

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Año XI

Bogotá, abril 20 de 1938

No. 126

Notas Editoriales

La situación general

En el mes que hoy nos toca reseñar puede decirse que se registró una situación normal, dada la época del año en que estamos, y aun quizá, por algunos aspectos, mejor que la que podía esperarse, si se tiene en cuenta que continuó en ese período la debilidad en los precios del café, factor tan importante en la economía del país. En efecto, el canje de cheques, las entradas fiscales, las compras de oro muestran cifras, que más adelante damos, que comparan favorablemente con las del mes anterior y aun con las del correspondiente del año pasado. Las ventas del comercio registraron también animación, cosa, por otra parte, natural, por el movimiento que en ese ramo trae siempre la semana santa. En cuanto al movimiento bursátil, si superior al de febrero, fue inferior al de marzo de 1937, especialmente en lo que se refiere a acciones, pues éstas han tenido cotizaciones más bajas, aunque, en cambio, los diversos bonos del Estado muestran mayor firmeza y precios más altos, en lo que sin duda ha influido la resolución del Banco Central Hipotecario de suspender la emisión de cédulas del 7%, empezando a poner en circulación otras del 6½%, que siguen negociándose, con buena demanda, a la misma cotización del 95% que tenían las primeras.

No obstante, debemos anotar como factores desfavorables del período que reseñamos las bajas cotizaciones del café, en momentos en que está recolectándose la cosecha en el Quindío y en los departamentos centrales, que representa la porción más importante de la producción anual; la tendencia de alza que se observó en el cambio exterior, y el descenso consiguiente en las reservas metálicas del banco emisor.

En cuanto a la situación mundial, es satisfactorio poder registrar algún alivio, con el establecimiento en Francia de un gobierno que parece prometer una mayor estabilidad e implicar alguna reacción en la política que se venía desarrollando, y con la firma del pacto entre Inglaterra e Italia, que marca un nuevo rumbo en la política internacional de Europa, que había venido creando entre poderosos gru-

pos de naciones una tensión temiblemente amenazante para la paz del mundo.

La situación fiscal

El recaudo de las rentas nacionales en marzo ascendió a \$ 5.203.000, contra \$ 5.897.000 en febrero anterior y \$ 4.686.000 en marzo de 1937. Lo recaudado en el primer trimestre del año en curso suma \$ 17.146.000, en comparación con \$ 15.982.000 en el correspondiente del pasado.

Las apropiaciones para los gastos públicos en marzo se fijaron en \$ 7.159.000.

La banca y el mercado monetario

Los préstamos y descuentos hechos por el Banco de la República a los bancos afiliados siguieron aumentando en marzo en forma apreciable, pues para el 31 de ese mes estaban en \$ 13.420.000, cuando el 28 de febrero sólo valían \$ 12.319.000. Los hechos directamente al público, en cambio, bajaron en el curso de marzo, de \$ 2.761.000 a \$ 2.413.000, como bajaron también las obligaciones a cargo de la Federación Nacional de Cafeteros, de \$ 1.700.000 a \$ 1.450.000. Los avances al Gobierno sobre la concesión de salinas pasaron en marzo de \$ 19.679.000 a \$ 20.165.000.

Los billetes del Banco de la República en circulación continuaron disminuyendo en marzo. Valían al empezar el mes \$ 48.574.000 y al final de éste quedaron en \$ 47.708.000, los depósitos en el mismo banco pasaron en ese lapso de \$ 43.516.000 a \$ 42.408.000. Como resultado de esas dos bajas, el medio circulante, en la forma en que el Banco lo computa, bajó de los cien millones, lo que no ocurría desde noviembre de 1936. El 28 de febrero ascendía a \$ 102.725.000. El 31 de marzo había bajado a \$ 99.673.000.

Las reservas de oro y divisas extranjeras del Banco de la República acusaron en marzo una baja considerable, pues pasaron de u.s. \$ 23.206.000 a u.s. \$ 20.965.000. En

estas cifras correspondía a oro físico, respectivamente, 545.113 onzas finas, por valor de u.s. \$ 19.079.000, y 534.618 onzas por u.s. \$ 18.712.000.

Oficinas de compensación

Las cifras comparadas del movimiento de las oficinas de compensación de cheques son las siguientes, en miles de pesos:

	Marzo 1938	Febrero 1938	Marzo 1937
En el país.....	73.361	69.994	64.020
En Bogotá....	34.214	31.918	27.171

El cambio exterior

El tipo de cambio se mantuvo muy firme en el mes de marzo, al 183% para dólares a la vista, el tipo de venta del Banco de la República, habiéndose efectuado operaciones a plazo a tipos superiores. En las últimas dos semanas, probablemente con motivo de la proximidad de la movilización de la cosecha de café, se ha podido observar un alojamiento en las cotizaciones, con oferta al tipo indicado y aun ligeramente por debajo de éste.

Las monedas europeas en el mercado de Nueva York han fluctuado bastante en este período, bajo la influencia de los acontecimientos políticos. La libra esterlina, que hace un mes se cotizaba a \$ 4.96 $\frac{1}{4}$, quedó ayer a \$ 5.01. Fue el franco francés el que más violentas fluctuaciones registró. El 19 del mes pasado se cotizaba a \$ 0.0307; llegó a bajar a cerca de tres centavos, y ayer quedó a \$ 0.0316 $\frac{3}{4}$.

El oro

Las compras de oro hechas por el Banco de la República en marzo ascendieron a 40.099 onzas finas, contra 33.577 en febrero precedente y 36.714 en marzo de 1937.

En el primer trimestre del presente año ha comprado el Banco 115.271 onzas, y en el correspondiente de 1937 compró 106.685.

La prima que el Banco paga en las compras de oro se mantiene al 72 $\frac{1}{2}$ %.

El café

El mes de marzo fue de persistente debilidad y sucesivas bajas en los precios del café en

Nueva York, lo que naturalmente se reflejó en los mercados colombianos. En las últimas dos semanas se ha podido notar alguna reacción favorable, y sobre todo un mejor sentimiento, y las cotizaciones quedaban ayer así: en Nueva York, 9 $\frac{3}{4}$ centavos de dólar libra para el café Medellín y 8 $\frac{7}{8}$ para el Bogotá. En Girardot \$ 25.50 la carga de pergamino y \$ 34.00 la de pilado.

En cuanto a las perspectivas del negocio, existen circunstancias que permiten alimentar la esperanza de que hayamos visto lo peor y que se tenga, si no una reacción de alza, al menos una estabilidad en los precios. Enumeramos algunas: el nuevo esfuerzo en que se empeña el presidente Roosevelt para reanimar los negocios en los Estados Unidos, que necesariamente ha de traducirse en una inflación de precios; el propósito que el Departamento de Café del Brasil ha manifestado de destruir un 30% de la próxima cosecha, que parece indicar que quiere volverse, al menos parcialmente, a la política de sostenimiento de precios; la campaña de propaganda que a gran costo y con maduro estudio se emprende en estos momentos en los Estados Unidos y que indudablemente se llevará a Europa, y, por último, los insistentes rumores que corren de que los representantes de los países productores de café están celebrando conversaciones previas para llegar a un acuerdo. Repetimos lo que en nuestra reseña anterior decíamos: «el momento es de interesante expectativa».

La movilización de café a los puertos de embarque montó en marzo a 363.650 sacos, contra 384.161 en febrero y 358.788 en marzo de 1937. En el primer trimestre del presente año se han movilizado 1.092.084 sacos. En el primero del pasado se movilizaron 1.186.915.

Nuevo Ministro de Hacienda

Con motivo de la reorganización del gabinete ejecutivo, el doctor Gonzalo Restrepo ha pasado a ocupar el Ministerio de Industrias y Trabajo, siendo reemplazado en el de Hacienda y Crédito Público por el doctor Héctor J. Vargas. Goza el nuevo Ministro de reconocida autoridad en cuestiones financieras y económicas y su nombramiento ha sido recibido con especial complacencia por el Banco de la República, a cuya Junta Directiva ingresa, habiendo ya antes pertenecido a ella y prestado su valiosa colaboración, como representante del Gobierno, desde el principio de la actual administración ejecutiva hasta fines de 1936, en que se ausentó del país en desempeño de un importante puesto diplomático.

El mercado de café en Nueva York

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

Nueva York, abril 8 de 1938.

Durante el mes de marzo el mercado de café en Nueva York se vio afectado por diversos factores de depresión, tanto dentro como fuera del mercado. La demanda continuó aletargada, reducida prácticamente a la satisfacción de las necesidades diarias. Aparentemente los importadores están graduando sus recibos de café para atender a esas necesidades, pues tales cafés han ido directamente al consumo más bien que a fortalecer las existencias. Los tostadores parece que están siguiendo otra vez la política de dejar bajar sus existencias a un minimum. La debilidad de las ofertas de los mercados productores a mediados del mes produjeron aquí nuevas bajas moderadas. Sólo el muy bajo nivel reinante en los precios evitó el que la baja fuera más fuerte de lo que fue. Por fuera del mercado el sentimiento en los negocios estuvo muy deprimido, y los valores lo mismo que la mayor parte de los productos tendieron a la baja durante el mes.

Sin que ello tuviera influencia en el mercado, circularon rumores de que Colombia estaba haciendo insinuaciones al Brasil para un convenio, probablemente entre los países americanos productores de café. No hubo muchos, sin embargo, que creyeran posible ese acuerdo actualmente.

