

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Año XIII

Bogotá, enero 20 de 1940

No. 147

Notas Editoriales

La situación general

Al considerar en conjunto retrospectivo el año que acaba de finar, hay que reconocer que él fue para Colombia favorable y que sólo en los últimos meses empezamos a sentir los efectos de la grave emergencia que para el mundo entero representa el conflicto europeo, que cada día se complica y recrudece. Durante ese año la nación, gobernada con acierto y prudencia, en un ambiente de libertad y de paz, ha continuado desarrollándose y progresando.

No tenemos todavía a la mano todos los datos estadísticos correspondientes a ese período, pero sin vacilación podemos afirmar que la producción industrial para el consumo interno creció durante él en proporción considerable, por el ensanche de las fábricas existentes y la fundación de otras nuevas, que trabajan hoy todas al máximum de su capacidad y ven su producción estimulada por las dificultades con que tropiezan las importaciones, especialmente de los países europeos. También la producción agrícola ha seguido progresando, apoyada por mayores facilidades de crédito y mejores métodos de cultivo, y si bien es cierto que en algunos ramos, como el del algodón, que venían desarrollándose con entusiasmo, se observa algún retroceso, ello se debe a los naturales problemas técnicos que por su novedad entre nosotros se presentan, aunque ya se busca la manera de resolverlos. En otro cultivo, el de la caña de azúcar, se ha registrado deficiencia en la producción para las necesidades del consumo y alza considerable de los precios del artículo, como consecuencia de la extensión que tomó la plaga del «mosaico», a la que se está poniendo rápido remedio con la propagación de las variedades inmunes de caña, que han dado excelentes resultados de aumento hasta del 50% en el rendimiento. La producción de café sí registró fuerte descenso en el año, debido a condiciones atmosféricas poco favorables, y más que todo a las dificultades que a esa industria le va creando la constante baja de precios en

los mercados consumidores, que es el verdadero problema que hasta ahora nos ha planteado la guerra europea.

En el ramo minero se registra muy satisfactorio incremento en la producción de oro, que ascendió en 1939 a 570.017 onzas finas, con un valor de \$ 34.914.000, lo mismo que en la del petróleo, que con el nuevo oleoducto, puesto en servicio desde noviembre pasado, y las nuevas perforaciones que se adelantan en diversas regiones del país, se verá pronto duplicada.

La actividad comercial fue considerable durante el período, como se refleja en el movimiento de compensación de cheques, que alcanzó la más alta cifra registrada hasta hoy para un año, con un aumento del 12% sobre el precedente. El temor del conflicto europeo, que se sintió desde muchos meses antes de que éste estallara, llevó al comercio a aumentar desmedidamente sus importaciones, lo que si produjo un fuerte desequilibrio en la balanza de pagos, con sensible descenso de nuestras reservas de oro, permitió al país proveerse en buenas condiciones de precio de muchos elementos que éste requería para su desarrollo y cuya obtención más tarde se habría hecho más difícil y costosa.

La actividad en las construcciones y en los negocios de finca raíz, índice significativo de la situación económica, que venía desarrollándose en forma muy satisfactoria, sufrió una brusca interrupción con la ruptura de las hostilidades en Europa, pero pasada esa primera impresión ha vuelto a adquirir un ritmo casi normal.

La solidez de nuestra actual organización bancaria ha permitido a nuestras instituciones de crédito mantener el otorgamiento de éste en condiciones de completa normalidad, evitando prudentemente no sólo toda perjudicial inflación sino también la restricción exagerada, que pudiera causar una deflación que ofrecería no menores peligros. No hay para qué encarecer la importancia que ese factor del crédito

tiene en situaciones críticas como las que los actuales acontecimientos mundiales hacen temer.

La situación fiscal no alcanzó a afectarse, al considerar el conjunto del año, pues la vigencia se cerró el 31 de diciembre con un apreciable superávit, según declaración del señor Contralor General de la República, aunque, naturalmente, los últimos meses del año ya mostraron descenso en algunos renglones de las entradas al tesoro nacional.

El movimiento bursátil fue muy activo en 1939. El volumen de las transacciones superó considerablemente al del lapso anterior y las cotizaciones de la mayor parte de los valores, al cierre de los negocios en diciembre pasado, quedaron por encima de las que regían al iniciarse el año. El índice de la Bolsa de Bogotá, cuya base es el año de 1934, marcó en diciembre último 125,85%, contra 117,94% en diciembre de 1938.

Al hacer un resumen, por breve que sea, de la situación económica del país, no puede menos de mencionarse, como factor de suma importancia para el desarrollo de la nación, el gran esfuerzo que ésta viene realizando para intensificar la educación pública y mejorar las condiciones de vida del pueblo colombiano. Así vemos cómo en el último año se han seguido multiplicando las habitaciones obreras y las casas para empleados en los centros urbanos; los cuarteles modernos para el ejército; las viviendas campesinas, iniciadas por el gobierno y apoyadas por una reciente ley del congreso; y las construcciones destinadas a la instrucción, desde los pequeños edificios escolares hasta las vastas edificaciones de la ciudad universitaria en esta capital, que es ya una admirable realidad.

Esto por lo que se refiere al año que terminó, que el que se inicia lo hace, por desgracia, bajo auspicios desfavorables y azarosos, por la sombra con que cobija al mundo entero la conflagración europea, que apenas si empieza y cuyo final, ni en el tiempo ni en la forma, se alcanza a vislumbrar, no obstante los constantes esfuerzos que, sin resultado hasta ahora, vienen realizando magnánimos estadistas, entre los cuales sobresalen el Soberano Pontífice y el Presidente de los Estados Unidos, para buscar soluciones de paz a la contienda que va adueñándose de Europa. Son demasiado grandes los intereses en pugna y demasiado profundas las diferencias ideológicas entre las naciones que luchan, para esperar el pronto acuerdo sobre una fórmula que traiga la paz, garantizando la libertad y el derecho de todos los pueblos.

En Colombia los efectos del conflicto han empezado a sentirse especialmente en la baja de los precios del café, que para el nuestro han descendido en los últimos meses, en los mercados norteamericanos, como cuatro centavos por libra, lo que, dada la importancia que la industria cafetera sigue teniendo en la economía del país, necesariamente habrá de afectarla, extendiendo sus desfavorables repercusiones a otros sectores de la vida nacional, sobre todo en el ramo fiscal. Afortunadamente, como ya antes lo hemos dicho, la economía nacional se halla hoy más robusta que nunca y cuenta con medios de defensa de que antes carecía, y el gobierno se encuentra investido de amplias facultades extraordinarias para hacer frente a las contingencias que surjan y el país tiene confianza absoluta en la buena fe y la prudencia con que él sabrá hacer uso de ellas.

La banca y el mercado monetario

Como ocurre frecuentemente, aunque en forma transitoria, al fin del semestre, los préstamos y descuentos del Banco de la República a las instituciones afiliadas subieron apreciablemente en diciembre, pasando de \$ 18.950.000 a \$ 22.373.000. También aumentaron los otorgados directamente al público, de \$ 2.486.000 a \$ 3.128.000. Los hechos al gobierno muestran en el mismo lapso un pequeño descenso, de \$ 21.348.000 a \$ 21.338.000.

Como consecuencia del aumento de los préstamos y descuentos, los billetes del Banco de la República en circulación subieron sensiblemente en el mes pasado, de \$ 54.061.000, en que estaban el 30 de noviembre, a \$ 60.411.000, en que quedaron el último de diciembre. Los depósitos en el mismo banco bajaron en dicho mes de \$ 48.352.000 a \$ 46.232.000.

El medio circulante del país, computado en la forma en que ha venido haciéndolo el Banco de la República, subió en diciembre de \$ 121.804.000 a \$ 125.526.000.

Las reservas de oro y divisas libres del Banco de la República bajaron en el mismo mes de \$ 43.547.000 a \$ 42.329.000, correspondiendo en estas cifras al oro físico \$ 37.438.000 y \$ 36.758.000, respectivamente.

