REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Año X

Bogotá, abril 20 de 1937

No. 114

Notas Editoriales

La situación general

El mes de marzo, a que esta reseña se refiere, es ordinariamente de poca actividad en los negocios, por las condiciones que prevalecen en el mercado en esa época del año, en que, terminada la movilización y venta de la pasada cosecha de café, apenas empieza la recolección de la siguiente, con la acostumbrada, considerable salida de fondos hacia las regiones productoras. Al mismo tiempo la disminución en la oferta de divisas, proveniente de la falta de café, aumenta las ventas de giros del Banco de la República y provoca una temporal aunque, desde otros puntos de vista, conveniente reducción en el medio circulante. A estas circunstancias que podemos llamar estacionales, vino a sumarse ahora la intensa agitación política que precedió a las elecciones y que, como era natural, ejerció una influencia deprimente en el movimiento comercial del país. Índice de esta situación han sido las cifras de las oficinas de compensación de cheques en el mes pasado que, si bien superiores a las de febrero, resultaron bastante inferiores, especialmente en esta capital, a las del mismo período de 1936.

Felizmente la manera ordenada y pacífica como se llevaron a cabo las elecciones en todo el país el 4 de este mes, en las que se eligieron por primera vez en un mismo día los miembros de la cámara de representantes y los diputados a las asambleas departamentales; y la imparcialidad y pulcritud con que, en general, las autoridades, siguiendo el anhelo del jefe del estado, presidieron el memorable debate, han sido causa de tranquilidad y confianza, cuyos efectos se empezarán a sentir en todas las actividades nacionales.

Entre tanto, los graves sucesos que se siguen desarrollando, así en el campo político como en el económico, en Europa y en los Estados Unidos, son motivo de constante preocupación, ya que ellos pueden tener a cada paso proyecciones de la mayor gravedad, cuyas consecuencias es imposible prever. Esta situación requiere una vigilante atención para seguir el curso de los acontecimientos y poder actuar en todo momento como las circunstancias lo exijan en defensa de los intereses del país.

La situación fiscal

Las rentas públicas nacionales produjeron en marzo \$ 4.808.000, lo que representa un aumento en relación con el rendimiento de febrero, que fue de \$ 4.621.000. En el primer trimestre del año el producto de esas rentas ascendió a \$ 16.104.000, contra \$ 13.590.000 en igual período del año pasado.

Las apropiaciones para los gastos públicos en marzo se fijaron en \$ 6.106.000.

La banca y el mercado monetario.

Los préstamos y descuentos del Banco de la República a las instituciones afiliadas bajaron en marzo de \$ 3.646.000 a \$ 2.729.000; los hechos a los particulares aumentaron de \$ 3.459.000 a \$ 3.715.000; y los préstamos al Gobierno, dentro de su cupo legal, quedaron sin cambio en la baja cifra de \$ 276.000. Los avances sobre la concesión de salinas pasaron de \$ 19.008.000 a \$ 19.180.000.

Los billetes del Banco de la República en circulación bajaron en el mismo mes de \$ 52.730.000 a \$ 51.478.000; y los depósitos en dicho Banco de \$ 41.413.000 a \$ 41.158.000.

Como consecuencia del descenso en esas dos cuentas, el medio circulante bajó en marzo de \$ 105.945.000 a \$ 104.514.000.

Las reservas de oro tuvieron en marzo, como se había previsto, un descenso, aunque no muy apreciable, pues pasaron de U. S. \$ 27.592.000 a \$ 27.217.000. En estas cifras correspondía, respectivamente, a oro físico 616.804 onzas, por valor de U. S. \$ 21.588.000 y 653.727 onzas por U. S. \$ 22.880.000.

Oficinas de compensación

Como queda observado antes, el movimiento de las oficinas de compensación de cheques tuvo un aumento en marzo, en relación con el mes anterior, pero muestra una sensible baja, especialmente en Bogotá, en comparación con marzo de 1936. Las cifras son las siguientes (en miles de pesos):

	Marzo 1937	Febrero 1937	Marzo 1936
En el país....	64.020	61.561	68.280
En Bogotá....	27.171	25.887	33.596

Cambio exterior

El Cambio por dólares se ha mantenido, como era de preverse, al 175 $\frac{3}{4}$ %, que es el tipo de venta del Banco de la República. La cosecha de café que se está recolectando no ha empezado a movilizarse, por lo cual subsiste la escasez en la oferta de giros.

Las cotizaciones de las monedas europeas en New York estuvieron fluctuantes en el mes pasado, observándose una baja sensible en la del franco francés. Ayer se cotizaba la libra esterlina a \$ 4.92 contra \$ 4.88 $\frac{3}{4}$ el 19 del mes pasado; y el franco francés a \$ 0.0447 $\frac{1}{4}$ contra \$ 0.0459 hace un mes.

El oro

Las compras de oro efectuadas por el Banco de la República en marzo ascendieron a 36.714 onzas finas, contra 31.916 en febrero. En el primer trimestre del año se han comprado 106.685 onzas, contra 100.971 en igual período de 1936, y 78.461 en 1935, cifras que demuestran que la producción aurífera sigue en ascenso satisfactorio.