En las dos primeras semanas del mes los precios en el mercado a término se movieron dentro de estrechos márgenes, con sólo leves cambios de un día a otro. El margen para el contrato «D» fue de 2 a 25 puntos y para el «A» de 3 a 22, con avances netos de 2 a 14 puntos en el «D» y de 3 a 10 en el «A». El volumen de negocios fue pequeño. No hubo noticias que influyeran en la tendencia y el negocio estuvo sin rasgos sensacionales. Mucha parte de la firmeza del mercado se debió al tono sostenido de los mercados primarios y a la ausencia de presión para vender. Parte de las compras se achacó a cobertura de descubiertos por firmas negociantes con motivo de la falta de ofertas de entrega en el contrato de marzo. En el mercado para embarque el Santos N.º 4 estuvo sin cambio durante ese período, 6.50 a 7 centavos, pero, según las noticias, muy pocas operaciones se efectuaron. Los suaves para embarque declinaron ligeramente en la primera semana, estando el Manizales alrededor de 9-3/8. La ausencia de presión para vender de los países productores de suaves fue motivo de comentarios. En el mercado de disponibles el Santos N.º 4 mostró un tono más débil, pero en lo general ese mercado estuvo sostenido y muy quieto. El 10 de marzo se recibió un cable del Brasil, que decía así: «El Departamento Nacional de Café resolvió extender el tratamiento de preferencia concedido a los cafés lavados a los no lavados, pero bien beneficiados, siempre que llenen los siguientes requisitos: bien secos; color uniforme; de criba N.º 17, excepto para los Borbones que deben ser de criba N.º 15; tipo no inferior al N.º 3; de buen tostado; de gusto estrictamente suave. Los de criba N.º 18 deben llenar también los requisitos enumerados, pero éstos pueden ser 'de gusto suave' en lugar de 'estrictamente suave'. Los dueños de cafés que ya han sido despachados en las cuotas libres y que llenen los dichos requisitos, deben acudir al Departamento Nacional de Café para obtener la inmediata liberación preferencial. Entre otros asuntos los Secretarios de Hacienda de los Estados han resuelto estudiar las exportaciones y los impuestos en general.»

La tercera semana abrió con el mercado a término más débil, y durante toda ella continuó la tendencia hacia abajo. El descenso fue el más agudo registrado

desde la segunda semana de febrero. El contrato de Santos perdió de 20 a 29 puntos, el de Río de 15 a 28. El volumen de negocios aumentó a medida que bajaban los precios. Las ofertas de costo—y—flete estuvieron de 20 a 25 puntos más bajas, con el Santos N.º 4 de 6.15 a 6.80 centavos. Los suaves para embarque estuvieron también más débiles, con el Manizales para pronto despacho a 9-1/8, precio a que se efectuaron ventas. Embarques para junio—julio y agosto—se ofrecían a 9 centavos, aunque hubo informaciones de que ofertas de compra por debajo de ese precio eran aceptables. Esa debilidad en el mercado de costo—y—flete se dio como la razón principal de la baja en las opciones, pero hubo otras, a saber: que se estaba considerando en el Brasil una política «más libre» de cambio y que el impuesto de exportación de 12 milreis por saco podía ser nuevamente rebajado y aun suprimido totalmente. También los mercados de otros productos y la bolsa de acciones bajaron fuertemente como resultado de los acontecimientos europeos y del temor del estallido de la guerra.

Los primeros avisos de entrega en contratos para marzo de café Santos fueron aceptados inmediatamente. En el mercado de disponibles hubo una pequeña solicitud rutinaria. Gran parte de las ventas se hizo sobre la base ex-muelle, lo que indica que los abastos del comercio son reducidos, y también que los importadores están graduando sus recibos en las fuentes de producción de acuerdo con la demanda de café para inmediata entrega, ya que el halago para mantener cantidades apreciables de café en los almacenes de depósito no existe, por lo pequeña de la diferencia entre los precios de café para embarque y en mano, especialmente en las clases suaves. Los gastos de almacenaje y seguro absorberían esa pequeña diferencia.

En la cuarta semana de marzo el mercado de opciones descendió al más bajo nivel de la estación, en varias de las posiciones, y la posición de septiembre para el Santos tocó el punto más bajo registrado en cualquier época para ese café: 5.65 centavos. El Santos N.º 4 disponible se cotizó a 7¼ centavos, el precio más bajo desde 1918, cuando estuvo a 7-3/8, y el Victoria 7 a 8, para pronto embarque, se vendió a 3.90 centavos, pero más tarde se ofreció a 4 y 4.10. El Santos N.º 4, sobre la base de costo—y—flete, estuvo de 15 a 25 puntos más bajo, ofreciéndose de 6.00 a 6.55 centavos, y hubo informes de que cafés para embarques lejanos se ofreció hasta a 5.65. También los suaves estuvieron más débiles, con ventas del Manizales para pronto embarque a 8¾. Más tarde se ofrecieron a 8-7/8. Esta declinación en el mercado para embarque fue la causa de la presión para vender en el mercado a término. Además, la tendencia en los mercados de otros productos y en el de acciones fue hacia abajo y el efecto psicológico fue de depresión. El contrato para inmediata entrega tuvo una violenta actividad. Ciento diez avisos de entrega se registraron en la semana, setenta de los cuales fueron en el último día de negocio. Esa actividad contribuyó a inflar considerablemente el volumen de las operaciones a término. Un cable del Brasil del 25 de marzo decía: «Los Secretarios de Hacienda de los Estados convinieron unánimemente en presentar al Gobierno Federal una petición para que se autorice la extinción gradual de los impuestos de exportación entre los estados, incluyendo el café, en un período de cinco años, empezando con una reducción en el año presente del 20%.» Hacia el fin de la semana los precios estuvieron más firmes, y en los últimos días del mes el mercado de futuros estuvo sostenido y

quieto. Al fin del mes los precios que se pedían para Santos N.º 4, para pronto embarque, oscilaban entre 6.10 y 6.65, pero la demanda era escasa. Había algunas ofertas de Manizales a 8½, pero no interesaban a más de 8-5/8, precio al que se realizaron pequeñas ventas. El 30 de marzo un cable del Brasil informaba que el Departamento Nacional de Café había resuelto que los dueños de cafés despachados a Santos y Río dentro de la cuota libre podían obtener la inmediata liberación de ellos, siempre que entregaran al Departamento una cantidad igual en los puertos de movilización. Se les exige 400 reis por saco, por los gastos en que incurrir el Departamento. Los cafés entregados en los puertos para obtener la liberación de otros sólo son despachables en la fecha que corresponda en los turnos al café sustituido y se carga almacenaje a razón de 250 reis por mes y por saco. Esta nueva disposición, si los embarcadores hacen uso de ella, permitirá acumular en los puertos un mejor surtido de calidades deseables para la venta, reemplazando lotes menos solicitados, que irán siendo restringidos por la supervisión del Departamento Nacional de Café.

Se presentó un buen surtido de cafés de Haití disponibles y se dice que tales cafés están entrando al consumo a un paso satisfactorio, a precios que varían de 5¼ a 6¼ de centavo, según la calidad, y se informó igualmente que se habían verificado algunas ventas de Robustas Naturales y de cafés del Occidente de Africa sobre la base de 4¼ a 4.90 centavos costo—y—flete en Nueva York, los precios más bajos corresponden a embarques más tardíos.

Durante la primera mitad de marzo se destruyeron en el Brasil 498.000 sacos de acuerdo con las noticias recibidas, en comparación con 316.000 sacos destruidos durante la segunda mitad de febrero y 405.000 en la primera de ese mes. Con esto llega la destrucción total de café, desde junio de 1931, a 59.502.000 sacos. En relación con este punto es interesante la siguiente estadística preparada por la Bolsa de Café y Azúcar de Nueva York sobre «Abastos Mundiales» al empezar 1938 y los tres años anteriores:

	1938	1937
Existencia visible mundial «no restringida»	6.986.419	7.822.282
De propiedad privada en el interior del Brasil	10.793.000	11.498.000
De propiedad del Departamento Nacional de Café.	6.478.000	2.686.000
Garantizando el empréstito de café 1930-40	8.628.749	9.414.465
Gran total	32.886.168	31.420.747

	1936	1935
Existencia visible mundial «no restringida»	7.844.087	6.641.865
De propiedad privada en el interior del Brasil	11.504.000	6.691.000
De propiedad del Departamento Nacional de Café. . . . .	.....	1.721.000
Garantizando el empréstito de café 1930-40	10.200.181	11.114.000
Gran total	29.548.268	26.167.865

ESTADISTICA

(En sacos de 60 kilos)

Arribos a los Estados Unidos y a Europa

		A ESTADOS UNIDOS		
		Del Brasil	De otros	Total
Marzo	1938	785.829	522.006	1.307.835
»	1937	560.296	578.582	1.138.878
Julio-Marzo	1937-38	5.345.063	3.580.793	8.925.856
»	1936-37	5.763.568	3.801.701	9.565.269
»	1935-36	7.296.908	3.371.012	10.667.920

A EUROPA (1)

		Del Brasil	De otros	Total
Marzo	1938	525.000	582.000	1.107.000
»	1937	454.000	615.000	1.069.000
Julio-Marzo	1937-38	3.859.000	3.642.000	7.501.000
»	1936-37	4.201.000	4.216.000	8.417.000
»	1935-36	4.838.000	3.792.000	8.630.000

Entregas mundiales

EN LOS ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Marzo	1938	754.348	504.844	1.259.192
»	1937	593.688	538.915	1.132.603
Julio-Marzo	1937-38	5.308.422	3.876.477	9.184.899
»	1936-37	5.885.181	3.720.065	9.605.246
»	1935-36	6.956.752	3.326.743	10.283.495