El balance semestral del Banco de la República

Damos a continuación las cifras de las principales cuentas del balance del Banco en 31

de diciembre pasado, comparadas con las de los dos semestres anteriores (en miles de pesos):

	Dicbre. 1939	Junio 1939	Dicbre. 1938
Reservas de oro y divisas libres.....	42.329	40.279	45.908
Préstamos y descuentos:			
A los bancos.....	22.372	17.227	18.252
Al Gobierno.....	21.338	21.583	21.961
Al público.....	3.128	2.582	2.879
Documentos de deuda pública	15.324	15.364	16.156
Billetes en circulación.....	60.411	57.364	58.300
Depósitos.....	46.232	38.204	40.537
Utilidades.....	733	733	782

De estas cifras aparece que las reservas de oro y divisas libres tuvieron una baja apreciable en el curso del año, si bien aumentaron en relación con el saldo del 30 de junio pasado.

También bajaron los préstamos al gobierno y las inversiones en bonos del estado.

En cambio subieron durante el año los préstamos y descuentos a los bancos y al público, lo mismo que los billetes circulantes y los depósitos en el Banco de la República.

Las utilidades repartibles del semestre se distribuyeron en la siguiente forma:

Para fondo de reserva, 10%.....	73.348,76
Para fondo de estabilización, 5%.....	36.674,38
Para fondo de recompensas y jubilaciones de los empleados, 5%.....	36.674,38
Para repartir un dividendo de \$ 5 por acción.....	586.790,00
Total.....\$	733.487,52

Oficinas de Compensación

El movimiento de canje de cheques en diciembre muestra una importante baja, en relación con noviembre, que se explica por la clausura bancaria de los últimos días del año con motivo de la liquidación semestral; pero se mantuvo por encima del de diciembre de 1938. Las cifras comparadas, en miles de pesos, son así:

	Diciembre 1939	Noviembre 1939	Diciembre 1938
En el país..	79.822	92.369	77.683
En Bogotá...	37.979	43.996	34.389

No se observó igual baja en los cheques pagados a mano y recibidos en consignación en los mismos bancos girados, según las siguientes cifras, también en miles de pesos:

	Diciembre 1939	Noviembre 1939
En el país....	176.535	163.239

El movimiento total de las oficinas de compensación de cheques en el país, en 1939, superó en 12% al de 1938. El aumento del de la oficina de Bogotá, en el mismo año, fue de 9½% en comparación con el período anterior. Las cifras, en miles de pesos, son así:

	1939	1938	Aumento
En el país..	1.070.316	955.477	114.839
En Bogotá..	487.740	445.452	42.288

El Cambio Exterior

Después de nuestra anterior reseña el cambio exterior, que se había mantenido muy firme, mostró una tendencia de flojedad, cotizándose los cheques de dólares por debajo del tipo de venta del Banco de la República, y aun de la par intrínseca que, como es sabido, es el 1,75. Ayer se cotizaba esa divisa al 1,746. Se atribuye esta baja a las recientes medidas de la Oficina de Control de Cambios, que han venido a reglamentar y limitar el pedido de cambio exterior.

Las monedas europeas en el mercado de Nueva York se han mantenido firmes. Ayer se cotizaba la libra esterlina a \$ 3,97, contra \$ 3,95½ hace un mes, y el franco francés a \$ 0,0225, igual al mes pasado.

El oro

Las compras de oro hechas por el Banco de la República en diciembre pasado ascendieron a 39.070 onzas finas, contra 53.515 en noviembre, y 42.822 en diciembre de 1938.

En el año de 1939 dichas compras llegaron a 570.017 por valor de \$ 34.914.000 y en 1938 habían sido de 520.715 onzas por \$ 31.894.000. El aumento en la producción anual representa el 9½%.

El café

El mercado de café de Nueva York se ha mantenido sin cambio favorable durante el período a que esta reseña se refiere, pues la ligera reacción que pudo observarse a fines del mes pasado y a principios del presente fue enteramente transitoria, y las últimas cotizaciones para cafés disponibles son inferiores a las que anotábamos en nuestra reseña anterior. Ayer se cotizaba el Medellín a 10 centavos, contra $10\frac{1}{4}$ hace un mes, y el Bogotá a $8\frac{7}{8}$, contra $9\frac{1}{8}$.

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. - Ultimas noticias del mercado en Nueva York.

Nueva York, enero 8 1940

En diciembre el mercado de café en Nueva York se mantuvo muy pesado y sin cambios apreciables. El movimiento en el mercado de futuros fue muy pequeño y las transacciones estuvieron prácticamente paralizadas en los últimos días del mes. Los negocios en el de disponibles tuvieron carácter meramente rutinario, pues por los inventarios de fin de año la demanda se limitó a atender a necesidades inmediatas. Sin embargo, los precios para las clases del Brasil se mantuvieron sostenidos, tanto en el mercado de futuros como en el disponibles, no obstante la muy lenta demanda, y aun se mostraron ligeramente más firmes, para cafés en mano, en los últimos días del año. En cambio los de las clases colombianas estuvieron irregulares y con tendencia bajista. Un informe reciente de la Green Coffee Association, de New York, sobre el curso de los precios en 1939, suministra algunas interesantes comparaciones. Los más altos y más bajos del año, para calidades selectas, aparecen en el siguiente cuadro:

	Año 1939		Diciembre	
	Más alto	Más bajo	Más alto	Más bajo
Santos 4.....	7- $\frac{3}{4}$	7	7- $\frac{1}{8}$	7-1/8
Río 7.....	5- $\frac{1}{2}$	5-1/8	5-3/8	5-1/8
Medellín Excelso	13- $\frac{1}{2}$	10- $\frac{1}{4}$	10- $\frac{1}{2}$	10- $\frac{1}{4}$
Manizales.....	13-1/8	9- $\frac{1}{4}$	9- $\frac{1}{2}$	9- $\frac{1}{4}$
Maracaibo Ldo.	13- $\frac{3}{4}$	10	10	10
Guatemala bueno	10-3/4	8	8- $\frac{1}{4}$	8

La debilidad de las clases colombianas se atribuye a la disminución de las exportaciones de café de Colombia a Europa. En los cinco meses terminados el 30 de noviembre de 1939, ascendieron a 87.100 sacos, contra 373.436 en igual período de 1938.

Durante el mes no hubo noticias importantes que alcanzaran a ejercer influencia en el curso del mercado. Se recibieron informes no oficiales de que comisiones francesas e italianas estaban comprando activamente en el Brasil y un cálculo privado sobre las cantidades adquiridas por la comisión francesa da una cifra por encima de 1.000.000 de sacos. Las exportaciones de café del Brasil a las diferentes destinaciones se informa que fueron en diciembre de 990.000 sacos, contra 1.597.000 en noviembre. Se comunica también que Venezuela estableció desde el 1º de diciembre el plan del «precio mínimo», en virtud del cual los exportadores recibirán como prima del Estado la diferencia entre los precios de venta en los mercados mundiales y el precio mínimo fijado por el gobierno.

En los mercados del interior se ha registrado un mejor sentimiento y una pequeña alza en los precios, que ayer quedaron en Bogotá a \$ 34 para la carga de pilado y a \$ 26 la de pergamino, contra \$ 33 y \$ 25, respectivamente, hace un mes.

Los datos de la movilización de café a los puertos de embarque acusan una disminución de 8.3% en la producción colombiana de 1939, en relación con la de 1938. En efecto, en diciembre pasado se movilizaron 397.589 sacos, que llevaron el total del año a 3.879.978 sacos, contra 4.232.609 en 1938.

Las transacciones en el mercado de futuros en la primera semana de diciembre fueron lentas y sin cambios. El movimiento alcanzó solamente a 30.500 sacos, pero el Santos 4 logró ganar de 10 a 11 puntos netos. Las ofertas de costo-y-flete del Brasil fluctuaron entre 6.30 a 6.70 centavos, o sea el nivel que ha prevalecido en las últimas seis semanas. Después de las bajas de noviembre, las clases de Colombia se afirmaron un tanto, cotizándose el Manizales de $9\frac{1}{4}$ a $9\frac{3}{8}$ centavos. Un poco de mayor interés se observó por parte de los tostadores tanto en el café del Brasil como en los suaves. La mejoría en las clases colombianas se atribuyó a informes de que la Federación Nacional de Cafeteros estaba comprando a precios sostenidos en los mercados internos; y a que los negociantes esperaban que la misma Federación tomaría nuevas medidas para sostener el mercado.