La prima que el Banco paga en sus compras se ha mantenido sin cambio a 66.30%.

El café

El mercado de café en Nueva York se ha mantenido muy incierto en el período que reseñamos, con bajas en los precios, especialmente para las clases suaves, que han perdido más de un centavo desde nuestra última revista. En general, los casas compradoras se han mantenido alejadas del mercado, limitando sus abastos a las necesidades del momento. Atribúyese esta situación, entre otras causas, a las condiciones generales que han prevalecido en los Estados Unidos en las últimas semanas y a la incertidumbre que reina acerca de la política que haya de adoptar el Brasil en defensa del café, respecto de la cual se han publicado informes y declaraciones contradictorios. Como era natural, tales condiciones tenían que repercutir en los mercados interiores, donde ha dominado un explicable sentimiento de nerviosidad. Sólo en los últimos días se ha restablecido un tanto

la confianza al conocerse el propósito de la Federación Nacional de Cafeteros de seguir interviniendo en el mercado en cuanto sea necesario para mantener los precios en el prudente nivel fijado para las clases colombianas por la Conferencia cafetera de Bogotá. Con el fin de suministrar a la Federación los elementos para desarrollar esa política de estabilidad, conveniente para todos, y en ejecución del plan presentado por ella al Gobierno y al Banco de la República, los Ministros de Hacienda y de Agricultura y Comercio acaban de someter a la consideración del Congreso un proyecto de ley que eleva de 10 a 25 centavos el gravamen establecido por la Ley 76 de 1927.

En el presente mes se está recolectando la cosecha del Quindío y de los departamentos centrales, que representa el volumen principal de la producción anual. Se estima que su rendimiento será inferior al de la del año pasado.

Las cotizaciones de los cafés colombianos quedaron ayer en New York a 12, para el Medellín, y a 11 $\frac{1}{4}$ para el Bogotá, contra 13-1/8 y 12-3/8 hace un mes.

En Girardot se cotizaba la carga de pergamino a \$ 32 y la de pilado a \$ 42, contra \$ 36 y \$ 46, respectivamente, en el mes pasado.

En marzo se movilizaron a los puertos de embarque 358.788 sacos, contra 396.293 en febrero. Lo movilizado en el primer trimestre del año asciende a 1.186.915 sacos, contra 881.308 en igual período de 1936.

El nuevo ministro de Hacienda

Nos es grato anunciar que el doctor José Joaquín Castro Martínez, nombrado Ministro de Hacienda y Crédito Público, ha tomado posesión de su cargo y ha empezado a desempeñar sus elevadas funciones. El nuevo Ministro conoce a fondo nuestros problemas económicos y fiscales; ha sido miembro de la Cámara de Representantes y Senador de la República y ha ocupado con singular acierto importantes puestos públicos, como la Secretaría del Ministerio de Hacienda y la Gobernación de Boyacá, donde acaba de realizar una obra de progreso y de cultura que hace honor al Gobierno y al país.

EN HONOR DEL DOCTOR OLAYA HERRERA

Proposición aprobada por la Junta Directiva del Banco Central Hipotecario en sesión del día 19 de febrero de 1937.—Acta N.º 449.

«La Junta Directiva del Banco Central Hipotecario se asocia cordialmente al hondo dolor que aflige a Colombia con motivo del fallecimiento del eminente hombre público, doctor Enrique Olaya Herrera, y presenta a la señora viuda de Olaya Herrera y a sus hijas la manifestación de su sincera condolencia.

En el edificio del banco se colocará una pla-

ca de bronce en la cual conste que el establecimiento fue fundado en virtud del Decreto-Ley número 711 de 1932 expedido por el ilustre Presidente en uso de las facultades extraordinarias que le confirió el Congreso.

Copia de esta proposición será comunicada en nota de estilo a la señora e hijas del doctor Enrique Olaya Herrera.

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, abril 15 de 1937

El mercado de café para ventas futuras en Nueva York estuvo, en el mes de marzo, quieto y flojo en relación con el mes anterior. Los corredores se mostraron prudentes, mientras estudiaban si los precios se mantendrían al nivel existente. Subsistía también un sentimiento perplejo mientras determinaban el efecto que tuviera en el mercado la nueva póliza cafetera del Brasil. La baja que se originó a mediados de febrero fue suspendida a principios del mes por la noticia llegada del Brasil informando que el Presidente había conferido al Ministro de Hacienda amplios poderes para normalizar la situación cafetera y más tarde resumir la defensa del café. Los precios fluctuaron durante el mes entre 50 y 70 puntos, con tendencia firme al alza. A fines del mes una importante casa comisionista, al parecer representante de intereses brasileiros se mostró fuerte compradora, originando ésto en gran parte el alza. El mercado de café en almacén estuvo bastante flojo.