EN EUROPA (1)

		Del Brasil	De otros	Total
Marzo	1938	472.000	565.000	1.037.000
»	1937	436.000	535.000	971.000
Julio-Marzo	1937-38	3.985.000	4.207.000	8.192.000
»	1936-37	4.262.000	4.326.000	8.588.000
»	1935-36	4.790.000	3.893.000	8.683.000

En Puertos

del Sur (2)

			Total mundial
Marzo	1938	141.000	2.437.192
»	1937	108.000	2.211.603
Julio-Marzo	1937-38	1.018.000	18.394.899
»	1936-37	849.000	19.042.246
»	1935-36	979.000	319.945.495

Existencia visible mundial

En Estados Unidos	Abril 1.º		Abril 1.º 1937
	1938	1938	
Stock. Brasil	440.231	408.750	428.720
» Otros	295.847	278.685	546.231
A flote del Brasil	607.200	656.900	542.000
» Java y Este. . . . .	.....	3.000	3.000
Total	1.343.278	1.347.335	1.519.951

En Europa	Abril 1.º		Abril 1.º 1937
	1938	1938	
Stock. Brasil	958.000	905.000	1.111.000
Stock. Otros	1.163.000	1.146.000	1.736.000
A flote del Brasil	590.000	504.000	445.000
» Java y Este.	29.000	33.000	49.000
Total Europa	2.740.000	2.588.000	3.341.000
En puertos del Brasil	3.257.000	3.331.000	3.155.000
«Existencia visible mundial (3)	7.340.278	7.266.335	8.015.951

Ventas para entrega futura en la Bolsa de Nueva York

	MARZO		ENERO-MARZO	
	1938	1937	1938	1937
Contrato «A» 7 Ant. . . . .	.....	8.750	.....	113.750
Contrato «A» 7 nuevo.	60.000	267.500	164.500	1.029.750
» «D» 4	359.000	715.250	952.000	2.378.000
Total	419.000	991.500	1.116.500	3.521.500

Precios publicados para operaciones a término

Base, Santos número 4

	Marzo 1.º 1938	Marzo 31 1938	Más alto	Más bajo
Mayo	6.07	5.97	4.35	3.93
Julio	6.03	5.82	4.13	3.78
Septiembre	5.95	5.75	4.10	3.78
Diciembre	5.96	5.75	4.08	3.78
1939	.....	.....	.....	.....
Marzo	6.07	5.79	4.02	3.79

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

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

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

Base, Río número 7

	Marzo 1° 1938	Marzo 31 1938	Más alto	Más bajo
Mayo... ..	4.20	4.06	6.19	5.84
Julio... ..	4.05	3.96	6.10	5.70
Septiembre... ..	4.05	3.91	6.06	5.65
Diciembre... ..	4.05	3.90	6.08	5.67
1939				
Marzo.....	3.96	3.90	6.10	5.75

Precios publicados para entrega inmediata

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

	Marzo 1.°	Marzo 31	Más alto	Más bajo
Río N.° 7...	5½	5½	5½	5½
Santos N.° 4.	7-5/8-8	7-1/4-7-3/8	8	7¾
Medellín...	10¼-10¾	10-1/4-10-1/2	10¾	10¾
Manizales...	9-5/8-9-7/8	9-1/4-9-5/8	9-7/8	9¾
Armenia.....	9-7/8-10-1/8	9-5/8-9-7/8	10-1/8	9-5/8

ULTIMAS NOTICIAS DEL MERCADO DE NUEVA YORK

Nueva York, abril 13 de 1938

Hoy el café Medellín a 9¾; el Armenia, 9-3/8; el Manizales y el Cauca, 9; los cafés Sevilla, Ibagué, Tolima, Girardot, Cúcuta, Bucaramanga y Honda, 8-7/8; el Cumbre, 8¾. El mercado sostenido.

Nueva York, abril 15

Nos referimos a nuestra carta de café del 8. En la quincena pasada el mercado de futuros estuvo quieto y el movimiento en los precios fue limitado. El mercado de disponibles ligeramente más débil. La demanda continúa restringida.

Nueva York, abril 18

Hoy el café Medellín se cotiza a 9-7/8; el Armenia a 9-5/8; el Manizales y el Cúcuta a 9¾; el Sevilla, el Ibagué, el Tolima, el Girardot, el Bucaramanga y el Honda a 9-1/8; el Cumbre a 9. Mercado sostenido.

Las perspectivas del dólar

Traducido especialmente para la REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA de Le «Temps» Financier, de 21 de febrero de 1938.

El mercado de cambios en Londres se vio perturbado la semana pasada por una nueva alarma sobre el dólar, comparable a la producida en noviembre último.

Las fuertes ventas de divisas americanas que se observaron hace tres meses fueron provocadas, como puede recordarse, por rumores relativos a una devaluación inminente del dólar, rumores originados aparentemente por la depresión de los mercados y la suposición que surgió en diversos círculos de que el gobierno americano trataría de remediarla bajando inmediatamente el contenido de oro de la moneda. El presidente Roosevelt negó que él tuviera tal intención. Por otra parte, el Tesoro americano no tuvo inconveniente para vender metal amarillo al Banco de Francia sobre la base del tipo oficial de 35 dólares la onza, que regía desde enero de 1934. Con eso se apaciguó la emoción y las cosas volvieron inmediatamente a entrar en orden.

El alarma de ahora no se diferencia de aquella. La crisis económica ha persistido; las bolsas han caído en un marasmo profundo, y los precios han continuado deprimidos a niveles aproximadamente tan bajos como los registrados en el otoño pasado. En presencia de la prolongación de ese estado de cosas, ha reaparecido el temor—o la esperanza—de ver a Mr. Roosevelt recurrir a una nueva manipulación de la moneda, tratando por ese medio de provocar una inversión de la situación. Pero una medida reciente, de orden monetario, tomada al otro lado del Atlántico, y ciertas intenciones manifestadas por las autoridades responsables han podido en la presente ocasión, contribuir al debilitamiento del dólar.

La medida a que se acaba de hacer referencia es el abandono parcial de la política de «esterilización» del oro. En cuanto a las declaraciones hechas, ellas reflejan el propósito del presidente de provocar una recuperación en los precios de las materias primas y de estimular la actividad económica. Veamos lo que hay que pensar de una y otra de esas iniciativas.

SUSPENSION PARCIAL DE LA «ESTERILIZACION» DEL ORO

La creación, en diciembre de 1936, del fondo en oro «inactivo» tenía por objeto impedir que el aflujo de metal amarillo a los Estados Unidos produjera una expansión excesiva de crédito y como consecuencia una efervescencia anormal en los mercados financieros, lo mismo que en los comerciales, en los que el alza de las cotizaciones había adquirido ya proporciones inquietantes. Se resolvió entonces que el oro importado, cuyo equivalente en dólares había venido hasta entonces a aumentar los excedentes de las reservas de los bancos, ampliando en esa forma la base de los créditos, sería comprado en adelante directamente por el Estado, quien lo pagaría por medio de bonos del tesoro colocados en el mercado, y llevado a un fondo especial donde permanecería inactivo, y por tanto estéril. Establecían así los Estados Unidos un sistema de atesoramiento oficial del oro, comparable al que se practicaba desde 1932 con el fondo de igualación británico.

Se recuerda fácilmente que la adopción de esos procedimientos, contrarios evidentemente a las reglas del patrón de oro y cuya metódica aplicación por la Gran Bretaña contribuyó in-

dudablemente a prolongar la crisis económica mundial, podía, sin embargo, justificarse por el deseo de evitar que los movimientos en masa de capitales tuvieran repercusiones peligrosas en los mercados interesados, creando, al entrar los fondos, una superabundancia de créditos propia para favorecer los excesos especulativos, y al salir, una brusca contracción, generadora de crisis.

Sea como fuere, las razones que decidieron al gobierno americano a adoptar ese sistema perdieron la fuerza a medida que se acentuaba el retroceso económico que siguió al «boom» de la primavera pasada. Desde septiembre de 1937 el Secretario del tesoro resolvió libertar del total de cerca de 1.400 millones de dólares en oro inactivo que se había acumulado en unos nueve meses, una suma de 300 millones, y aliviar así el mercado monetario, en el que se había presentado cierto estrechamiento.

La decisión adoptada esta semana es un nuevo paso en la misma dirección: hasta la concurrencia de 100 millones de dólares por trimestre, el oro importado no será ya esterilizado. Sólo las entradas por encima de ese límite irán en adelante a acrecer el fondo de oro inactivo. La medida tiene, además, efecto retroactivo, ya que el metal comprado después del 1.º de enero de 1938—una treintena de millones de dólares—es libertado inmediatamente.

En diversos círculos parece haberse considerado desde luego que esta medida presentaba un carácter «inflacionista», interpretación que al estudiarla aparece claramente excesiva. No hay que perder de vista que la creación del «stock» de oro inactivo constituía una medida excepcional, medida, si no de deflación, por lo menos de contra-inflación. Y puesto que las autoridades consideran hoy que las razones que anteriormente justificaban tal intervención ya no existen, y que aun una acción en el sentido contrario es deseable, nada más natural que la supresión del obstáculo, después de todo artificial, que se había puesto a la expansión del crédito.

