada por los países latinoamericanos para la compra de mercancías en los Estados Unidos. Los países beligerantes de Europa están conservando sus reservas de dólares para la compra de materiales de guerra, y no parece probable que ellos permitan el uso de tales reservas para liquidar las exportaciones de los Estados Unidos para la América Latina.

Las estadísticas comerciales de 1939 y de los dos primeros meses de 1940 indican que la guerra europea y el mejoramiento de la situación económica en los Estados Unidos han tenido un efecto considerable en el intercambio comercial entre los Estados Unidos y la América Latina. Durante los primeros 8 meses del año 1939 las importaciones de los Estados Uni-

dos procedentes de la América Latina fueron solamente 5 por ciento mayores que en el mismo período de 1938, y no aumentaron tan rápidamente como las importaciones totales de los Estados Unidos. Esta situación se invirtió después de estallar la guerra europea. Las importaciones de los Estados Unidos procedentes de la América Latina durante los últimos 4 meses del año 1939 fueron un 35 por ciento mayor que en los mismos 4 meses de 1938 mientras que las importaciones de los demás países fueron solamente un 25 por ciento mayor. El aumento en las importaciones hechas de la América Latina durante el semestre de septiembre a febrero de 1939-40 fue menos rápido que en los 4 últimos meses de 1939, y las importaciones procedentes de todos los demás países aumentaron más rápidamente. Durante el período de septiembre a febrero de 1939-40 (los primeros 6 meses de la guerra europea), las importaciones hechas de la América Latina fueron un 32 por ciento mayor que durante el período correspondiente de 1938-39, y las importaciones procedentes de todos los demás países aumentaron en 27 por ciento.

Las exportaciones de los Estados Unidos para

la América Latina durante los primeros 8 meses de 1939 fueron algo más pequeñas que en el mismo período de 1938, pero la disminución no fue tan grande como en el caso de las exportaciones de los Estados Unidos; la exportación total aumentó; y las enviadas a la América Latina aumentaron aún más rápidamente. Durante los últimos meses de 1939, las exportaciones para la América Latina fueron un 48 por ciento mayor que en los mismos 4 meses de 1938, mientras que las exportaciones a todos los demás países sólo aumentaron un 19 por ciento. El aumento en las exportaciones para la América Latina continuó durante los primeros dos meses de 1940 y las exportaciones a todos los demás países también aumentaron notablemente. Durante el período de septiembre a febrero de 1939-40, las exportaciones para la América Latina fueron un 54 por ciento mayor que durante el mismo período en 1938-39, y las exportaciones a todos los demás países fueron mayores en un 33 por ciento.

NOTA. La información anterior forma parte del estudio preparado por la Comisión Arancelaria de los Estados Unidos sobre «El Comercio Exterior de la América Latina».

Memorándum sobre los Bonos de Deuda Interna nacional unificada

Emisión

Los nuevos bonos de deuda interna nacional unificada se han emitido, con fecha 1° de enero de 1941, en dos clases, así: Clase «A» del 6% anual, amortizable en 30 años, por una cuantía de \$ 20.000.000, y clase «B» del 4% anual, a 25 años de plazo, por igual valor de \$ 20.000.000.

Destino de la emisión

La emisión se destina exclusivamente a la conversión, transformación o amortización de deudas internas a cargo del Tesoro Nacional.

Garantías

El servicio de amortización e intereses de los bonos se atiende con el producto del impuesto de gasolina y con el saldo libre de la renta de salinas terrestres.

Los productos de dichas rentas en los últimos años han sido los siguientes:

Años	Producto de la renta de gasolina	Saldos libres de la renta de salinas terrestres
1936..	2.539.000.00	1.591.000.00
1937..	3.061.000.00	1.507.000.00
1938..	3.723.000.00	1.723.000.00
1939..	4.373.000.00	1.593.000.00
1940..	4.670.000.00 (Provis.)	1.224.000.00

La cuota trimestral para el servicio de amortización e intereses del empréstito de veinte millones en bonos de la clase «A» del 6% es de.....\$ 360.370.40 y la de los bonos de la clase «B» del 4% de..... 317.314.86 o sea un total por año de.... 2.710.741.04

Como el producto de los impuestos con que se atiende al servicio del empréstito puede calcularse en \$ 5.900.000.00, queda un margen de \$ 3.200.000.00, sin contar con que la Nación responde, además, con todos sus bienes y rentas del oportuno servicio de la deuda.