La tendencia a la baja que predominó en el mercado para ventas futuras a fines de febrero, continuó en la primera sesión de marzo hasta fines del día cuando la reaparición de compradores europeos bajó el mercado a casi los precios de apertura. En un tiempo se habían disminuido de 18 a 33 puntos. Al día siguiente del mercado subió 25 a 31 puntos, principalmente anticipando el resultado favorable de la conferencia del Presidente del Brasil, el Ministro de Hacienda y los cafeteros de Sao Paulo; aun cuando la noticia de que el gobierno del Brasil resumiría la defensa de los precios del café en Santos, no llegó sino después de cerrado el mercado. El resto de la semana fluctuaron poco. Durante la semana se registraron alzas de 11 a 21 puntos. Ofertas del costo y fletes del Brasil estuvieron de nuevo más bajas y Santos 4 fue ofrecido de 10.65 a 10.85 centavos. El alza en los mercados futuros de Nueva York y la baja en el costo y fletes trajeron las dos casi a paridad. El precio de cafés suaves estuvo firme. El mercado de café en almacén estuvo firme pero con poca demanda, debido a que los tostadores estaban prudentes y sin deseos de efectuar compras mientras no se arreglara la situación cafetera del Brasil.

En la segunda semana del mes las transacciones futuras disminuyeron considerablemente, pero los precios subieron de 15 a 21 puntos en el contrato «D» y de 27 a 33 en el nuevo «A».

El alza en precios se debió especialmente a compras brasileiras, europeas y locales en pequeñas cantidades, pero con tendencia al alza. La firmeza del café Santos, así como la estabilización de los precios brasileiros, también fluctuaron notablemente. Costo y fletes no cambiaron durante la semana. El mercado de café en almacén continuó quieto pero con más interés y más transacciones que en la semana pasada. El café suave estuvo un poco más alto.

Los tres primeros días de la tercera semana se notó una ligera baja en el mercado. El jueves una importante casa comisionista se mostró compradora, causando una ligera alza. Santos cerró 20 a 8 puntos más alto y el nuevo Río cerró 12 a 13 puntos más alto también.

Compras por esta casa comisionista se continuaron en el resto de la semana. Los observadores estaban bajo la impresión de que esta casa comisionista trabajaba en nombre de alguna institución brasileira interesada en sostener los precios del café.

Para la semana el contrato de Santos subió 6 y bajó 17 puntos, y el nuevo Río bajó 4 a 9 puntos. Aunque hubo más movimiento que en la semana anterior, no se registraron mayores compras debido a que seguía la incertidumbre sobre la póliza cafetera del gobierno

brasileiro. Además la flojedad en el mercado de Santos y las ofertas de costo y fletes durante la semana fueron débiles.

Santos 4 para embarque rápido se cotizó de 10.50 a 10.70 centavos, y cafés para embarques futuros estuvieron más bajos. Se efectuaron compras en pequeño volumen.

El mercado de café en almacén continuó flojo. Cafés suaves bajaron 1/8 de centavo. Manizales se cotizó a 12 1/2 pero con vendedor a 12 1/2. A principios de la semana llegó aviso cablegráfico de que el Río Magdalena estaba seco y la navegación casi totalmente paralizada, así como el alza de fletes en un 30%. Una fuerte casa distribuidora subió el precio de sus cafés tostados en un centavo.

En la parte final del mes no hubo mayor movimiento. El mercado a término estuvo más firme debido, según se cree, a las compras efectuadas por la fuerte casa comisionista en semanas anteriores; además tuvieron buena acogida 12.000 sacos enviados contra el contrato de marzo.

Durante este tiempo el contrato de Santos subió 19 a 7 puntos y el nuevo Río cerró 6 a 3 puntos, indicando mayor interés en transacciones próximas, especialmente para mayo.

Ofertas de costo y fletes estuvieron firmes con poca demanda. Santos 4 se cotizaron de 10.55 a 10.85 centavos. El mercado de café en almacén continuó quieto, con unas pocas compras pequeñas para atender demandas inmediatas. Los cafés suaves estuvieron flojos y con muy poco movimiento.

Los precios de todos los productos subieron en el mes pasado. Si embargo hacia el final del mes de marzo hubo una reacción debida a los reajustes técnicos de los mercados, al mismo tiempo que a los informes sobre posible legislación para controlar los tipos de interés, pero generalmente se cree en los círculos financieros que esto es una faz temporal y que los productos volverán a su tendencia al alza.

Un observador, comentando la situación de los productos, dijo del café: «Podemos considerar el período actual como intermedio, período en el cual los precios posiblemente retrocederán por un tiempo mientras el Brasil trata de participar en un mayor grado en las exportaciones, pero en general creemos que el artículo deba vigilarse, pues parece que solo aguarda una oportunidad de llegar de nuevo al «Band-Wagon», del cual cayó en un momento de abundancia».

ESTADISTICA (En sacos de 60 kilos)

Arribos a los Estados Unidos y a Europa

		A ESTADOS UNIDOS		
		Del Brasil	De otros	Total
Marzo.....	1937	560.296	578.582	1.138.878
»	1936	752.158	516.165	1.268.323
Julio-Marzo ..	1936-37	5.763.568	3.801.701	9.565.269
»	1935-36	7.296.908	3.371.012	10.667.920
»	1934-35	5.694.681	2.761.027	8.455.708
		A EUROPA *		
		Del Brasil	De otros	Total
Marzo	1937	454.000	615.000	1.069.000
»	1936	383.000	563.000	946.000
Julio-Marzo...	1936-37	4.201.000	4.216.000	8.417.000
»	1935-36	4.838.000	3.792.000	8.630.000
»	1934-35	4.015.000	2.774.000	6.789.000

(*) Incluye arribos a puertos no estadísticos y deducciones por traborros.