Hubo algún aumento en el movimiento del mercado de futuros en la segunda semana de diciembre por circunstancias locales del momento. Los cambios netos ocurridos para el contrato de Santos en ese lapso fueron los siguientes: dos puntos de alza para el curso del mes y 6 a 7 de baja para más tarde. Los suaves estuvieron ligeramente más flojos, con ofertas de Manizales para embarques de enero a mayo a 9 centavos. Únicamente compras de rutina se registraron en este mercado.

En la tercera semana del mes el volumen de las transacciones para futuros bajó a 28.750 sacos, y la mayor parte de la actividad estuvo confinada a las liquidaciones de diciembre. El contrato de Santos declinó de 5 a 15 puntos. Las ofertas de costo-y-flete del Brasil se mantuvieron prácticamente sin cambio, cotizándose el Santos 4 de 6.20 a 6.70 centavos. Los suaves se mostraron irregulares. En los primeros días de la semana el Manizales para embarque en diciembre y enero se cotizó de $8\frac{1}{2}$ a $8\frac{5}{8}$ centavos, pero subió a 9 centavos al final de la misma. Este tono más firme se atribuyó a un aumento de compras por algunos tostadores y para atender a coberturas inmediatas. Se informó que algunos cafés de Maracaibo se habían cotizado a $7\frac{1}{2}$ centavos.

El mercado de futuros estuvo prácticamente paralizado en la última semana del año y el volumen de las transacciones llegó apenas a 6.000 sacos para el contrato «D». La usual inactividad, propia de esta época del año, en el mercado de disponibles, se reflejó naturalmente en el de futuros. Sin embargo, los precios se mantuvieron firmes y el contrato de Santos registró pequeñas alzas de 3 a 9 puntos. Las ofertas de costo-y-flete del Brasil no se modificaron. Los suaves estuvieron sostenidos, a pesar de la completa falta de deman-

da, y al final del año se cotizaba el Manizales de 9 1/8 a 9 1/4 centavos.

Según cifras preliminares, las importaciones de café a los Estados Unidos en 1939 superaron el record obtenido en 1938, estableciendo por tanto la más alta cifra registrada hasta ahora. Aunque todavía demorará algún tiempo la publicación de las estadísticas finales del total de las importaciones a los Estados Unidos en el año pasado, se puede asegurar desde ahora que el café seguirá ocupando el puesto del mayor renglón de importación a este país. En contraste con el aumento de los arribos de café en 1939 se observa la fuerte baja en el volumen del mercado de futuros, cuyas transacciones no sólo cayeron a cerca del 32% del nivel de 1938 sino que fueron casi las más pequeñas que se registran en los 25 años que lleva de establecido el negocio de este artículo. La razón principal para el descenso del volumen de estas transacciones se cree que proviene de las dificultades en la situación de los cambios internacionales. En efecto, estas dificultades y restricciones no solamente existen en los países beligerantes sino que se han extendido a casi todos los mercados primarios debido a las condiciones anormales del comercio mundial.

ESTADISTICA

(En sacos de 60 kilos)

Arribos a los Estados Unidos y a Europa

A ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Diciembre	1939....	1,034.400	512.733	1.547.133
	» 1938....	813.829	441.629	1.255.458
Julio-Dic.	1939-40....	5.207.491	1.991.374	7.198.865
	» » 1938-39....	4.711.404	2.203.117	6.914.521
	» » 1937-38....	3.059.499	2.178.775	5.238.274

A EUROPA (1)

		Del Brasil	De otros	Total
Noviembre	1939....	628.000	187.000	815.000
	» 1938....	687.000	314.000	1.001.000
Julio-Nov.	1939-40....	2.627.000	1.120.000	3.747.000
	» » 1938-39....	3.252.000	1.713.000	4.965.000
	» » 1937-38....	1.860.000	1.642.000	3.802.000

Entregas mundiales

EN LOS ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Diciembre	1939....	824.958	439.186	1.264.144
	» 1938....	809.958	389.193	1.199.151
Julio-Dic.	1939-40....	4.886.199	1.956.557	6.842.756
	» » 1938-39....	4.635.528	2.610.769	6.796.297
	» » 1937-38....	3.122.009	2.519.267	5.641.276

EN EUROPA (1)

		Del Brasil	De otros	Total
Noviembre	1939....	625.000	284.000	909.000
	» 1938....	653.000	328.000	981.000
Julio-Nov.	1939-40....	2.944.000	1.483.000	4.427.000
	» » 1938-39....	2.986.000	1.941.000	4.927.000
	» » 1937-38....	2.077.000	2.334.000	4.411.000

En Puertos del Sur (2)

			Total mundial
Noviembre	1939....	87.000	2.307.898
	» 1938....	93.000	2.149.937
Julio-Nov.	1939-40....	646.000	10.651.612
	» » 1938-39....	562.000	11.086.146
	» » 1937-38....	462.000	9.388.259

Existencia visible mundial

En Estados Unidos	Enero 1.º 1940	Dic 1.º 1939	Enero 1.º 1939
Stock Brasil.....	774.464	565.022	555.199
» Otros.....	438.937	365.390	359.167
A flote del Brasil...	346.500	894.400	640.900
» » Java y Este.	—	—	3.000
Total.....	1.559.901	1.824.812	1.558.266

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

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

En Europa	Enero 1.º 1940	Dic 1.º 1939	Enero 1.º 1939
Stock Brasil.....	—	1.042.000	1.206.000
» Otros.....	—	1.175.000	1.014.000
A flote del Brasil...	—	874.000	560.000
» » Java y Este.	—	1.000	92.000
Total.....	—	3.092.000	2.872.000
En puertos del Brasil	—	3.246.000	3.406.000
Existencia visible mundial (3).....	—	8.162.812	7.836.266

EMBARQUES TOTALES

	Diciembre 1939		Julio-Diciembre 1939	
Brasil.....	990.000	1.451.000	8.880.000	8.689.000
Colombia.....	390.985	348.006	1.810.005	2.130.759

Ventas para entrega futura en la Bolsa de Nueva York

	Diciembre 1939		Enero-Diciembre 1939	
Contrato «A» 7 antiguo..	1.000	17.750	192.000	775.000
» » 7 nuevo...	2.750	—	35.000	—
» » «D» 4.....	105.750	247.750	3.256.000	4.063.500
Total.....	109.500	265.500	3.483.000	4.838.500

Precios publicados para operaciones a término

Base, Santos número 4

	Dic. 1.º	Dic. 31	Más alto	Más bajo
1940				
Marzo.....	6.14	6.17	6.29	6.12
Mayo.....	6.22	6.26	6.36	6.20
Julio.....	6.27	6.32-6.33	6.40	6.22
Septiembre.....	6.30	6.35	6.43	6.24
Diciembre.....	6.30 *	6.40	6.40	6.30

Base, Río número 7

	Dic. 1.º	Dic. 31	Más alto	Más bajo
1940				
Marzo.....	4.24	4.13	4.24	4.08
Mayo.....	4.26	4.20	4.27	4.16
Julio.....	4.28	4.24	4.31	4.20
Septiembre.....	4.30	4.27	4.35	4.24
Diciembre.....	4.30 *	4.30	4.30	4.30

Precios publicados para entrega inmediata

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

	Dic. 1.º	Dic. 31	Más alto	Más bajo
Santos número 4..	7-1/8-7-3/4	7-3/4	7-3/4	7-1/8
Río número 7....	5-3/4	5-3/8	5-3/8	5-1/8
Medellín.....	10-3/4-10 3/4	10-3/4-10-3/4	10-3/4	10-3/4
Manizales.....	9-3/4-10	9-3/4-9 3/4	10	9-3/4
Armenia.....	10-1/8-10-1/4	9-3/4-10	10-1/4	9-5/8

ULTIMAS NOTICIAS DEL MERCADO DE NUEVA YORK

Nueva York, enero 15 de 1939

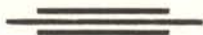
Nos referimos a nuestra carta de café del 8 de este mes. En la última quincena las transacciones tanto en el mercado de futuros como en el de disponibles continuaron reducidas, con poco cambio en los precios. Hoy se presenta el mercado muy quieto pero sostenido.

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

* Primera cuota Diciembre 27.

Alocución del señor Presidente de la República

«He cumplido mi juramento de trabajar por una política de paz y de conciliación» declara en su alocución de Año Nuevo el Jefe del Estado.