(Pasa a la última página).

Memorándum sobre los Bonos de Deuda Interna nacional unificada

(Viene de la página 95).

Las rentas de gasolina y de salinas terrestres son recaudadas directamente por el Banco de la República y los sobrantes son entregados al Gobierno.

Amortización

La amortización se efectuará trimestralmente, en no menos de un cincuenta por ciento por el sistema del sorteo, a la par, y hasta en un cincuenta por ciento por medio de compras en mercado abierto.

Fideicomisario

El Banco de la República es Fideicomisario del empréstito, en virtud del contrato aprobado por el Decreto extraordinario 1389 de 1940, publicado en el *Diario Oficial* número 24420, de 23 de julio del mismo año.

Exención de impuestos

Los nuevos bonos de deuda interna nacional unificada están exentos de todo impuesto presente o futuro, con excepción del impuesto sobre la renta, el cual se cobra a la tarifa establecida en la ley 81 de 1931, que es visiblemente inferior a la señalada por la ley 78 de 1935.

Condiciones de la Conversión

La Conversión propuesta por el Gobierno es voluntaria por parte de los actuales tenedores de títulos de deuda interna. El Gobierno consultó a un número de tales tenedores, que representa aproximadamente el 85% de los bonos en circulación del 3½%, 4%, 5%, 6% y 7%, quienes aceptaron la operación mediante una rebaja del 20% de los intereses, siempre que no se afectara el principio de las deudas, como efectivamente resulta de la operación proyectada.

La rebaja del 20% en los bonos del 7% y 6% se obtiene así:

Bonos del 7%

Rebaja 20%, o sea 1.40 en el tipo de interés del bono. Rendimiento que deben obtener los actuales tenedores 5.60. Para alcanzar este resultado, \$ 100.00 en bonos del 7% es cambian así:

\$ 80.00 en bonos del 6%, que producen	4.80
20.00 » » » 4%, » »	0.80
-----	-----
100.00.....» »	5.60

Bonos del 6%

Rebaja 20%, o sea 1.20 en el tipo de interés del bono. Rendimiento que deben obtener los actuales tenedores 4.80. Este resultado se obtiene mediante el cambio, así:

\$ 40.00 en bonos del 6%, que producen	2.40
60.00 » » » 4%, » »	2.40
-----	-----
100.00.....» »	4.80

Bonos del 3½%

Los tenedores de estos papeles pueden cambiarlos por bonos del 4%, siempre que comprueben haber convertido una cantidad equivalente al doble en bonos del 6% o del 7%, en las condiciones antes indicadas.

Otras deudas convertibles

No se mencionan los requisitos para la conversión de otras deudas a cargo del Tesoro Nacional, como los bonos de irrigación del 6½%, de recompensas militares del 4%, de la beneficencia del 5%, por la circunstancia de que tales papeles no se encuentran en poder del público. Las condiciones en que se efectúa la conversión de éstos aparecen publicadas en el *Diario Oficial* número 24393, de junio 20 de 1940.

Edición

La edición de los bonos se hizo por la American Bank Note Company y su grabado ofrece plena seguridad para el inversionista.

Cada una de las dos clases está dividida en cuatro series, así:

Serie «A» de \$	50.00
» «B» »	500.00
» «C» »	1,000.00
» «D» »	5,000.00

Para facilitar el cambio de los bonos de pequeña denominación que actualmente se halla en circulación, se han emitido dos series adicionales de bonos en cada una de las dos clases, en la siguiente forma:

Clase «A» del 6%	
Serie «FF» de \$	2.00
» «GG» »	6.00
Clase «B» del 4%	
Serie «EE» de \$	1.00
» »GG» »	6.00

NOTA: En las oficinas de la Bolsa de Bogotá hay un Specimen de cada uno de estos bonos, para quien quiera consultarlos.



Interior del edificio del Banco de la República en Santa Marta.