Entregas mundiales

EN LOS ESTADOS UNIDOS			
	Del Brasil	De otros	Total
Marzo..... 1937	593.688	538.915	1.132.603
» 1936	765.820	456.719	1.222.539
Julio-Marzo... 1936-37	5.885.181	3.720.065	9.605.246
» » ... 1935-36	6.956.752	3.326.743	10.283.495
» » ... 1934-35	5.789.333	2.782.791	8.572.124

EN EUROPA *			
	Del Brasil	De otros	Total
Marzo..... 1937	436.000	535.000	971.000
» 1936	447.000	496.000	943.000
Julio-Marzo... 1936-37	4.262.000	4.326.000	8.588.000
» » ... 1935-36	4.790.000	3.893.000	8.683.000
» » ... 1934-35	4.392.000	3.034.000	7.426.000

	En Puertos del Sur **	Total mundial
Marzo..... 1937	108.000	2.211.603
» 1936	116.000	2.281.539
Julio-Marzo... 1936-37	849.000	19.042.246
» » ... 1935-36	979.000	19.945.495
» » ... 1934-35	793.000	16.791.124

Existencia visible mundial

En Estados Unidos	Abril 1.* 1937	Marzo 1.* 1937	Abril 1.* 1936
Stock. Brasil	428.720	452.112	653.003
» Otros.....	546.231	506.564	403.235
A flote del Brasil.....	542.000	452.000	591.300
» Java y Este	3.000	8.000	3.000
Total U. S.	1.519.951	1.428.676	1.650.538

En Europa	Abril 1.* 1937	Marzo 1.* 1937	Abril 1.* 1936
Stock. Brasil	1.111.000	1.093.000	974.000
Stock. Otros	1.736.000	1.656.000	1.512.000
A flote del Brasil..	445.000	406.000	427.000
» Java y Este	49.000	56.000	55.000
Total Europa	3.341.000	3.211.000	2.968.000
En Puertos del Brasil	3.155.000	3.353.000	3.497.000
Existencia visible mundial ***	8.015.951	7.992.676	8.115.538

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

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

Ventas para entrega futura en la Bolsa de Nueva York

	MARZO		ENERO-MARZO	
	1937	1936	1937	1936
Contrato «A» 7 Ant.	8.750	130.000	113.750	607.250
Contrato «A» 7 nuevo	267.500		1.029.750	
» «D» 4	715.250	328.000	2.378.000	1.450.500
Total.....	991.500	458.000	3.521.500	2.507.750

Precios publicados para operaciones a término

Base, Río número 7				
	Marzo 31	Marzo 1	Más alto	Más bajo
Mayo.....	7.33	6.77	7.44	6.77
Julio.....	7.40	6.84	7.54	6.84
Septiembre..	7.46	6.92	7.59	6.92
Diciembre...	7.48	6.94	7.63	6.94
Marzo.....				

Base, Santos número 4				
	Marzo 28	Marzo 1	Más alto	Más bajo
Mayo.....	10.80	10.16	10.82	10.16
Julio.....	10.72	10.16	10.74	10.16
Septiembre...	10.63	10.17/18	10.69	10.17
Diciembre...	10.60	10.20	10.70	10.20
Marzo.....	10.57	10.45	10.71	10.41

Precios publicados para entrega inmediata

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

	Marzo 31	Marzo 1	Más alto	Más bajo
Río N.º 7...	9-1/8	9-3/8	9-3/8	9-1/8
Santos N.º 4	11-1/4	11-1/8-11-3/8	11-1/2	11
Medellín ..	13-1/8-13-3/8	13-1/8-13-3/8	13-3/8	13-1/8
Manizales...	12-5/8-12-3/4	12-5/8-12-3/4	12-3/4	12-5/8
Armenia	12-7/8-13-1/8	13	13-1/8	12-7/8

ULTIMAS NOTICIAS DEL MERCADO DE NUEVA YORK

Nueva York, abril 15 de 1937

Nos referimos a nuestra carta de café del 8 de este mes. El mercado sigue cauteloso. Los futuros cerraron ayer con una baja, durante la quincena, de 28 a 50 puntos para el contrato «D», y de 49 a 53 para el «A». Las existencias en mano continúan deprimidas, con pérdida de $\frac{1}{4}$ a $\frac{3}{4}$ de centavo, mostrando los cafés suaves mayor debilidad que los brasileros. Hoy se nos informa que el mercado está más firme con alza para los futuros de 6 a 18 puntos, y más sostenido para los disponibles.

Los riesgos de la inflación y los medios de protección

Por R. Mc. KENNA

(Traducido de la Revista mensual del Midland Bank, de Londres, entrega de enero-febrero de 1937, especialmente para la Revista del Banco de la República).