El espectáculo democrático que Colombia presenció en un año de actividad ciudadana será siempre para ella causa de justo orgullo. - El gobierno tiene la honrada convicción de haber cumplido con su deber. - La paz social es un hecho realizado a la sombra de la justicia. - El progreso nacional avanza seguro y firme.

Compatriotas:

El año que ha terminado, a pesar de las trágicas características con que pasará a la historia, deja al pueblo colombiano razones fundadas para proseguir su marcha con ánimo optimista. Con explicable inquietud lo acogieron algunos por las agitaciones políticas que había él de traer consigo, agravadas por una larga época de abstención. Esa inquietud, a pesar de incidentes aislados que nunca dejaré de deplorar, no se justificó. El espectáculo democrático que Colombia presenció en un año de apasionada actividad ciudadana, será siempre para ella causa de justo orgullo porque estuvo presidido por una amplia y generosa libertad, porque la violencia cedió el campo al derecho y a la razón, porque el orden se mantuvo inalterable dentro de una intensidad de acción democrática que demostró plenamente la capacidad colombiana para vivir una vida libre, exenta de toda imposición tiránica y de cuanto pudiera cercenar o cohibir los derechos inalienables de la personalidad humana.

La catástrofe europea que plantea angustiosos interrogantes al mundo entero sirvió también para demostrar el vigor que ha alcanzado nuestra organización económica y la solidez de las instituciones que le sirven de base y la impulsan. Ningún movimiento de pánico puso en peligro el bienestar que en tantos años de esfuerzos se ha conseguido, y el país contempla con tranquila firmeza la posibilidad de que el desastre ocasionado por locuras que la historia no perdonará, pueda imponerle sacrificios o aplazar la realización de muchas de sus esperanzas. Y si mira con ánimo sereno esas posibilidades es porque sabe que todo ello podrá hacer más lenta o difícil su marcha ascensional pero no podrá detenerla. El gobierno, por su parte, tiene la honrada convicción de haber cumplido con su deber. Siempre hay entre las intenciones y las realizaciones diferencias que

dependen de la naturaleza misma de las cosas y jamás el esfuerzo humano ha podido realizar sino parte de lo que se propone.

Pero dentro de esas limitaciones estamos llevando a cabo una obra que sometemos sin temor al examen de la opinión pública. El progreso nacional avanza con ritmo seguro y firme y en casi todas las regiones del país se adelantan obras que traducen el celo del gobierno para atender las necesidades de los pueblos. El propósito esencial que anima las actividades oficiales se cumple para infinita satisfacción mía en forma que la nación entera puede advertir y juzgar. He cumplido mi juramento de trabajar por una política de paz y de conciliación, y ardientemente convencido de que así lo reclaman las conveniencias públicas, he de insistir en ella con fe inquebrantable. La paz social es un hecho realizado a la sombra de la justicia y de la permanente atención a los legítimos intereses de todos.

El gobierno ha dado impulso cada día más intenso a fórmulas de conciliación y arbitraje, que reemplazan la arbitrariedad por el estudio desinteresado y el acuerdo honorable y me es grato proclamar que para el desarrollo de esa política ha encontrado siempre de parte de patrones y trabajadores la mejor acogida. A eso se debe principalmente el espíritu de cordialidad que preside en Colombia las relaciones entre el capital y el trabajo sobre el cual se mantiene vigilante el propósito del gobierno de consagrar la mayor parte de sus esfuerzos a levantar el nivel de las clases pobres en Colombia, a hacerles justicia, a oírlos y a atenderlos sin el menor prurito demagógico, pero sí con un sentimiento permanente de afecto, de respeto y de equidad.

Para cuanto podamos obtener en el año que hoy empieza será indispensable una intensificación de las energías colombianas en todos los campos. Si alguna ventaja traen consigo las horas de peligro, es la de vigorizar las fuerzas es-

pirituales, las energías para el trabajo, el empeño en dominar con infatigable voluntad luchadora las adversas circunstancias.

Entre las preocupaciones del gobierno en el año que empieza, ninguna es más grande que la de favorecer el trabajo de los colombianos y en colaboración estrecha con ellos hemos de tratar de cumplir esta tarea, que es muy compleja. Poco podrá hacer el Estado si no encuentra la base insustituible de la iniciativa individual y del esfuerzo colectivo, si no se acendra la voluntad enérgica para aprovechar las facilidades que hayan de existir y para crear la riqueza colombiana con esfuerzos vigorosos y tenaces. Yo tengo la convicción de que si llegaren horas difíciles (que en ningún caso serán superiores a las capacidades del país y a sus fuerzas reales) el trabajo colombiano encontrará la mejor manera de superarlas en una recia decisión de no dejarse abatir, de asegurar por una laboriosidad sin eclipses y una energía sin desmayos lo que casi nunca, y menos en estas horas oscuras, se consigue como don gracioso de la fortuna.

Al lado de la defensa de nuestra situación económica y de nuestro empeño perseverante por asegurar el necesario progreso, hemos de colocar todos la resolución irrevocable de mantener intactos nuestros bienes espirituales, la efectividad de nuestras libertades, la realidad de nuestro ideal republicano (que excluye tiranías y privilegios), que ofrece a todos los hijos de Colombia garantías plenas para luchar por sus ideas, para trabajar y para vivir en un régimen que abomina de toda dictadura y tiene en el servicio abnegado, constante y sincero del pueblo su única razón de ser.

Después de 17 meses de gobernar a los colombianos, me siento más orgulloso que nunca de mi pueblo y más seguro del porvenir espléndido de nuestra gente. Mientras en otros campos la violencia guerrera hace crueles estragos y los pueblos gimen bajo la violencia tiránica, en esta patria colombiana la paz, don divino por excelencia, es realidad vivida y sentida, y el primer magistrado recorre en plena tranquilidad ciudades, campos y aldeas, sabiendo que nadie puede ver en él un enemigo de sus derechos, de sus libertades o de sus justos intereses, anheloso de ponerse en contacto directo con el pueblo que gobierna, de buscar en él inspiración para servirle y fuerzas para de-

fenderlo y de pedirle también en este sencillo y claro ambiente democrático de nuestra tierra igualitaria, su franco respaldo, que es indispensable factor de acierto y supremo estímulo.

Que este nuevo año vea a Colombia serena y resuelta, ansiosa de intensificar una cultura que es la mejor de sus preesas y la clave de sus más altos destinos, y con tanta fe en si misma como la que en ella tiene orgullosamente el jefe del Estado. Mientras sacuden el mundo tempestades de odio y la ruda violencia quiere esclavizar el alma humana y los intereses inconciliables plantean amargos dilemas, insistamos, compatriotas todos, en mantener inviolable este reducto de justicia y de paz, en que el trabajo debe ser alegre por que lo amparan la libertad y el derecho. Y sintamos, con sentimiento intenso de fraternidad, que en estos momentos de sombría y amenazante tormenta universal, los hijos de un mismo suelo, sean cuales fueren sus diferencias, tienen que vigorizar los lazos que los unen y poner la defensa común al amparo de la patria. Ella no es solo ideal magnífico, sino también protección y garantía para cuantos a su sombra se acogen, y fórmula egregia de luchas fecundas en las horas amenazantes o inciertas en que lo accesorio y pasajero cede el paso a lo esencial y permanente, que es para este año y para todos, la defensa y la consolidación constante de nuestra democracia colombiana, libre, justa, próspera.

EDUARDO SANTOS

Barranquilla, enero 1.º 1940.

INDICE DE LA «REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA»

El Indice del Volumen XII y la página de portada de la REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA, correspondientes al año que acaba de pasar, ya están listos para ser distribuidos entre los lectores de esta publicación, tanto en el país como en el exterior. Las entidades y personas interesadas en recibirlos, pueden solicitarlos en las oficinas de la administración, las cuales se hallan situadas en la planta alta del mismo Banco.

El presupuesto nacional

\$ 86.106.689.58 vale el presupuesto de 1940

El 2 de enero se dio a conocer la liquidación del presupuesto nacional de rentas y la ley de apropiaciones para el año fiscal de 1.º de enero a 31 de diciembre del presente año. De este documento hemos tomado los datos que a continuación publicamos.