Por otra parte, lo repetimos, esa supresión es sólo parcial. Suponiendo que continuase el oro afluyendo en grandes cantidades a los Estados Unidos, no se aumentaría la base del crédito sino en la proporción de 100 millones de dólares por trimestre. Y si, como es posible y aun probable, las entradas del metal no llegaran en el porvenir próximo a esa cifra trimestral (han sido inferiores a ella desde hace ya algún tiempo), el alcance de la medida se vería limitado todavía más, a menos que la administración resuelva en tal caso libertar del oro esterilizado, que hoy representa unos 1.200 millones de dólares, cantidades suficientes para que el excedente de reservas de los bancos pueda efectivamente aumentar en la proporción prevista.

Se puede, ciertamente, dudar de que el método así empleado produzca en la situación general de los negocios el efecto que se desea. Pe-

ro deninguna manera aparece que se esté, hasta ahora, en presencia de una política de inflación caracterizada, capaz de comprometer la estabilidad de la moneda.

Es el caso de tener en cuenta, además, que la corrección introducida a la política de atesoramiento oficial del oro presenta para el Estado un interés doble de orden financiero: por una parte los préstamos del tesoro se verán directamente disminuidos en la medida en que se reduzcan las compras de metal precioso con fines de atesoramiento; por otra, el aumento de reservas disponibles de los bancos les permitirá a éstos no sólo otorgar más créditos a la economía privada, sino también venir más ampliamente en ayuda del Estado mismo, cuyos gastos continúan superando en mucho las entradas normales y permanentes.

LA POLITICA DE RECUPERACION DE LOS PRECIOS Y LA MONEDA

No han tardado en darse cuenta, en los medios financieros internacionales, de que la atenuación de la política de esterilización del oro, tal como se ha adoptado, no tiene por qué engendrar un peligro monetario cualquiera.

Pero inmediatamente se ha planteado la cuestión de si no se trataría simplemente de un primer paso, que sería seguido, al no juzgarse satisfactorio el resultado, de nuevas medidas menos inofensivas.

Lo que ha parecido justificar hasta cierto punto tal preocupación han sido precisamente las declaraciones hechas el martes pasado (15 de febrero) por Mr. Roosevelt hablando de los precios. No ha ocultado el Presidente su concepto de que el actual nivel de precios, especialmente de las materias primas, le parecía demasiado bajo. Ha manifestado claramente su deseo de ver ese nivel elevarse, en proporción por lo demás moderada, y su intención de obrar en forma que ese resultado pueda ser obtenido.

Como las decisiones adoptadas por Mr. Roosevelt antes y durante el «boom» del año pasado fueron seguidas, al cabo de algunos meses, de una inversión de las tendencias económicas generales (inversión que evidentemente ha ido más allá del fin buscado y que, por otra parte, sería exagerado atribuir únicamente a la acción «anti-inflacionista» de las autoridades americanas), algunos no vacilan en afirmar que la actitud contraria asumida hoy por el Presidente no dejará de producir próximamente una nueva virada. Pero otros—y son bastantes—no participan de esa confianza ciega en las virtudes de la economía dirigida. Admitiendo que en realidad Mr. Roosevelt haya efectivamente logrado en ocasión anterior quebrantar los mercados, eso no prueba en absoluto que su administración tenga un poder igual cuando se trata de estimular la actividad de los negocios y de hacer subir los precios. Es por esto, justamente, por lo que no ha sido excluida a

priori la hipótesis de que el Presidente, al darse cuenta de su insuceso, se vería en el caso de acudir directamente, como último recurso, a una devaluación—que él tiene derecho a efectuar hasta en un 17% aproximadamente del valor actual del dólar.—Y tanto menos se ha excluído esta hipótesis desde que las mencionadas declaraciones de Mr. Roosevelt han sido naturalmente comparadas con las hechas por él en marzo de 1933, algunas semanas antes de la caída del dólar oro de otros tiempos, sobre la necesidad de proveer una moneda «adecuada y sana», aplicando evidentemente en su espíritu ese término «adecuada» al *poder de compra* del dólar, es decir al nivel de los precios, que el Presidente juzgaba en esa época demasiado bajo, como lo considera hoy también demasiado bajo.

Sin embargo, se abusaría ciertamente al deducir de esa comparación la conclusión de que está próxima una nueva devaluación del dólar. Desde luego, la situación actual no puede compararse a la de ahora cinco años: el endeudamiento privado especialmente, se ha aliviado considerablemente; y era principalmente porque la moneda aparecía en 1933 demasiado pesada para los deudores y porque Mr. Roosevelt quería a todo trance impedir una quiebra general, por lo que él consideraba entonces el dólar como una moneda «inadecuada.» Luego no es en absoluto seguro que una nueva depreciación del dólar sea actualmente capaz de producir resultados decisivos: el mundo está hoy dividido en demasiados «compartimientos estanques» para que un país que casi se basta a sí mismo, como sucede con los Estados Unidos, pueda esperar obtener algún provecho de una baja en el valor oro de su moneda. Por último, Mr. Roosevelt, al precisar ayer sus intenciones, ha tenido buen cuidado de declarar que su política de recuperación de precios—política llamada a desarrollarse principalmente sobre un plano económico y con la ayuda de una expansión de crédito—no implica ni una política de inflación, ni una nueva devaluación del dólar.

La firmeza con que el Presidente ha rechazado, desde hace cuatro años que el precio del oro está oficialmente fijado a 35 dólares la onza, toda sugestión tendiente a modificar esta nueva base monetaria, permite creer que si a pesar del fracaso evidente de las prácticas de la economía y la moneda dirigidas él ha conservado algunas ilusiones respecto a la eficacia de esos métodos, no por eso ha dejado de darse cuenta de que ya no es posible esperar del envilecimiento de la moneda otra cosa que un aumento de dificultades.

UNA ADVERTENCIA—POR QUÉ UNA NUEVA DEVALUACION DEL DOLAR PARECE ACTUALMENTE INVEROSIMIL

Suponiendo que haya podido subsistir alguna duda sobre este punto en la mente de las autoridades de Washington, hay que creer que

los datos suministrados hace pocos días por el Chancellor of the Exchequer en la Cámara de los Comunes no habrán podido menos de disiparla. Habiendo inquirido un diputado si en caso de que el valor del dólar llegase a modificarse considerablemente, el gobierno británico haría lo necesario para impedir que de ello resultaran consecuencias desfavorables para la industria inglesa, Sir John Simon contestó que el Gobierno vigilaría seriamente y de muy cerca las repercusiones de las medidas adoptadas en los Estados Unidos y que, al llegar el caso, obraría en consecuencia. Al hablar así, no ha dicho sin duda expresamente que la libra seguiría al dólar al sufrir éste una depreciación sensible, pero lo ha dejado entender. Su declaración toma así el valor de una advertencia muy neta.

En esas condiciones, es evidente que no solamente una nueva devaluación del dólar no serviría de nada, sino que con ella se arriesgaría mucho a dar la señal para una carrera final de depreciación de divisas, carrera que verosímilmente llevaría a la completa destrucción de las monedas existentes y, en presencia de esa bancarrota universal, a la vuelta a la moneda de oro material, pura y simple, la única capaz, después de semejante catástrofe, de inspirar confianza al público, pues ella, por lo menos, no podría ser «dirigida», es decir, demolida.

Pero podría reprocharse el extenderse en estas poco agradables hipótesis. En realidad, parece difícilmente admisible que la lección de los experimentos ensayados en estos cinco años haya sido enteramente perdida. Se han puesto en práctica muchos artificios monetarios. Ellos han estimulado al principio la actividad de los negocios, pero el carácter artificial de las reacciones así provocadas no ha tardado mucho en hacerse patente a los ojos de los observadores aun menos atentos. Una recaída brutal y prematura ha sido la consecuencia, y en definitiva no ha sido sino un acrecimiento de la inestabilidad para los países interesados directamente, lo mismo que para la economía mundial, lo que esos ensayos han producido.

No hay por qué suponer que ese encadenamiento de hechos haya escapado al Presidente Roosevelt, ni por qué dudar de su sinceridad cuando afirma que no proyecta una nueva devaluación del dólar. No parece tampoco que el presidente piense practicar una política de inflación propiamente dicha, a la que siempre ha sido hostil. Por otra parte, le será a él fácil provocar una expansión del crédito con disminuir simplemente la proporción de reservas *obligatorias* de los bancos (que en la primavera pasada se llevó al máximo autorizado por la ley) y aumentar de ese modo las reservas *disponibles*, y por tanto la base de los créditos. (1)

No se pretende afirmar que la divisa ameri-

(1) La junta de gobernadores del Federal Reserve System acaba de tomar medidas en este sentido.—(Nota de la REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA).

cana se encuentre, suceda lo que sucediere, al abrigo de todo accidente. A pesar de los recursos inmensos de los Estados Unidos, una política financiera que consiste en gastar, casi sistemáticamente, sumas muy superiores a las que suministran los recursos normales del tesoro, arriesga siempre, más o menos tarde, a producir perturbaciones monetarias. Pero lo que se quiere afirmar netamente es que el dólar, cuya solidez técnica está hoy—y seguirá sin duda por un largo período—por encima de toda discusión, no podría verse amenazado en el futuro inmediato sino porque el gobierno lo quisiera. Y, según todas las probabilidades, Mr. Roosevelt no abraza tales designios.

HACIA EL APACIGUAMIENTO

Por lo demás, el debilitamiento del dólar, a pesar de la presión ejercida por ventas ciertamente considerables, y a pesar de la emoción que él ha creado en los mercados, no ha asumido proporciones alarmantes.