Las cuestiones económicas y financieras del año han sido de interés excepcional. La devaluación de las monedas europeas de oro fue internacionalmente el acontecimiento que más ha llamado la atención. Con esta operación, después de varios años de activos pero inútiles esfuerzos deflacionistas, los países que aún formaban el bloque de oro encontraron un alivio en la sobrevaluación de sus cambios, viéndose apoyados por un entendimiento internacional, en virtud del cual la Gran Bretaña, los Estados Unidos y Francia emplearán en el futuro todos los medios posibles para sostener las mo-

nedas de los tres países sobre las respectivas condiciones de cada uno de ellos. Este entendimiento marca un avance notable en la política monetaria. Por el momento se admite que esto no es más que una medida de emergencia que puede ser abandonada por cualquiera de los participantes, mediante un corto aviso previo; que puede ser revisada en cualquier tiempo y que contiene principios generales más bien que obligaciones definidas. Sin embargo, ha tenido el efecto inmediato de remover una parte de la incertidumbre que rodeaba los tipos de cambio y puede abrir el camino a arreglos más perma-

nentes para estabilizar las relaciones de las monedas. La invitación a participar en ese entendimiento ha sido aceptada ya por otros tres países y no es demasiado esperar que el ensayo hecho por Francia y Holanda, en relación a este asunto, pueda conducir a una baja general en las barreras aduaneras.

Más importante en el efecto directo sobre el comercio internacional, es el alza de los precios de los artículos de primera necesidad, durante el año pasado. El primer resultado de este movimiento ha sido un aumento en el poder de compra de los países exportadores de estas mercancías y el segundo un mayor rendimiento para innumerables inversionistas. La expansión comercial del mundo ha ido más allá de lo que parecía posible hace un año y promete avanzar aún más, si se sostiene la paz.

Posibles peligros que amenazan

Con todo, aunque el progreso del comercio internacional es alentador, al mismo tiempo es evidente que nuestra recuperación ha ocurrido casi enteramente en el campo doméstico, hecho que ha dado margen a alguna aprehensión para el futuro. Se ha reconocido generalmente que el mejoramiento comercial es debido, principalmente, a la política del dinero barato y abundante que ha venido persiguiéndose constantemente desde 1932; pero se alega que esa mejoría, sobre tal base, no puede considerarse como de firme fundamento. En primer lugar se arguye que la expansión comercial debe conducir eventualmente por sí misma a la carestía del dinero y en segundo lugar, que el dinero barato engendra daños que sólo pueden corregirse encareciendo el dinero. La primera de estas pesimistas predicciones puede ser fácilmente rebatida, pues a pesar del gran crecimiento de la producción y el trabajo en este país, el crédito sigue siendo tan amplio, a tasas de interés tan bajas, como lo era al principio del proceso. Los bancos tienen un extenso margen de recursos disponibles para préstamos, en el caso de que se les presentaran mayores solicitudes. La segunda causa de aprehensión es mucho más seria y se necesita indagar si los daños que se dicen producidos por el abarataamiento del dinero, se están sintiendo ya o son inminentes y, si es así, cuáles son los medios para evitarlos.

Las razones expuestas para hacer pensar que las condiciones existentes tienen poca estabilidad, pueden resumirse bajo los títulos de escasez de trabajo, especulación excesiva y una posible balanza adversa de pagos internacionales. De estos males potenciales, la escasez de trabajo es, sin duda, el más inmediato. No obstante la elevada cifra de trabajadores que figuran como sin empleo, es probable que más de la mitad debieran clasificarse bajo los encabezamientos de desempleo «normal» o «especial». En todos los tiempos, ya esté el comercio activo o deprimido, el desempleo y los movimientos de estación o enteramente temporales corresponden en gran parte al renglón de «nor-

mal»; y por «especial» se entiende el desempleo que se encuentra especialmente en las áreas deprimidas y que se debe, en su mayor parte, a la sostenida disminución del comercio de exportación. De aquí que no sea difícil explicar la coexistencia de un desempleo grande y una marcada escasez de trabajadores en determinados comercios. Esta escasez resulta, hasta cierto punto, de la persistencia de la depresión, posterior a la guerra, que produjo un cálculo demasiado bajo respecto al grado de la posible reacción. En construcción de buques, por ejemplo, la entrada de aprendices fue severamente restringida; de tal manera que a pesar del gran número de desocupados, hoy hay una evidente deficiencia de trabajadores expertos en ese ramo. Hasta cierto punto, también, el déficit mencionado es computable a la expansión de nuevas industrias, tales como la manufactura aérea y algunas ramas menores de ingeniería y al crecimiento de la industria en el sur de Inglaterra. Pero cualesquiera que sean las causas precisas, el resultado es evidente. Mientras falten trabajadores experimentados, debe haber una tendencia de alza en el precio del trabajo y una declinación en el nivel medio de eficiencia. Hoy por hoy, esta tendencia al alza de costo probablemente está todavía neutralizada por la repartición de los gastos fijos sobre una mayor inversión, pero escasamente puede dudarse de la realidad de la tendencia hacia un costo mayor por unidad en un número de industrias. Esta amenaza particular está, pues, relativamente a la mano, pero por ahora, es una amenaza de alza ulterior que no debe llevarnos a anticipar un retroceso.