Los cómputos liquidados del presupuesto nacional de rentas ordinarias se han fijado en la suma de \$ 86.106.689.58, suma que será distribuída así:

Ministerio de Gobierno.....	\$ 12.070.442.00
Ministerio de Relaciones Exteriores...	1.649.100.00
Ministerio de Hacienda (ordinario)...	4.759.307.43
Ministerio de Hacienda (deuda pública)	12.246.132.64
Ministerio de Guerra.....	14.142.100.00
Ministerio de Trabajo e Higiene.....	5.589.931.42
Ministerio de la Economía Nacional...	3.817.680.00
Ministerio de Educación Nacional...	8.392.400.22
Ministerio de Correos y Telégrafos...	5.113.276.75
Ministerio de Obras Públicas.....	17.416.319.12
Departamento de Contraloría.....	910.000.00

Total del presupuesto de gastos ord. \$ 86.106.689.58

Impuestos directos

Para los impuestos directos, se ha hecho el siguiente cálculo:

Impuesto sobre la renta.....	\$ 12.250.000.00
Impuesto sobre el patrimonio.....	4.500.000.00
Impuesto sobre exceso de utilidades...	2.500.000.00
Impuesto de herencias, sucesiones y donaciones.....	1.750.000.00

Total de los impuestos directos.....\$ 21.000.000.00

Rentas con destinación especial

Las rentas con destinación especial suben a \$ 2.745.000.00, suma que se descompone así:

Impuesto sobre la exportación de café	900.000.00
Producto de los ferrocarriles y cables nacionales	950.000.00
Producto del malecón de Buenaventura	360.000.00
Melecón de Cartagena.....	30.000.00
Productos del terminal marítimo y fluvial de Barranquilla.....	80.000.00
Productos del Laboratorio Samper y Martínez.....	100.000.00
Impuesto de valorización por irrigaciones y desecaciones.....	100.000.00
Sobretasa postal y telegráfica.....	150.000.00
Impuesto del 2% sobre premios de loterías	75.000.00

Estos \$ 2.745.000.00, serán distribuídos en la siguiente forma y entre las siguientes dependencias oficiales:

Ministerio de Hacienda y Crédito P. \$	1.010.000.00
» de Trabajo, Hig. y Prev. S.	175.000.00
» de la Economía Nacional...	100.000.00
» de Correos y Telégrafos....	150.000.00
» de Obras Públicas.....	1.310.000.00

El empréstito patriótico

Los gravámenes especiales establecidos para atender el servicio del empréstito patriótico, destinado a la defensa nacional, se cobrarán así:

10% sobre giros al exterior (residentes)	1.058.200.00
Impuesto sobre aparatos telefónicos..	202.000.00
Impuesto sobre lotería y billetes de rifa	1.140.600.00
Impuesto sobre espectáculos públicos y tiquetes de apuesta.....	374.200.00

Estas cantidades que suman un total de \$ 2.775.000.00, serán entregadas al Ministerio de Hacienda.

Lo que vale el Congreso

El Congreso Nacional vale anualmente \$ 1.198.200.00. Esta suma puede descomponerse en la siguiente forma:

Por remuneración de 175 miembros del congreso en un año.....	\$ 1.050.000.00
Por sueldos de los empleados de las secretarías de las Cámaras durante los cinco meses de sesiones.....	81.100.00
Por sueldos de los empleados de las secretarías de las Cámaras durante los siete meses de receso.....	51.100.00
Para diversos gastos en ambas Cámaras	16.000.00

Los gastos de la Presidencia

Los gastos de la Presidencia de la República valen \$ 89.880.00. Esta cifra comprende \$ 68.880.00 destinados para sueldos y \$ 21.000.00 que se destinan a gastos varios.

Los Ministerios

Además del Congreso Nacional y de la Presidencia de la República, el Ministerio de Gobierno atiende los siguientes capítulos presupuestales:

	Sueldos	Otros gastos
Ministerio de Gobierno. \$	113.520.00	14.500.00
Consejo de Estado.....	95.052.00	5.150.00
Tribunales de lo Contencioso Administrativo...	169.680.00	14.550.00
Ministerio Público.....	253.512.00	31.870.00
Corte Suprema de Justicia	154.056.00	11.600.00
Tribunales Superiores del Distrito Judicial.....	668.160.00	27.900.00
Juzgados Superiores del Distrito Judicial.....	247.320.00	22.000.00
Juzgados del Circuito...	1.495.560.00	66.500.00
Juzgados de Tierras....	133.320.00	20.220.00
Juzgados de Menores...	80.520.00	5.000.00
Territorios nacionales...		576.020.00
Reformatorios de menores y escuelas de trabajo.	34.932.00	140.000.00
Departamento Prisiones.	712.164.00	933.920.00
Imprenta y Litografía Nacionales.....	115.760.00	197.170.00

Gastos varios.....	3.556.00	99.050.00
Policía Nacional.....	3.784.648.00	555.352.00
Totales.....\$	9.312.640.00	2.757.802.00

En total, el Ministerio de Gobierno vale \$ 12.070.442.00

El Ministerio de Relaciones Exteriores se divide así:

	Sueldos	Otros gastos
Ministerio.....\$	135.060.00	24.140.00
Servicio diplomático....	535.912.00	324.006.80
Servicio consular.....	365.098.00	159.386.00
Convenciones internacio- nales y demarcación de límites.....		90.397.20
Gastos varios.....		15.100.00
Totales.....\$	1.036.070.00	613.030.00

El total de gastos del Ministerio de Relaciones Exteriores es de \$ 1.649.100.00.

Los gastos del Ministerio de Hacienda se dividen en la forma siguiente:

	Sueldos	Otros gastos
Ministerio.....\$	256.280.00	253.930.06
Casas de Moneda.....	11.940.00	10.780.00
Servicios de aduanas....	1.069.492.00	457.400.00
Servicio de Hacienda Nal.	789.660.00	455.500.00
Pensiones y auxilios....		545.840.37
Participaciones e indem- nizaciones.....		818.649.00
Departamento Nacional de Provisiones.....	65.436.00	25.000.00
Totales.....\$	2.192.808.00	2.566.499.43

En total el Ministerio de Hacienda vale \$ 4.759.307.43.

Las partidas destinadas para el Ministerio de Guerra se dividen así:

	Sueldos	Otros gastos
Ministerio, Estado Ma- yor, Inspección General y servicio territorial..\$	950.000.00	405.500.00
Ejército.....	3.500.000.00	2.935.000.00
Aviación militar.....	1.070.000.00	790.100.00
Aeronáutica civil.....	100.000.00	165.500.00
Marina nacional.....	1.373.292.34	671.607.66
Gastos varios.....		2.181.000.00
Totales.....\$	6.993.392.34	7.148.707.66

El total del Ministerio de Guerra llega a la suma de \$ 14.142.100.00.

Para el Ministerio de Trabajo, Higiene y Previsión Social las partidas son:

	Sueldos	Otros gastos
Ministerio, personal y material.....\$	438.858.47	202.000.00
Campaña y organismos sanitarios.....	85.480.00	1.492.980.00
Previsión Social.....		530.000.00
Gastos varios.....		34.690.00
Laborat. Nal. de Higiene	60.000.00	44.900.00
Auxilios para la asisten- cia pública.....		728.831.42
Lucha antileprosa.....	261.396.33	1.710.795.20
Totales.....\$	845.734.80	4.744.196.62

Las partidas del Ministerio de Trabajo, Higiene y Previsión Social suman la cantidad de \$ 5.589.931.42.

Para el Ministerio de la Economía Nacional se fijaron las siguientes partidas:

	Sueldos	Otros gastos
Ministerio.....\$	102.000.00	70.100.00
Departamento de agricul- tura.....	253.660.00	1.009.340.00
Depto. de ganadería....	157.120.00	442.100.00
» de tierras y col- onización.....	110.400.00	243.224.00
» de aguas y mete- reología.....	122.160.00	143.520.00
» de petróleos.....	150.520.00	153.652.00
» de minas.....	118.500.00	165.746.00
» de comercio e in- dustrias.....	101.040.00	79.210.00
» de empresas de servicio público.	43.480.00	168.908.00
Auxilios.....		183.000.00
Totales.....\$	1.158.880.00	2.658.800.00

El total del Ministerio de la Economía Nacional vale \$ 3.817.680.00.