Evidentemente, se necesitaba hace pocos días 5.031½ dólares para comprar una libra esterlina, cuando hace un mes la paridad era ligeramente inferior a la cifra redonda de 5 dólares. Es evidente también que ese debilitamiento de la divisa americana se ha visto acompañado por una tensión muy sensible en la prima que resulta del precio que se paga sobre el oro en el mercado de Londres en re-

lación con el del dólar. Pero para que esa prima hiciera provechosas las remesas de oro de Nueva York a Londres, habría sido preciso que ella llegara a cerca de 2 chelines por onza. (1) Ahora bien, ella no ha pasado, 1/8½. El alarma, pues, no ha sido siquiera bastante viva para producir transferencias de metal precioso, y las ofertas considerables de dólares que se han presentado esta semana en Londres han sido absorbidas con una notable facilidad.

Acabará uno de convencerse de la inanidad de las inquietudes que se han presentado, y que se han traducido sobre todo en una fuerte recrudescencia del atesoramiento de metal amarillo—la mayor parte de las libras adquiridas en cambio de dólares han sido, en efecto, consagradas inmediatamente a la compra de oro—observando que desde ayer la paridad libra-dólar ha caído otra vez a cosa de 5.02 dólares por libra. De manera que las últimas declaraciones de Mr. Roosevelt han bastado probablemente para devolver la calma al mercado. Y si no, el primer despacho de oro que el Tesoro americano autorizara con destino a Europa no dejaría, como ocurrió hace tres meses, de calmar los espíritus.

FRÉDÉRIC JENNY

(1) Ya ha habido ocasión de explicar que esa prima es calculada no sobre la par teórica del dólar, sino sobre su *gold point superior*, es decir, sobre el nivel al cual el oro puede enviarse con provecho de Londres a Nueva York.

El peso argentino

Traducido especialmente para la REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA de Le «Temps» Financier, de París, de 7 de febrero de 1938.

Acaba de producirse una fuerte baja del peso argentino. Esa divisa se había convertido desde hace algunos años en una de las principales «monedas-refugios». Esto explica el que su caída haya producido una viva emoción en el mercado de cambios.

A fines del año pasado el peso valía en París 8.63 francos. Un primer descenso, que se presentó durante el último fin de semana, bajó esa cotización a 8.37. Luégo, habiendo bajado bruscamente el cambio anteayer, la paridad quedó no lejos de la cifra redonda de 8 francos. Sin embargo, la diferencia así registrada en relación con el nivel de diciembre no corresponde a la baja efectiva del peso, pues hay que tener en cuenta que el franco mismo ha sufrido en ese lapso cierta depreciación. Si se estudian las cotizaciones de cambio en Londres, se observa que hasta el 29 de enero se necesitaban 17.02 pesos para adquirir una libra esterlina; que esa tasa se ha elevado entonces a 18.25, y luego, anteayer, ha saltado a 19.10. Un cálculo simple permite mostrar que la depreciación de la divisa argentina representa, después de esos dos movimientos sucesivos, algo

más de un 10%, lo que es evidentemente considerable.

* * *

Para darse cuenta exacta de lo que significa esa caída, que ha sorprendido al mercado, hay que recordar, por una parte, que la divisa argentina está controlada estrechamente por el Banco Central, y, por otra, que existen allá tres tasas, a saber: 1.ª la de 15 pesos por libra esterlina, a la cual las autoridades monetarias compran a los exportadores las divisas provenientes de sus ventas; 2.ª el curso oficial de 16 pesos (siempre por libra esterlina) al cual el Banco Central vende cambio tanto a los importadores de mercancías provenientes de países con los cuales la República Argentina ha celebrado tratados de comercio, como a las sociedades extranjeras establecidas en el país, y que obtienen, en virtud de acuerdos especiales, cambio a dicha tasa oficial para la transferencia de utilidades o de intereses; y por último, 3.ª, la tasa del mercado libre que rige, *en principio*, para todas las demás operaciones, y que

es la única que ha sufrido la baja que acabamos de mencionar.

En la realidad, sin embargo, existía hasta estos últimos tiempos un régimen especial para las compras de cambio efectuadas por los importadores de productos provenientes de países, como los Estados Unidos y el Japón, especialmente, con los cuales la Argentina no está ligada por tratados de comercio (compras *sin permiso*). Esas compras estaban sujetas a un sobre-impuesto de 20% calculado sobre la tasa oficial de 16 pesos, que montaba, por consiguiente, a 3.20. Ese suplemento, no obstante ciertas informaciones que al principio se dieron, se añadía no al curso en el mercado libre, que antes de la reciente baja era de 17.02 pesos por libra, sino al curso oficial de 16 pesos, de modo que los importadores de que se trata pagaban las divisas sobre la base de 19.20 por libra, lo que prácticamente constituía una 4.ª tasa.

Ahora bien, lo que complica la cuestión es que el gobierno ha reducido ese sobre-impuesto, del 20 al 10%, aproximadamente, en los momentos en que se presentaba la primera baja en el cambio libre. La paridad del peso libre, que a causa de esa baja quedaba en 18.25, resultaba, por consecuencia de aquella reducción, superior a la tasa oficial suplementada con el sobre-impuesto, bajado al 10%, y que quedaba a 17.60. Desde entonces aparentemente el gobierno ha considerado que esa tasa quedaba suprimida y que la compra de divisas que estaban sujetas a ella debía efectuarse pura y simplemente a la tasa libre, y que la tasa teórica de 17.60 no sería aplicable eventualmente sino en el caso de que el cambio libre cayera por debajo de ese nivel.

Puede observarse: 1.º que a pesar de la primera baja del peso respecto a la libra los importadores de mercancías provenientes de los Estados Unidos y del Japón tenían una ventaja, pues su precio de compra de divisas se veía reducido de 19.20 a 18.25; 2.º que después de la segunda baja esa ventaja ha desaparecido casi completamente, porque el curso del mercado libre, que sin duda seguirá siendo la base para la reglamentación de las compras *sin permiso*, se veía elevado a 19.10, y en fin, 3.º que, aun si el sobre-impuesto se suprimiese totalmente, como lo dejan entender las autoridades para un porvenir más o menos próximo, la situación no se vería modificada para esos importadores—suponiendo que todas las demás cosas siguieran iguales, desde luego—pues, si se siguiera aplicando la regla admitida actualmente, ellos deberían, como anteriormente, pagar los precios que rigieran en el mercado libre.

* * *

Aclarados estos diversos puntos, la primera cuestión que se presenta es evidentemente la de saber en qué proporción la baja del peso ha sido el resultado de una voluntaria manipulación de esa divisa.

Al ocurrir la primera baja se tuvo la impresión de que las autoridades de Buenos Aires, bien que queriendo facilitar a las naciones que, como los Estados Unidos, no habían celebrado tratados de comercio con la Argentina, la exportación de sus productos hacia este país,—lo que debía resultar de la fuerte reducción del sobre-impuesto—querían al propio tiempo limitar indirectamente esa ventaja, dejando caer simultáneamente el curso libre del peso. Pero esa explicación, que parecía ser confirmada por un comunicado del Ministro de Hacienda, quedó sin valor después de la segunda baja, que ha suprimido prácticamente las facilidades acordadas en un principio a los países mencionados. Entonces se ha preguntado si esa nueva baja no sería la consecuencia de una fuerte presión sobre el cambio, a la que el Banco Central no habría considerado prudente resistir.

Conviene, además, hacer notar que ni para los exportadores, que siguen vendiendo sus divisas sobre la base de 15 pesos por libra, ni para los importadores de productos provenientes de la Gran Bretaña y de los demás países ligados a la Argentina por tratados comerciales—importadores que continúan pagando el cambio que necesitan al curso oficial de 16 pesos,—ni para las compañías extranjeras que trabajan en la Argentina, las que aseguran el servicio de sus acciones sobre esa misma base, la situación ha sido modificada por la baja del peso libre. Más aún: si el nivel actual se consolidase, las compras efectuadas por el comercio de importación *sin permiso* se verían también consolidadas aproximadamente en las mismas condiciones de antes.

En realidad, son sobre todo los intereses de los extranjeros que, sin garantía ninguna de cambio, han transferido e invertido capitales en la Argentina, precisamente porque consideraban el peso como una «moneda-refugio», los que se ven afectados por la baja del cambio. Es preciso, por otra parte, tener en cuenta a este respecto que las fuertes entradas de fondos contribuyeron considerablemente, en 1936, a estimular el alza del peso libre, cuya cotización se acercó, al final de ese año, a la tasa oficial de 16 pesos, alza que en manera alguna parece que respondiera a los deseos de las autoridades argentinas, y que, por otra parte, fue seguida desde antes de la reciente baja, de un debilitamiento no insignificante, ya que la paridad de la libra había vuelto a acercarse a 17 pesos. Y sin duda ha sido el retiro de parte de esos mismos capitales lo que ha ejercido—y eso desde hace ya algún tiempo, y especialmente desde que se estableció en el Brasil la dictadura del señor Vargas—la presión a que el Banco Central acaba de ceder.

No parece que sea absolutamente inverosímil que el gobierno argentino, preocupado sobre todo por proteger el comercio exterior y los intereses extranjeros ligados de manera permanente a la vida económica del país, haya considerado, hasta cierto punto, inútil defender los intereses de los dueños de capitales migra-

torios, y aun oportuno «castigar», con una baja de la divisa esos fondos inestables. Tal estrategia—suponiendo que esa intención haya realmente existido—no habría dejado de tener inconvenientes para la misma Argentina: no hay que olvidar, por ejemplo, que el gran empréstito de consolidación lanzado hace algunos años en París y en Buenos Aires (crédito interno argentino) es prácticamente solidario del peso libre, y que el perjuicio causado a los tenedores por la reciente baja del cambio no puede menos de tener una repercusión claramente desfavorable en el crédito del Estado prestatario.