Crecimiento de la especulación

El segundo peligro al cual nuestra posición se cree expuesta, es la excesiva especulación. La desastrosa experiencia de los Estados Unidos, hace algunos años, nos produce verdadera ansiedad sobre este punto. Si la especulación se desarrolla en grado extravagante y se le permite llegar a un alto punto, aunque no sea sino remotamente comparable al que alcanzó anteriormente en «Wall Street», las consecuencias justificarían el alarma de nuestros más pesimistas observadores. Nadie está seguro de hacer una fundada predicción, pero nosotros podemos justamente preguntar ¿cuáles son los signos de especulación peligrosa que existen hoy? Ciertamente ha habido, durante el año pasado, una actividad considerable en el mercado de capitales, pero ha sido principalmente para inversiones sanas. Los préstamos hechos por los bancos, con el objeto de sostener valores o acciones, indican el grado de especulación que puede existir en cualquier momento y aun cuando no me es posible dar cifras de otros bancos, las de nuestro propio banco están constituidas sobre una base suficientemente amplia para dar una justa idea del conjunto.

En el período de la mayor depresión, nuestros préstamos sobre valores de Bolsa montaron solamente al uno por ciento de nuestros depó-

sitos. En 1928, cuando se sostuvieron las condiciones de inflación por algún tiempo, esos préstamos llegaron a un cuatro por ciento. Si tomamos el promedio entre estos límites extremos, tendremos dos y medio por ciento, cifra que la experiencia muestra como normal, y actualmente están bien por debajo de este nivel. Es cierto que han tenido una alza considerable, en el último año, pero no más de lo que razonablemente se esperaba de la gran expansión de las inversiones efectivas; y ello no indica una especulación extravagante o en escala peligrosa. Es un hecho cierto, el que en los últimos años ha habido una tendencia creciente a comprar y pagar acciones y valores por medio de préstamos a los bancos, pero el aumento de estas operaciones no es suficiente para causar alarma. Por tanto, la experiencia reciente tiende a confirmar la conclusión de que no hay especulación peligrosa. Más de una vez, en los últimos meses, han ocurrido acontecimientos extranjeros y domésticos que hubieran tenido efectos desastrosos sobre un mercado realmente especulativo, si hubiese existido. No digo que un movimiento especulativo no pueda dejar de desarrollarse en este país; los hemos tenido en el pasado y podemos tenerlos nuevamente en el futuro; pero sí sostengo que no hay señal de que se esté desarrollando uno de estos movimientos ni pienso que haya ninguno en perspectiva.

Transtorno de la balanza de pagos

Permítaseme ahora volver a la tercera razón que se alega para sostener que las condiciones presentes no son estables—el temor de que la balanza de los pagos internacionales se vuelva en contra nuestra. Sobre este particular, creo que algunas veces nos inclinamos a estar inquietos sin motivo. El único renglón seguro sobre el cual se calcula la balanza de pagos internacionales es el de las mercancías y, como estas cifras se dan mensualmente y siempre en contra nuestra, estamos constantemente dispuestos a adoptar un punto de vista alarmista. Las cantidades que compensan esta balanza adversa—intereses sobre inversiones extranjeras y ganancias por fletes y otros servicios—no pueden tener el peso sólido de ganancias exactas oficiales mensuales; ellas llegan una vez por año y son materia de apreciación; a la verdad, algunas de ellas no pueden ser calculadas propiamente sino como meras conjeturas. La balanza adversa sobre la cuenta de mercaderías en el año pasado fue de 347 millones de libras esterlinas. En algunos años anteriores, cuando la balanza sobre todas las cuentas estuvo innegablemente en nuestro favor, el saldo particular de esa cuenta fue todavía más fuerte a nuestro cargo. Así, en 1927, fue un buen año moderado; el informe de la Oficina de Comercio nos dio una cifra adversa, sobre la cuenta de mercancías, de 387 millones de libras esterlinas y un saldo favorable sobre todas las otras cuentas de 82 millones de libras.

En el caso improbable de que los cálculos oficiales para 1936 muestren un pequeño exceso de importación, creo que no debe alarmar-

nos. Debemos recordar que los cálculos son de liberadamente conservativos y que en las primeras etapas de reposición del comercio internacional crecieron las importaciones de materias primas cuyo costo está aumentando, sin que por el momento queden balanceadas por mayores exportaciones. Es, pues, muy probable que cualquier pequeña diferencia en las entradas, si la hubiere, será meramente temporal. A la larga, la indicación más segura de la situación de la balanza de pagos internacionales es la decidida tendencia del cambio de la libra a subir o a bajar. El curso del valor real del cambio de la libra esterlina es difícil de trazar bajo las condiciones presentes, porque la situación se oscurece con movimientos fuertes de capital, en un sentido o en otro, y por la intervención oficial en el mercado. Sin embargo, nosotros sabemos que el Fondo de Estabilización del cambio ha comprado grandes cantidades de oro durante el año pasado y parece improbable que estas compras se hayan hecho enteramente contra la demanda extranjera de libras esterlinas por cuenta de capitales. Si la balanza de pagos fuera contra nosotros el valor del cambio de la esterlina tendería a declinar y, en la ausencia de movimientos equivalentes de capitales, la estabilidad del cambio podría sostenerse solamente por compras oficiales de libras esterlinas. El hecho de que el rumbo de las operaciones, en un número de años, aparece haber sido en opuesta dirección, indica que no se ha desarrollado debilidad duradera en nuestra balanza de pagos internacionales.