Para el Ministerio de Educación Nacional, las partidas destinadas son:

	Sueldos	Otros gastos
Ministerio.....\$	94.200.00	35.500.00
Educación primaria....	75.040.00	357.660.00
Territorios escolares....	128.770.12	53.520.00
Educación secundaria...	308.384.00	251.328.00
Educación normalista...	487.150.00	600.897.88
Educación industrial y complementaria.....	87.620.00	131.000.00
Extensión cultural.....	179.940.00	179.030.00
Biblioteca y archivo na- cionales.....	70.920.00	31.100.00
Enseñanza profesional...	50.000.00	1.305.000.00
Becas.....		88.000.00
Auxilios.....		2.205.990.22
Construcciones.....		980.000.00
Gastos varios.....		693.350.00
Totales.....\$	1.482.024.12	6.910.376.10

En total el Ministerio de Educación Nacional vale \$ 8.392.422.00.

Para el Ministerio de Correos y Telégrafos, las partidas son:

	Sueldos	Otros gastos
Ministerio, personal y material.....\$	135.240.00	18.300.00
Servicio de correos.....	647.284.00	1.051.436.87
Servicio telegráfico y telefónico.....	2.132.476.00	451.496.75
Servicio de cables y ra-		

EN HONOR DEL DOCTOR PEDRO LEON MANTILLA

Con motivo de la muerte del eminente jurisconsulto doctor Pedro León Mantilla, ocurrida en la capital del Atlántico, la Junta Directiva de la Sucursal del Banco de la República en aquella ciudad, aprobó de modo unánime la siguiente proposición:

«La Junta Directiva de la Sucursal del Banco de la República en Barranquilla,

CONSIDERANDO:

Que ha fallecido en la ciudad el doctor Pedro León Mantilla, quien desempeñó durante largo tiempo el cargo de miembro de esta Junta; que el doctor Pedro León Mantilla contribuyó eficazmente con su clara inteligencia, con su recto criterio y su versación en las ciencias económicas a la organización y firme desarrollo de esta Sucursal,

RESUELVE:

Dejar constancia en el acta del día de hoy del pesar que le causa la desaparición del doctor Pedro León Mantilla; consagrar a su memoria un homenaje de respeto y admiración y asociarse al duelo de la familia del ilustre fallecido. Envíese copia de la presente resolución a su señora viuda, doña Marina González de Mantilla, y a sus hijos Ing. Eduardo Mantilla y señora e Ing. Rafael Suárez y señora; y transcríbese a la Oficina Principal del Banco en Bogotá y al Honorable Consejo Municipal de Piedecuesta, lugar de su nacimiento.»

diocomunicación.....	200.000.00	215.600.00
Convenciones internacionales		9.840.00
Asistencia social.....		247.003.13
Gastos varios.....		4.600.00
Totales.....\$	3.115.000.00	1.998.276.75

El total del Ministerio de Correos y Telégrafos sube a \$ 5.113.276.75.

Para el Ministerio de Obras Públicas se asignaron las siguientes partidas:

	Sueldos	Otros gastos
Ministerio, personal y material.....\$	188.800.00	29.500.00
Navegación fluvial.....	121.480.00	456.500.00
Obras hidráulicas y conservación.....	33.060.00	883.860.00
Obras hidráulicas y construcción		1.233.785.39
Obras hidráulicas, sostenimiento y explotación.	35.640.00	56.160.00
Ferrocarriles.....		19.000.00
Conservaciones de carreteras nacionales.....		4.500.000.00
Construcciones de carreteras nacionales.....		3.833.215.11
Reembolso a los departamentos, por construcción de carreteras nacionales		2.054.000.00
Construcciones de puentes		286.876.75
Bienes inmuebles, nacionales y comercio.....		80.000.00
Conservación de edificios y parques nacionales..		185.000.00
Construcciones de edificios nacionales.....	85.000.00	850.000.00
Construcciones de acueductos.....		625.000.00
Construcciones de alcantarillados.....		300.000.00
Gastos varios.....		263.100.00
Auxilios.....		1.296.341.87
Totales.....\$	463.980.00	16.952.339.12

El total del Ministerio de Obras Públicas suma \$ 17.416.919.12.

Los sueldos del Departamento de Contraloría suman \$ 760.000.00. Los gastos varios llegan a \$ 150.000.00. En total la Contraloría cuesta \$ 910.000.00.

El total de sueldos pagados por el Estado suma \$ 27.360.528.00.

La situación del Banco de la República

EN el interesante informe presentado por el señor Superintendente Bancario, doctor Juan Pablo Manotas, al señor Ministro de Hacienda y Crédito Público sobre las labores generales de la Superintendencia a su cargo y correspondiente al período comprendido entre el 1.º de Julio de 1938 y el 30 de Junio de 1939, hace este alto funcionario un análisis pormenorizado del movimiento bancario del país en dicho período y consagra el capítulo que reproducimos en seguida al estudio de la marcha general del Banco de la República:

Para mayor comodidad y a fin de que no resulten aparentes diferencias entre los guarismos de que me voy a valer y los que trae el informe semestral del banco, tomaré como medios de comparación las agrupaciones de este último, que sintetizan, englobándolas en grupos, las partidas parciales que figuran en el balance descompuesto que se envía a esta oficina y que se publica en los anexos.

CAPITAL Y RESERVAS.—Al cerrarse la anualidad a que me estoy contrayendo el capital era de \$ 11.735.800.00, lo mismo que al principio de ella, lo que vale decir que el número total de acciones no sufrió alteración, aunque variara un poco la cifra correspondiente a cada una de sus clases, excepción hecha de la que pertenece al Gobierno. En efecto, las acciones de la clase «B» bajaron de 20.734 a 20.110; las de la clase «C» subieron de 11.528 a 11.554; y las pertenecientes a particulares (clase «D») registraron un descenso representado por la diferencia entre 35.096 y 35.694, número existente en 30 de junio de 1939.

Del fondo de reserva no puede decirse lo mismo, pues en él se operó un aumento de \$ 312.955.47, consistente en haber subido de \$ 3.703.295.97, a \$ 4.016.250.65, con que cuenta al cerrarse el primer balance semestral de este año. Las reservas eventuales también crecieron en \$ 105.006.24, pues pasaron de \$ 542.424.18, que tenían en junio de 1938, a \$ 647.430.42, cifra actual.

No obstante el saludable fortalecimiento de sus recursos, a que acabo de referirme, el banco ha venido repartiendo semestralmente un dividendo de \$ 5.00 por cada acción, lo que implica un rendimiento del 10% anual para los accionistas. Ello pone también de manifiesto que no carecen de atractivo como papeles de inversión las acciones de nuestro instituto emisor, no obstante la benéfica política de cooperación y eficaz ayuda al comercio, la agricultura y las industrias que él viene desarrollando, especialmente en sus relaciones con la Caja de Crédito Agrario y con los Almacenes Generales de Depósito, para cuyos papeles y documentos rige la tasa del 3% anual.

PRESTAMOS Y DESCUENTOS.—Las concesiones de crédito otorgadas por el banco ascendían en 30 de junio de 1938 a la cifra total de cincuenta y un millones doscientos setenta y dos mil ciento diez y ocho pesos con ocho centavos (\$ 51.272.118.08). Esa cantidad ha sido reducida a cuarenta y un millones cuatrocientos treinta y ocho mil cuarenta y dos pesos con veintiocho centavos (\$ 41.438.042.28), lo que arroja una diferencia en menos de nueve millones ochocientos treinta y cuatro mil setenta y cinco pesos con ochenta centavos (\$ 9.834.075.80).

El cuadro de la página siguiente hace ver el movimiento de las cuentas que integran las columnas del activo por el concepto a que me estoy refiriendo.

Como fácilmente se observa, los préstamos a bancos accionistas subieron de \$ 2.026.750 a \$ 13.747.212.62, o sea en \$ 11.720.462.62; en tanto que los descuentos a los mismos bancos descendieron de \$ 16.311.395.84 a \$ 3.479.356.27, o sea en \$ 12.832.039.57. Las enormes diferencias anotadas obedecen a un simple cambio de clasificación de algunas operaciones de crédito que hasta noviembre de 1938 venían figurando en los balances como descuentos y que de entonces para acá, por insinuación de la Superintendencia, fueron pasadas al renglón de préstamos, lo que determinó el alza de éstos y la baja de aquellos en elevada cuantía. No se trata, pues, de un movimiento anormal en los referidos renglones sino de una simple modificación de orden técnico realizada por el banco emisor en sus cuentas y balances.