¿Há habido otras razones que hayan dictado su actitud a las autoridades responsables? ¿Han querido éstas especialmente, como se ha supuesto en varios sectores, estimular las exportaciones, permitiendo al extranjero pagar menos caro el peso, y enderezar de esa manera una balanza comercial que se había tornado, en los últimos tiempos, menos favorable a consecuencia de cosechas mediocres y de menor capacidad de

absorción de los mercados externos? No se puede hasta hoy emitir sobre estas cuestiones más que hipótesis.

* * *

Lo que conviene reconocer por el momento es que la moneda de un país cuya situación económica y financiera se había restablecido notablemente acaba de ser víctima de una violenta sacudida, que es probablemente, en parte, consecuencia de las perturbaciones económicas mundiales y de las migraciones de los capitales vagabundos, pero también, en parte, la obra del gobierno interesado. Considerado desde el punto de vista internacional, ese hecho resulta uno de los más desconsoladores. En cuanto al franco, éste no podría menos de beneficiarse—así como él debería haber aprovechado de la depresión de los mercados externos—por poco que la confianza pública se viera restablecida en el interior.

FRÉDÉRIC JENNY

Las salinas terrestres de Colombia

El artículo que reproducimos en seguida fue escrito especialmente para el *Boletín de la Unión Panamericana*, de Washington, en cuya entrega de marzo último se hizo su publicación, acompañada de varias ilustraciones.

Las salinas terrestres de Zipaquirá son una de las maravillas naturales y una de las riquezas de Colombia. Son ellas un enorme depósito de sal gema, a dos mil setecientos metros sobre el nivel del mar, lo que es una de sus más interesantes características, con una extensión de centenares de kilómetros cuadrados y cuyo espesor, que no se conoce, ha sido calculado por reputados geólogos en centenares de metros. Esta enorme masa de sal es lo que queda de un mar interior que en anteriores épocas se desecó, depositando las sales que tenía en solución, un fenómeno semejante al que en la época actual se está verificando en el gran lago salado de Utah.

La principal explotación de las salinas está en la ciudad de Zipaquirá, a unos 47 kilómetros al norte de Bogotá, la capital de la república, con la que se comunica por carretera y por ferrocarril.

Estas minas eran conocidas y explotadas por los aborígenes desde mucho antes de la conquista y constituían la principal riqueza de los Zipas, los soberanos de los indígenas, quienes a cambio de la sal recibían oro y diversos productos de las tribus que poblaban una vasta porción de lo que es hoy República de Colombia. Durante la colonia ellas fueron explotadas por el gobierno colonial, y después de la independencia forman parte del patrimonio del Estado, al que le producen anualmente una renta de cerca de \$ 3.000.000.

La explotación se hace por grandes galerías excavadas en la sal, con anchura hasta de vein-

te y más metros y otro tanto de altura, alumbradas eléctricamente, y que forman imponentes naves subterráneas en que relucen los cristales de sal y de otros minerales a ella asociados y constituyen un admirable espectáculo que ningún viajero que llega a Bogotá deja de visitar.

La roca de sal se arranca por medio de dinamita, y conducida al exterior por un pequeño ferrocarril es disuelta en tanques de decantación, en que se depositan las impurezas de la sal, y el agua salada así purificada se vende a una concentración de 24° Baumé a los elaboradores, quienes en hornos especiales la evaporan y obtienen una sal de alta pureza. El rendimiento de sal en el año pasa de 50.000 toneladas y surte a la mayor parte del país.

Actualmente las salinas están administradas por el Banco de la República, que es el banco central de emisión de Colombia, en virtud de una concesión otorgada en 1931.

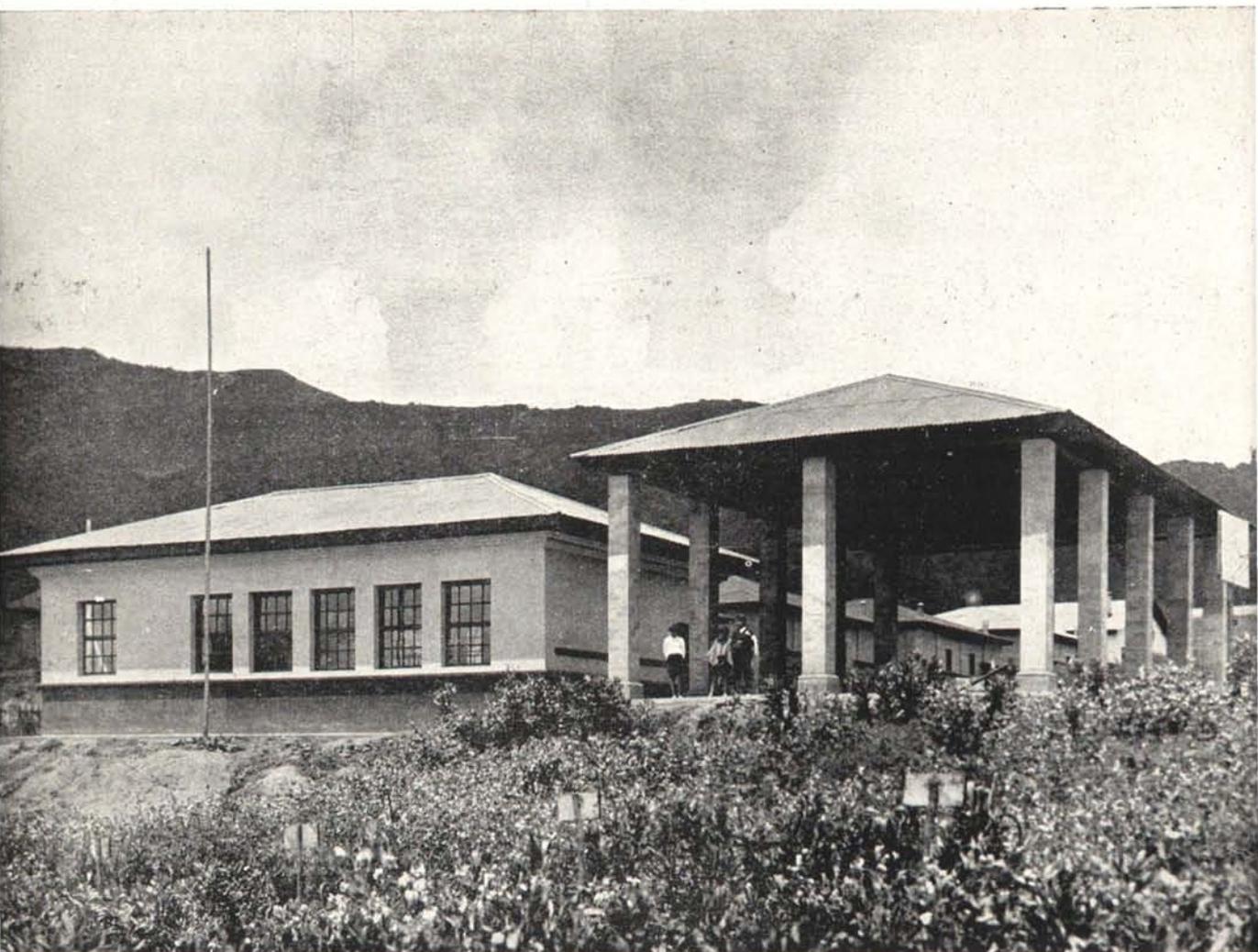
Parecerá extraño, y efectivamente lo es, que un banco de ese carácter tenga a su cargo semejante empresa, tan ajena a las funciones corrientes de instituciones similares. Vamos a explicar brevemente cómo se llegó a ese estado de cosas.

El año de 1931 fue en extremo difícil para Colombia por la grave situación creada por la crisis mundial. Las reservas de oro del banco de emisión, que en años anteriores habían pasado de 67.000.000 de dólares, se vieron reducidas a 14.000.000, y el medio circulante del

LA OBRA DEL BANCO DE LA REPUBLICA EN LAS SALINAS DE ZIPAQUIRA

Barrio de setenta casas y dos es-
cuelas construido por el Banco
para los obreros de las minas.





Una de las escuelas con su patio cubierto para la recreación de los niños, y al lado el campo para los deportes.

Presas del acueducto construido por el Banco para suministrar agua a las minas y a la ciudad.





Pabellón del hospital que el Banco acaba de erigir para el servicio del personal de las salinas.

país bajó de \$ 88.000.000 a \$ 50.000.000. Todas las actividades de la vida económica de la nación se vieron profundamente afectadas, lo que naturalmente trajo una situación social muy grave y amenazante, por el gran número de empleados y obreros que iban quedando sin trabajo. Una situación muy semejante a la que se presentaba en la mayor parte de los países del mundo.

En tan delicadas circunstancias el Congreso nacional, en septiembre de dicho año, invistió al Presidente Olaya Herrera de amplias facultades extraordinarias para hacerles frente, y el Presidente procedió a dictar una serie de medidas encaminadas a tal fin, siendo una de las primeras la suspensión del libre comercio de oro y la inconvertibilidad temporal de los billetes del Banco de la República por dicho metal.