Si las condiciones respecto al trabajo, especulación y balanza de pagos internacionales son como he intentado diseñar, parece improbable que hayamos llegado ya a la etapa en la cual el rumbo ascendente de la industria y del comercio haya de detenerse; sin embargo, no debemos ocultar el hecho de que el dinero abundante y barato, tan beneficioso como es para la industria y el comercio, prepara un terreno propicio para el crecimiento de las influencias adversas a las cuales me he referido y que aún podríamos encontrarnos cara a cara con fuerzas que, dejadas sin control, podrían resultar en una espiral ascendente de costos y precios. La comparativa facilidad con la cual se han hecho grandes ganancias, podría ser entonces reemplazada por la dificultad de evitar fuertes pérdidas y la prisa para salir de compromisos sería más precipitada que la anterior facilidad para adquirirlos. Si como es probable en tales condiciones, el movimiento de reverso lleva fuerza, los efectos en el comercio y en la industria serían a la vez rápidos y violentos. Es, pues, nada más que prudencia común revisar la posición de tiempo en tiempo y, si vemos peligros posibles, considerar la mejor manera de evitarlos.

Cuando estábamos bajo el régimen del patrón de oro, la manera conocida para detener la inflación, cualquiera que fuera su causa, era una alza en la tasa bancaria y una contracción del crédito. La inflación debilitaba el cambio de la esterlina y el deber estatutario de mantener la paridad del oro, obligaba al Banco de Inglaterra

a adoptar medidas restrictivas. El remedio ciertamente llenaba su objeto, pero al mismo tiempo rara vez dejaba de ir mucho más allá de lo que la ocasión requería. Tal remedio caía con efectos iguales sobre todo el comercio y la industria y sobre todos los mercados, así fuesen especulativos o no, y al forzar la caída de los precios más rápidamente que el costo, tendía a producir una situación de paralización en los negocios. Este proceso era inevitable cuando vivíamos bajo las obligaciones del patrón de oro pero ¿será necesariamente el procedimiento adecuado ahora que estamos libres de esas obligaciones?

Métodos disponibles de protección

Al responder a la pregunta final anterior anotamos dos consideraciones alentadoras: primera, existe hoy una mayor percepción de los peligros que pueden aparecer y un mejor conocimiento de su naturaleza de los que había antes. La dura experiencia ha dejado sus lecciones. En segundo lugar, hoy tenemos un sistema monetario altamente coordinado. Los pocos grandes bancos comerciales trabajan en armonía con el banco central y todos actúan, en las cuestiones que afectan al comercio y a la industria, bajo las direcciones generales que el gobierno considere oportuno fijar. Ya no estamos sujetos a la fuerza ciega de los movimientos del oro; tenemos un instrumento de gran poder que trabaja como lo requieren las circunstancias bajo una dirección única. Con estos elementos en nuestro favor, no puede estar más allá del ingenio del hombre encontrar la defensa apropiada contra cualquier peligro que pueda aparecer, sin hacer que la industria vuelva una vez más a la paralización.

Consideremos primero el riesgo de excesiva especulación. No quiero ser dogmático sobre este asunto, pero me parece que el remedio está en los bancos; éstos tienen el poder, si actúan juntos sobre una base convenida, de poner freno a la especulación, restringiendo directamente la cantidad de crédito usada para este objeto. Los negocios genuinos no se afectarían y aún habría dinero barato y abundante crédito para el comercio legítimo, aun cuando no habría dinero fácil para el mero especulador. Repito: al presente no hay indicaciones suficientes de especulaciones peligrosas, pero si estas aparecieran podría aplicarse un poderoso remedio, por la acción directa y concertada de los bancos, sin recurrir a tasas altas o a restricciones generales del crédito. No se le debe exigir al país someterse a un estancamiento general, como una cura para las actividades de los especuladores.

Ahora voy a la escasez de trabajo, problema que se admite ser de difícil solución. Hay aquí poco campo para una acción concertada, con excepción de la ayuda que se pueda prestar para transferir el trabajo de un comercio o localidad en donde haya exceso, a otro donde haya escasez. En general, debe tenerse confianza en la prudencia y previsión del industrial particular. La esencia del peligro está en la so-

bre-expansión de capacidad para la producción de mercancías principales, pero como esto proviene de la acción independiente de muchas firmas dispersas en todo el país, el empresario individual (entrepreneur) no siempre lo reconoce; éste cree que su actuación no es más que una inversión de capital que le promete una ganancia pronta y substancial. Se necesita un gran cuidado para introducir nuevo capital en las industrias, cuando se ha extendido una escasez de trabajo. Los bancos sólo hacen préstamos a corto plazo para la explotación de los capitales, de manera que la restricción del crédito bancario no sería una salvaguardia. Un remedio parcial parece que está en el cuidadoso estudio a que por algún tiempo se han sometido las nuevas emisiones, pero las medidas externas no pueden ser completamente efectivas, si los mismos industriales y comerciantes no toman grandes precauciones, basadas en la amplia información que pueden obtener hoy, mayor que nunca antes.