El considerable descenso de las obligaciones a cargo del Gobierno Nacional encuentra su explicación sencillamente en el abono de \$8.000.000 hecho a la cuenta de los empréstitos para la defensa nacional, en virtud de lo dispuesto en la Ley 167 de 1938 y en el contrato celebrado entre el Gobierno y el banco en noviembre del mismo año.

La deuda de \$ 650,000 a cargo de la Federación Nacional de Cafeteros fué totalmente cancelada por pago hecho en el segundo semestre de 1938.

Por lo demás, las cifras del Activo por ra-

PRESTAMOS Y DESCUENTOS	Junio 30 de 1939	Junio 30 de 1938	Aumento	Disminución
PRESTAMOS A BANCOS ACCIONISTAS:				
Vencimientos antes de 30 días.....\$	2.176.150.02	276.000.00	1.900.150.02	
» » » 60 »	4.028.962.60	403.750.00	3.625.212.60	
» » » 90 »	4.460.100.00	1.347.000.00	3.113.100.00	
» a más » 90 »	3.082.000.00		3.082.000.00	
DESCUENTOS A BANCOS ACCIONISTAS:				
Vencimientos antes de 30 días.....	1.015.891.02	3.133.004.45		2.117.613.43
» » » 60 »	1.657.960.25	4.965.416.39		3.307.447.14
» » » 90 »	724.474.00	5.191.775.00		4.467.301.00
» a más » 90 »	81.522.00	3.021.200.00		2.939.678.00
PRESTAMOS Y DESCUENTOS AL GOBIERNO NACIONAL:				
Cupo legal.....	476.131.25	276.131.25	200.000.00	
Empréstitos Defensa Nacional.....	1.157.258.99	9.159.264.10		8.002.005.11
Avances sobre concesión de salinas.....	19.949.842.50	20.529.450.50		579.608.00
Préstamos a otras entidades oficiales.....	46.108.58	50.000.00		3.891.42
PRESTAMOS A LA FEDERACION NACIONAL DE CAFETEROS:				
		650.000.00		650.000.00
PRESTAMOS Y DESCUENTOS A PARTICULARES:				
Préstamos.....	677.687.37	31.096.58	646.590.79	
Descuentos.....	1.904.444.70	2.238.029.81		333.585.11
Totales.....\$	41.438.042.28	61.272.118.08	12.567.053.41	22.401.129.21

zón de *préstamos y descuentos*, acusan ritmo normal, dentro de una situación de bienestar, pausada en su marcha, pero firme y franca, en la cual los servicios del banco emisor a sus afiliados no acusan en los clientes de éstos sino uso sano del crédito, en cuanto la forma modesta en que aparece estimulado el último, hace inferir que su solicitud es proporcionada a las necesidades reales de nuestro desarrollo económico.

RESERVAS DE ORO.—El oro físico que el banco mantiene en sus bóvedas y en poder del Federal Reserve Bank de Nueva York registró un aumento de 15.007 onzas, o sean 525.245 dólares, al precio de 35 dólares la onza.

Los depósitos a la orden en bancos extranjeros descendieron, por el contrario, de US. 3.692.662 a US. 2.529.152, o sea en 1.163.510 dólares que, al cambio de 175% arrojan una disminución de \$ 2.036.142.50 en moneda colombiana. Si de esta cantidad se deduce la de \$ 919.178.75, que representa, al cambio del 175%, el aumento de 525.245 dólares operado en las reservas de oro físico, a que acabo de

referirme, resultan mermadas las existencias de oro del banco sólo en una cantidad de US. 638.265, o sea de \$ 1.116.963.75 de nuestra moneda.

Este ligero debilitamiento de las reservas metálicas encuentra quizás su explicación en el saldo desfavorable de la balanza de pagos internacionales con que se liquidó el año a que aquí me contraigo. La relación de causalidad entre los dos fenómenos (el déficit de la balanza de pagos y la disminución de las reservas de oro) si bien no se puede precisar con la demostración de una total exactitud en las cifras, sí es susceptible de captarse mediante la comparación de los datos siguientes:

Superávit de la balanza de pagos, en el 2.º semestre de 1938, en números redondos.....	\$ 3.242.000.00
Déficit de la misma balanza en el primer semestre de este año	4.709.000.00
Saldo desfavorable durante el año.....	\$ 1.467.000.00

Como se ve, entre esta cifra y la de un millón ciento diez y siete mil pesos (\$1.117.000.00), a que, en números redondos, monta la disminución de las reservas metálicas, no hay sino una diferencia de trescientos cincuenta mil pesos (\$ 350.000), diferencia que no basta para negar la influencia que tiene un factor económico sobre el otro.

Es de anotar que las autorizaciones para giros durante el primer semestre del año en curso aumentaron sobre las del período semestral inmediatamente anterior en una suma de nueve millones de pesos, aproximadamente, según el pormenor que sigue, en el cual se consignan datos producidos por la oficina de Control de Cambios y Exportaciones.

(En miles de dólares)

Total de autorizaciones semestrales	Enero a Jun. 1939	Julio a Diciembre 1938	Aumento
Por residentes en el Exterior....	3.237	3.046	191
Por importación de mercancías.	35.116	28.838	6.278
Por compensaciones alemanas..	7.213	6.261	952
Por el Gobierno Nacional.....	2.678	2.093	585
Por conceptos varios.....	6.432	5.431	1.001
(1) Totales...\$	54.676	45.669	9.007

DEPOSITOS.—En su cantidad global, éstos bajaron en la suma de \$ 3.791.977.31, diferencia entre \$ 37.134.521.76, que había el 30 de junio del presente año, y \$ 40.926.499.07, a que ascendía ese renglón en 30 de junio de 1938. Es de notar que los depósitos de bancos accionistas aumentaron de \$ 19.816.140.83 a \$ 22.140.606.66, y los del Gobierno subieron de \$ 7.015.424.18 a \$ 8.448.235.91; al paso que los de otras entidades oficiales descendieron de \$ 3.517.994.70 a \$ 1.328.456.13, y los de particulares bajaron de \$ 7.574.763.38 a \$ 1.534.199.30

ENCAJE LEGAL Y CAPACIDAD EMISORA.—El artículo 18 de la ley 25 de 1923 le impuso al Banco de la República la obligación de man-

(1) Según datos de la Junta de Control, publicados en la Revista del Banco de la República, en los meses de julio, agosto y septiembre de este año se han autorizado giros por 28.353.000 dólares y han entrado al país, en oro físico y giros de exportación, 26.629.000 lo que acusa un saldo desfavorable de 1.624.000 dólares.

tener en encaje una existencia en oro equivalente al sesenta por ciento (60%) del total de los billetes en circulación y los depósitos. De esa reserva legal, una cantidad no mayor de las dos quintas partes podía mantenerse en forma de depósitos a la orden, pagaderos en oro, en bancos respetables del Exterior. La exigencia de ese respaldo metálico tan elevado se justificaba plenamente cuando imperaba el régimen de la convertibilidad, en forma irrestricta, y cuando se ensayaba en el país el nuevo sistema bancario introducido por la misión norteamericana; pues una política de máxima seguridad era la adecuada para fundar la confianza pública en el billete bancario. El legislador de 1930 quizás encontró excesivo el respaldo del 60%, porque en el artículo 2.º de la Ley 73 de dicho año se bajó a cincuenta por ciento (50%) el encaje global para depósitos y billetes, rebaja que confirmó el artículo 8.º de la Ley 82 de 1931, no obstante haber sido ratificada en los artículos 7.º y 9.º de esta última ley la obligación de cambiar los billetes a su presentación, por oro amonedado, por oro en barras o por letras sobre Londres o Nueva York. La ley en referencia entró a regir el 10 de julio, y el 24 de septiembre del mismo año quedó suspendido el libre comercio de oro y prohibida la exportación de dicho metal, según decreto número 1683. A pesar de esta suspensión, que prácticamente se extendió al régimen de la convertibilidad, otro decreto del año susodicho de 1931, el número 2091 de fecha 27 de noviembre, adelantó más en la parábola descendente del encaje y estableció una diferencia racional entre el respaldo requerido para billetes, que se fijó en el 40%, y el destinado a los depósitos, que se rebajó al 25%, límite en que todavía se conserva. Hay más: el artículo 2.º de este decreto permitió, aunque en forma transitoria y de simple tolerancia, bajar al 30% el encaje para billetes. «Mientras dure la actual situación de emergencia—dijo—y hasta nueva disposición en contrario, el encaje en oro del banco podrá bajar hasta el 30% del total de los billetes en circulación, sin que haya lugar a sanción alguna contra el banco por ese motivo». Tal precepto tuvo amplio respaldo en la Ley 46 de 1933, cuyo artículo 3.º dispuso: «No podrá modificarse sin autorización expresa del Congreso el encaje legal del Banco de la República establecido en el artículo del Decreto 2091 de 1931».