Se consideró como de inaplazable urgencia el fomento de la producción y el crear ocupación para quienes la crisis había dejado sin trabajo. Para ello eran precisos fondos considerables y en la situación que se presentaba no sólo en el país sino en el mundo entero no era posible contar con el recurso de lanzar a la suscripción pública empréstitos, ya fueran internos o externos. Ante esa situación, el Gobierno colombiano, adoptando el procedimiento que entonces y más tarde fue seguido por muchas otras naciones, resolvió negociar un préstamo con el Banco de la República.

Este Banco, que, como queda dicho, es el banco central de emisión de Colombia, había sido fundado en julio de 1923, de acuerdo con el plan trazado por una misión financiera americana presidida por el profesor Edwin W. Kemmerer, de la Universidad de Princeton. Son accionistas del Banco el Gobierno nacional, que posee cerca de la mitad de las acciones, los bancos comerciales que funcionan en el país y algunos individuos particulares. El capital y las reservas del banco ascienden a unos quince millones de pesos, y tiene él el privilegio de la emisión de billetes.

El préstamo negociado por el Gobierno con el Banco de la República, que fue originalmente de \$ 15.000.000, pero que más tarde ha ido siendo aumentado hasta \$ 19.000.000, no se hizo como un recurso fiscal, sino con el objeto de mejorar la situación económica y social del país. En efecto, una parte de esos fondos se destinó a apoyar y fortalecer a las instituciones encargadas de otorgar el crédito agrícola, lo que permitió que éstas, lejos de restringir en esos momentos de crisis sus operaciones de préstamo, pudieran aumentarlas y extenderlas; y el resto del préstamo hecho por el banco se invirtió en la construcción de importantes obras públicas, especialmente de vías de comunicación, la que se llevó a cabo en condiciones especiales de economía y rapidez, con lo cual, al propio tiempo que se solucionó el problema de los obreros sin trabajo, se mejoró grandemente el importante factor que para el restablecimiento económico representan las vías de comunicación mo-

dernas. Gracias a esa política se vio Colombia libre del grave problema de los desocupados que la crisis planteó en muchos países, con caracteres verdaderamente trágicos, y que aún no se ha podido resolver plenamente.

No quiso el Gobierno que ese préstamo del banco de emisión quedara sin garantías específicas y las dió amplias con la concesión que para la explotación de las salinas terrestres le otorgó, por todo el tiempo en que estuviera vigente a cargo del Estado la obligación contraída, destinando una parte considerable del producto de las salinas al servicio de la deuda.

Fue, pues, en esta forma como el Banco de la República quedó hecho cargo de la administración de las salinas terrestres, desde el 1.º de enero de 1932.

Durante todo ese tiempo el Banco se ha preocupado por perfeccionar la organización de la empresa y modernizar el sistema de explotación, lo mismo que por mejorar en lo posible las condiciones de vida de los obreros.

Los resultados obtenidos en esos diversos aspectos han sido muy satisfactorios. Pero aquí sólo voy a referirme al último, las condiciones de vida del personal obrero, que puede ser de interés para los lectores del *Boletín de la Unión Panamericana*, por ser hoy una de las preocupaciones dominantes de los países de América el bienestar de las clases trabajadoras.

Los obreros de las minas, que ascienden a unos 240, vivían en las peores condiciones cuando el banco se hizo cargo de las salinas. Sus habitaciones eran míseros «ranchos», o sea estrechas chozas pajizas de barro, carentes de toda higiene. Para mejorar esa triste situación, el Banco ha levantado un barrio de setenta casas modernas, de muros de ladrillo y de techos metálicos, destinadas a albergar a la población obrera de las minas y que se dan a un canon de arrendamiento enteramente nominal, \$ 1.00 mensual, con el solo objeto de conservar la propiedad de las casas para la empresa. Se componen éstas de dos o tres piezas, de una cocina y de los servicios sanitarios. Están provistas de servicio de luz eléctrica y de agua abundante y dispone cada una de ellas de una parcela de tierra para cultivos domésticos.

Con el propósito de fomentar entre los obreros hábitos de higiene y de orden, el Banco ha establecido premios semestrales para las casas tenidas con mayor esmero.

En el nuevo barrio ha construído el Banco dos escuelas, con campos de deporte y espacios cubiertos para los juegos de los niños, dotadas de los muebles y elementos necesarios para la enseñanza diurna y nocturna que gratuitamente se está dando, no sólo a los hijos de los obreros sino a los obreros mismos.

El Banco paga un médico permanente que atiende a los obreros y a sus familias, y además les suministra gratuitamente los medicamentos que necesitan.

También acaba de terminar y poner en servicio un pabellón especial en el Hospital de

Zipaquirá, construído de acuerdo con el proyecto general que en la obra desarrolla la Junta de Beneficencia, al que ha dotado de todas las dependencias y de los elementos y muebles necesarios para atender debidamente al personal de empleados y obreros de las salinas.

Ese personal goza de un seguro de vida, cuyo servicio es pagado por el Banco.

La explotación de las minas, en la forma en que queda descrita, exige una abundante provisión de agua limpia, y desde hacía bastante tiempo se venía contemplando el problema de la deficiencia de ese indispensable elemento, no solamente para esa explotación sino para el consumo de la ciudad de Zipaquirá. Se había proyectado la traída de una parte considerable del Río Frío, pero se presentaba la dificultad de que con ello se habría disminuido en forma sensible el caudal de esa corriente, que se utiliza para el riego de una extensa región agrícola, subdividida en muchas pequeñas propiedades e intensamente cultivada. Ante esa dificultad el Banco optó por una nueva solución del problema, más costosa pero más benéfica. Mediante la erección de una fuerte represa de concreto se formó, en una depresión llamada

Pantano Redondo, un vasto almacenamiento de agua, cuya limpieza se aseguró por la adquisición para el estado de la hoya hidrográfica afluyente. De ese modo se obtuvo agua abundante y sana para atender no sólo a las necesidades actuales y futuras de las minas, sino también para suministrarla gratuitamente a las casas de los obreros, al Hospital y al Municipio de Zipaquirá, para el servicio de la ciudad.

La breve exposición que precede, en que se han enumerado las principales medidas adoptadas en favor del personal de las salinas desde que el Banco de la República se hizo cargo de la administración de éstas, medidas que se han tomado en perfecto acuerdo con el Gobierno nacional, propietario de las minas, muestra claramente cuál ha sido la actividad del Banco frente a las condiciones de vida de los trabajadores que tienen a su cargo la dura labor de la extracción de la sal. Por ese aspecto, se puede asegurar que ese grupo de trabajadores es el que se halla en mejores condiciones en el país.

JULIO CARO

Gerente del Banco de la República

El control de cambios y exportaciones

Texto del decreto que modifica y adiciona las disposiciones expedidas sobre la materia

DECRETO NUMERO 326 DE 1938

(FEBRERO 25)

por el cual se dictan unas disposiciones sobre cambios internacionales y se le confieren facultades a la oficina de control de cambios y exportaciones

El presidente de la república de Colombia,

en uso de las autorizaciones extraordinarias conferidas por la ley III de 1937,

DECRETA:

Artículo 1.º Para los efectos del control establecido por el artículo 2.º del decreto número 1683 de 1931, desarrollado por disposiciones posteriores, continúa entendiéndose por cambios internacionales toda clase de transacciones y operaciones relacionadas con letras, cheques, giros, cartas de crédito, vales, pagarés, bonos y seguridades emitidos en moneda extranjera, traspaso de fondos u órdenes de pago en moneda extranjera o en moneda nacional, cuando tales operaciones fueren cumplidas o debieran serlo en el exterior, toda clase de operaciones con billetes o monedas acuñadas extranjeros, con créditos o disponibilidades de todo orden existentes en el exterior a favor de personas domiciliadas o residentes en Colombia o con créditos o disponibilidades en moneda extranjera o en moneda nacional existentes en el país a favor de individuos o entidades domiciliadas en

el exterior, o con valores mobiliarios en moneda extranjera emitidos por empresas o sociedades domiciliadas fuera del país, así como en general toda clase de operaciones con valores o papeles representativos de moneda nacional o extranjera que puedan ser aprovechados como cambio exterior por nacionales o extranjeros residentes dentro o fuera del país.

En caso de duda sobre alguna operación en que no haya unanimidad en los miembros de la junta consultiva de la oficina de control de cambios y exportaciones, se someterá el caso a la decisión del órgano ejecutivo.