Dicho encaje se mantuvo en esa cuantía hasta que entró a regir la Ley 7.ª de 1935, en la cual se dió al banco facultad para disminuir la reserva legal que respaldara sus billetes,

del treinta por ciento (30%) al veinticinco por ciento (25%), mientras no se decretase la disminución del contenido de oro de la unidad monetaria del país. Como tal disminución se realizó en la Ley 167 de 1938, es claro que con la simple expedición de ésta, debía terminar la facultad conferida al banco para reducir su encaje al 25% del total de billetes en circulación, y quedar restablecido el 30% señalado en el Decreto 2091 de 1931. Mas la Ley 167 citada, no se limitó a rebajar el contenido de oro fino de nuestra moneda. Ella proveyó directamente sobre el encaje para billetes y lo elevó al 50%, y este tanto es el que hoy rige sobre la materia.

El recuento de disposiciones legales que acabo de hacer pone de manifiesto la curva que ha recorrido el encaje para billetes en los últimos ocho años. Se vé cómo, después de haber bajado esa curva hasta el 25%, ha vuelto a subir hoy casi al punto de partida, que fue el 60% y que—como lo dejo anotado—cuadraba con la etapa de adaptación de la función emisora, que entonces iba a iniciarse, pues esa función se otorgaba con fundamento en la convertibilidad de los billetes a su presentación, y precisaba, ante todo, conseguir para ellos la confianza del público.

Al final del lapso anual que estoy comentan-

do, la facultad de emisión del banco tenía un margen de \$ 12.072.859.44, según la demostración siguiente:

Reserva en oro sobre la cual se puede emitir, reducida a moneda legal..\$	34.718.451.22
Capacidad emisora, el doble de esa suma.....\$	69.436.902.44
Menos los billetes en circulación.....\$	57.364.043.00
Margen de emisión.....\$	12.072.859.44

Es ésta la cifra más baja que la capacidad emisora registra desde el mes de abril de 1935, en que entró a regir el Decreto número 650 de aquel año, por el cual se facultó al banco para computar sus existencias de oro físico al precio de dicho metal en Nueva York y al cambio del día en que verifique sus balances.

Como el margen de emisión no es otra cosa que la diferencia entre la capacidad emisora y los billetes en circulación, presento un cuadro de esos tres renglones durante los últimos cinco años, para que se comparen las correspondientes cifras:

FECHAS	Encaje	Reserva legal	Capacidad emisora	Billetes en circulación	Margen de emisión
1935 Junio 30.....	25%	70.18%	109.814.069.28	39.120.187.00	70.693.882.28
1936 Junio 30.....	25%	63.86%	115.797.939.64	45.330.260.00	70.467.679.64
1937 Junio 30.....	25%	74.26%	159.819.006.48	53.807.039.50	106.011.966.98
1938 Junio 30.....	25%	69.62%	146.564.686.92	52.931.793.00	93.932.893.92
1939 Junio 30.....	50%	60.52%	69.436.902.44	57.364.043.00	12.072.859.44

Para quienes tienen el temor de que el bajo encaje puede determinar el abuso emisionista, con las naturales consecuencias de exceso en el medio circulante, el cuadro anterior les hace ver claro que esa verdad teórica no se cumple en la realidad, pues la política de ponderación y de equilibrio adoptada por el banco en el manejo del crédito y que se pone de manifiesto en la comparación de cifras a que me estoy refiriendo, anula la relación que pudiera existir entre el volumen de la capacidad emisora y la cantidad de billetes emitidos. Bas-

ta observar que con una capacidad emisora de \$ 69.436.902.44 en 30 de junio de este año, los billetes en circulación ascendían a \$ 57.364.043, al paso que con una capacidad de \$ 109.814.069.28 en junio de 1935, los billetes en circulación sólo montaban a \$ 39.120.187, es decir que cuando la facultad de emitir era mayor que la actual en un 36.77%, la cifra representativa de los billetes en poder del público no sólo no superaba a la de hoy sino que le era inferior en un 31.80%.

Se ve también que en los últimos cinco años

el respaldo en oro de los billetes se ha mantenido muy por encima del 50%, no obstante haber regido hasta el año pasado el encaje del 25%. Y desde este punto de vista, bien pudiera concluirse que la ley última no ha hecho otra cosa que consagrar como obligatorio un hecho que viene cumpliéndose sin interrupción desde hace muchos años.

Todo ello es así dentro de un desarrollo normal de la vida económica, en el cual no se justificaría el temor de que llegara a agotarse súbitamente el margen de emisión actual de doce millones. Pero no parece una medida aconsejable para esperar situaciones económicas anómalas, para las cuales es preciso proveerse de la mayor libertad de acción y echar mano de todos los recursos posibles. La falta de relación que he anotado entre el tanto por ciento de encaje exigido por la ley y el monto de los billetes en circulación, no es ni puede ser absoluta, pues si ese tanto por ciento se acrece inmoderadamente, es claro que puede el banco resultar ineficaz o impotente para ayudar a sus afiliados en épocas o situaciones anormales.

MEDIO CIRCULANTE.—El cuadro que a continuación se inserta, muestra la composición y cuantía del medio circulante durante este año, según el sistema adoptado al efecto por la Superintendencia Bancaria:

COMPOSICION DEL MEDIO CIRCULANTE

en 30 de junio de 1939

(En miles de pesos)

1 Billetes del Banco de la República.	\$ 74.140
2 Billetes nacionales.....	7.931
3 Plata, Certificados de plata, Níquel.	20.124
	<hr/>
Suma....	\$ 102.195

Menos numerario en poder de los bancos así:

4 En los bancos particulares.\$	2.698
En el Banco de República:	
5 Billetes del banco	

en caja.....	\$ 16.776	
6 Plata, Certs. de plata y níquel.....	1.479	
7 Billetes nacionales.	913	
8 Otras especies.....	45	19.213
		<hr/>
		21.911
		<hr/>
Saldo de numerario.....		80.284

Depósitos:

9 A la vista en los bancos particulares	\$ 94.847	
10 Oficiales en el Banco de la República.....	11.230	
11 Particulares en el Banco de la República.....	1.534	107.611
		<hr/>
Total del medio circulante.\$		187.895

Si se comparan estas cifras con las del año pasado, se observa que el total tuvo un aumento de \$ 13.030.000, de los cuales \$ 5.817.000 corresponden a numerario y \$ 7.213.000, a depósitos; y que de éstos, los existentes en los bancos particulares subieron de \$ 81.534.000 a \$ 94.847.000, o sea en \$ 13.313.000, al paso que los depósitos oficiales y los de particulares en el Banco de la República, bajaron en \$ 6.100.000. En la presentación del medio circulante que hace el Banco de la República, aparece como tal la suma de \$ 118.380.000, con un aumento de \$ 10.711.000 sobre el año anterior, y tal aumento se descompone en \$ 7.328.000 por numerario y \$ 3.383.000 por depósitos.

COMPENSACION DE CHEQUES.—El volumen de cheques canjeados en el año registra un valor no alcanzado antes, como que subió a un millón ochocientos cuarenta y nueve mil doscientos sesenta y cuatro cheques, con un importe total de \$ 1.034.248.000; contra el movimiento del año anterior, que fue de un millón quinientos ochenta y nueve mil setecientos cincuenta y ocho cheques, por \$ 881.367.000, en números redondos.

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, inclusive los sábados.