Artículo 2.º Toda operación o negociación en cambio internacional, requerirá el permiso previo y escrito de la oficina de control de cambios y exportaciones o de sus agentes, y ese permiso no se otorgará sino cuando tales operaciones se requieran para fines económicamente necesarios. Constituyen fines económicamente necesarios los siguientes:

a) Remesas para atender a gastos de residentes colombianos o extranjeros en el exterior o de familiares de extranjeros que trabajen en el país, así como también cualquiera otra operación que se lleve a cabo en cambios internacionales de acuerdo con la definición del artículo 1.º de este decreto y que tengan por finalidad atender a gastos de la misma naturaleza. Tales remesas y operaciones estarán sometidas a las reglamentaciones que la oficina de control de cambios y exportaciones haya adoptado

o adopte en lo sucesivo y al previo pago de los impuestos correspondientes.

b) Pagos de los servicios consulares, diplomáticos y de los demás gastos que necesiten hacer los gobiernos nacional, departamentales y municipales.

c) Pago de importaciones no prohibidas, fletes y primas de seguros.

d) Remesas permitidas a las empresas mineras constituídas con capital extranjero importado al país, en la proporción y con las condiciones de que trata el artículo 4.º

e) Remesas para pago de deudas de individuos o entidades públicas o privadas contraídas con anterioridad al 24 de septiembre de 1931.

f) Remesas que requieran hacer los bancos extranjeros a sus casas principales del exterior, por concepto de intereses o utilidades sobre los capitales traídos al país con posterioridad al 16 de abril de 1936, sueldos honorarios o gastos de administración de las juntas directivas o funcionarios radicados en el exterior a cuyo cargo esté la dirección de las respectivas empresas. Las remesas para intereses y utilidades no podrán exceder en total del 50 por 100 de sus beneficios netos.

g) Remesas para reembolsar al exterior los capitales que se hayan importado al país, a partir del 19 de febrero de 1935 al amparo del decreto N.º 289 del mismo año, o los que se importen con posterioridad al presente decreto.

h) Remesas para pagar a accionistas extranjeros de compañías industriales, comerciales o agrícolas, domiciliados en el exterior, dividendos por concepto de utilidades obtenidas, desde el 1.º de enero de 1936 en adelante sobre los capitales extranjeros invertidos en Colombia, previa comprobación de la importación de tales capitales y de las utilidades obtenidas, por medio de los balances certificados de las referidas compañías y de los demás comprobantes que a juicio de la oficina de control de cambios y exportaciones fueren necesarios.

i) Remesas para pagos de intereses y amortización de deudas contraídas en el exterior por empresas industriales, comerciales o agrícolas domiciliadas en Colombia, cuando las deudas han sido contraídas con posterioridad al 24 de septiembre de 1931, con el fin inmediato de importar capital para el incremento de las empresas y siempre que se compruebe ante la oficina de control de cambios y exportaciones que la moneda extranjera correspondiente fue entregada al Banco de la República o a un banco autorizado.

j) Remesas que requieran hacer las empresas colombianas establecidas en el país que justifiquen tener un capital que permita hacer inversiones para el establecimiento en el exterior de sucursales o agencias. En cada caso debe mediar concepto favorable del ministerio de hacienda y crédito público y debe garantizarse ante la oficina de control de cambios y exportaciones tanto la presentación de documentos comprobatorios de la inversión como la obligación que adquieren las empresas de importar al

país los beneficios o utilidades obtenidas de las sucursales o agencias establecidas fuera de Colombia.

k) Remesas no sujetas al impuesto de residentes por una cantidad igual al 20 por 100 de los sueldos que devenguen en el país los extranjeros que trabajen al servicio de entidades o establecimientos públicos o de empresas industriales, mineras o agrícolas.

l) Remesas para que los agentes diplomáticos acreditados en Colombia sitúen en el exterior fondos para atender a sus necesidades, siempre que estos giros no excedan de las sumas que comprueben haber importado al país después de deducidos sus gastos y que los giros se extiendan a favor de individuos o entidades domiciliadas en el exterior.

Artículo 3.º No obstante la enumeración anterior, se podrán estimar como fines económicamente necesarios las remesas cuya necesidad o conveniencia manifiestas para la economía general o el desarrollo cultural del país se compruebe plenamente ante la oficina de control de cambios y exportaciones, previo concepto favorable de la junta consultiva y siempre que no violen el espíritu de la legislación sobre control.

Artículo 4.º De acuerdo con el artículo 2.º del decreto número 703 de 1933, la oficina de control de cambios y exportaciones concederá a las empresas mineras extranjeras que se ocupan en la extracción de oro en el país, licencia para que se les vendan giros en moneda extranjera por un porcentaje del valor del oro que entreguen al Banco de la República o a las casas de moneda.

Las autorizaciones se concederán a las compañías mineras de capital extranjero que haya sido importado al país y no podrán exceder en ningún caso, y para la totalidad de sus necesidades, del 40 por 100 del valor de dicho oro; para estos fines se exigirá la previa comprobación de la necesidad del giro, y en todo caso, las compañías beneficiadas deberán acreditar la inversión que hubieran dado a estos giros en el exterior, y si así no lo hicieren, podrá serles negada toda nueva licencia que, con fundamento en la primera parte de este artículo solicitaren.

Los giros así autorizados sólo podrán destinarse a la amortización de capitales introducidos por la compañía al país, al pago de intereses y dividendos decretados, al pago de empleados o juntas directivas de la empresa en el exterior, al pago de materiales o elementos importados a Colombia, y en general, al pago de renglones indispensables para la marcha regular de la empresa, sin que parte alguna de dichos giros pueda ser utilizada en el pago en el exterior de sueldos de los empleados que trabajen en Colombia.

En estos términos queda reformado y adicionado el citado artículo.

Artículo 5.º Para los efectos del impuesto de residentes establecido por el artículo 17 del decreto número 280 de 1932 y modificado por

(Pasa a la última página)

EL CONTROL DE CAMBIOS Y EXPORTACIONES

(Viene de la página 123).

disposiciones posteriores, entiéndense por gastos de residentes en el exterior los que tengan que efectuar fuera de Colombia los colombianos o extranjeros, por cualquier concepto, con fondos que se hallen en Colombia, o que hayan sido recibidos o devengados en el país.

Artículo 6.º Como funciones inherentes a la oficina de control de cambios y exportaciones, fíjense además de las señaladas por los decretos vigentes las siguientes:

a) Conceder licencias para compra de cambio internacional destinadas a los fines económicamente necesarios de que tratan los artículos 2.º y 3.º del presente decreto, fijando los requisitos que estime convenientes para la concesión de tales licencias, determinando los comprobantes que deben presentarse para justificarlas y señalando los plazos dentro de los cuales deban utilizarse.

b) Para negar o aplazar las solicitudes que se le presenten destinadas a la compra de cambio internacional cuando a su juicio el estado de la balanza de pagos del país no permita hacerlo sin perjuicio de la estabilidad del cambio internacional o de las reservas del Banco de la República y para determinar el orden de los turnos o prelación que deban tener las solicitudes para compra de cambio internacional, en forma que se atiendan primero las más indispensables para la economía nacional.

c) Conceder dentro del plazo de seis meses contados desde la fecha en que se haga la aplicación correspondiente, las licencias para reintegro al exterior de capitales importados a que se refiere el párrafo g) del artículo 2.º, previa comprobación de la importación del capital, su inversión y la liquidación de ésta. Cuando el capital que se hubiere importado proviniera de créditos en el exterior, la oficina de control de cambios y exportaciones otorgará las licencias de acuerdo con las condiciones del respectivo contrato, siempre que los interesados al efectuar la importación hayan puesto en conocimiento de la misma oficina de control las fechas de los vencimientos.

d) Conceder las licencias de importación a que se refieren los decretos números 1588 de julio 6 de 1936 y 1254 de julio 5 de 1937, pudiendo además de exigir depósitos en garantía de que serán utilizadas, determinar las formalidades de las mismas y regular la cuantía global de importaciones, limitándolas por artículos o por países de origen, previo concepto favorable de los ministerios de hacienda y de relaciones exteriores.

e) Reglamentar la entrega de las solicitudes de cambio ya concedidas en forma que se equilibre la oferta y la demanda en el mercado de cambio internacional y señalar plazos dentro de los cuales puedan utilizarse las mismas.

f) Fijar los plazos dentro de los cuales deban usarse contra solicitudes aprobadas, los títulos que por monedas extranjeras haya expedido o expida el Banco de la República y las consignaciones en las mismas monedas hechas o que se hagan en ese banco.

g) Fijar los plazos que se estimen convenientes para que las personas naturales o jurídicas que se ocupan dentro del territorio de la república en la extracción de oro hagan al Banco de la República o a las casas de moneda entrega del oro extraído, so pena de incurrir en las sanciones de que trata el decreto N.º 1591 de 1937.

h) Reglamentar la importación y exportación de moneda nacional, pudiendo limitarlas o prohibirlas.

Parágrafo. Las resoluciones que dicte la oficina de control de cambios y exportaciones en desarrollo de estas funciones, deben ser sometidas a la aprobación del ministerio de hacienda y crédito público.

Artículo 7.º Los títulos que por monedas extranjeras expida el Banco de la República y las consignaciones en las mismas monedas hechas o que se hagan en el mencionado banco, que no fueren utilizados dentro de los plazos que fije la oficina de control de cambios y exportaciones en virtud de las funciones señaladas en el ordinal f) del artículo anterior, deberán ser vendidos por sus dueños al Banco de la República, al tipo establecido por el mismo para adquisiciones de moneda extranjera en la fecha del vencimiento.

Artículo 8.º Quedan en estos términos adicionado el artículo 2.º del decreto N.º 703 de 1933 y derogadas las siguientes disposiciones:

Artículo 7.º del decreto número 1683 de 1931.

Artículos 4.º y 5.º del decreto número 2092 de 1931.

Artículo 2.º del decreto número 2148 de 1931.

Artículos 5.º y 6.º del decreto número 421 de 1932.

Artículos 2.º y 4.º del decreto número 804 de 1932.

Decreto número 1018 de 1936.

Artículo 3.º del decreto número 1985 de 1937.

Artículo 2.º del decreto número 289 de 1935.

Artículo único del decreto número 651 de 1935.

Artículos 2.º y 3.º del decreto número 812 de 1936.

Artículos 1.º y 2.º del decreto número 3125 de 1936.

Artículo 3.º del decreto número 163 de 1937.

Artículo 9.º Este decreto regirá desde la fecha.

Cúmplase y publíquese.

Dado en Bogotá, a 25 de febrero de 1938.

(Firmado), ALFONSO LOPEZ

El Ministro de Hacienda y Crédito Público,

GONZALO RESTREPO