Cuando venimos a la balanza de pagos internacionales, por otro lado, resulta que la restricción del crédito parece ser el único medio utilizable para corregir las condiciones desfavorables. Una merma duradera en las entradas del exterior, provenientes de exportaciones, servicios e intereses, indicaría que nuestro nivel de precios es muy alto en relación con los precios mundiales y que nuestro consumo corriente es mayor de lo que debiera ser. Realmente, nuestro sistema monetario provee un remedio automático, desde el momento en que una alza de precios requiere un aumento en la circulación del dinero, que por sí mismo reduce las existencias de los bancos. Como los bancos querrán mantener su acostumbrada proporción de efectivo en relación con los depósitos, se verán forzados a bajar los depósitos por una restricción general del crédito. Este será el curso natural de los acontecimientos, a menos que el Banco de Inglaterra por medio de sus operaciones en mercado abierto, hubiera de suplir dinero adicional. Pero, con una balanza de pagos internacionales fuertemente adversa, que indica que nuestros precios se han elevado mucho en relación con los precios mundiales, ¿podrá esperarse que el Banco de Inglaterra prolongue esta situación aumentando aún más la cantidad de circulante? Por mi parte, yo no lo esperaré y en las circunstancias de nuestra vida económica, miraría un déficit persistente en la balanza de los pagos, como una verdadera advertencia de inflación. Sin embargo, este mal no parece estar cercano.

Elementos de elasticidad

Ya he analizado los principales peligros que parecen verosímiles en un futuro más o menos cercano, como amenaza para la continuación de la mejoría de los negocios sanos. Falta mencionar tres elementos importantes de elasticidad en nuestro sistema monetario. Primero entre éstos yo colocaré el Fondo de Estabilización del Cambio, que ha mantenido tasas de

cambio razonablemente estables, dejándonos libres en el interior de los riesgos del funcionamiento de un rígido sistema de patrón de oro. Por medio de ese fondo nuestras autoridades han podido compensar movimientos de capital, que, si hubieran ocurrido bajo el patrón de oro, habrían producido graves perturbaciones en nuestra situación interna. Los «saldos flotantes» de las finanzas internacionales han dejado de ser un terror. El manejo del fondo impone graves responsabilidades a las autoridades, cuya constante vigilancia es esencial para la correcta interpretación de los movimientos del mercado de cambios. Creo que éstas deben ser felicitadas por la manera como han manejado este nuevo instrumento.

Otro elemento de elasticidad lo han provisto las facilidades estatutarias para variar la emisión de billetes fiduciarios. Hemos tenido recientemente un ejemplo sorprendente de la utilidad de estas disposiciones, cuando el departamento de emisión del Banco de Inglaterra recibió 65 millones de libras esterlinas en oro del Fondo de Estabilización del Cambio y entregó sesenta millones de esterlinas en seguridades del Gobierno, como parte de pago. Por medio de esta transacción la emisión fiduciaria de billetes se redujo en sesenta millones; aun cuando la reducción de la emisión fiduciaria no fue su propósito. Para usar la frase corriente, las autoridades estaban deseosas de esterilizar una excesiva influencia de oro. Estas se hallaban enfrentadas al mismo problema que recientemente confrontaron las autoridades monetarias de otros países, principalmente los Estados Unidos, el problema de evitar un crecimiento indebido del crédito como consecuencia de grandes compras oficiales de oro. La sencillez y nitidez de la transacción ilustra la inmensa ventaja de una dirección experta bajo la nueva flexibilidad permitida por la ley.

Elasticidad de otra, aun cuando no menos valiosa especie, se encuentra en la liquidez de los bancos comerciales. La proporción de préstamos a depósitos, está hoy por debajo de un cuarenta por ciento, cuando en años anteriores, en que el volumen del crédito estaba sujeto a restricción constante, esa proporción variaba entre cincuenta y sesenta por ciento. En consecuencia, si la industria requiere mayor ayuda, los bancos tienen un amplio margen de capacidad para prestar. Al mismo tiempo, la calidad general del volumen vigente de préstamos es bastante superior. Todos los bancos cuyas cifras conozco, tuvieron mayores ganancias el año pasado y no puede haber duda de que un factor que ha contribuido a ello es la disminución de las malas deudas. Con la continuación del mismo prudente manejo de nuestro sistema monetario que hemos tenido en los últimos cinco años, no debemos temer la vuelta a la escasez de circulante a que estaba anteriormente sujeta nuestra vida de negocios.

Por todas estas razones, creo que debemos mirar al futuro con confianza. He dado razones para concluir que los peligros inherentes a un grado avanzado de reposición estimulado por el dinero barato, no están enteramente cercanos.

Mas aún, he aventurado la opinión de que estamos en una posición muy fuerte para combatir estos peligros con medidas apropiadas, si ellos llegan a ser reales e inmediatos. Hay necesidad de una constante vigilancia y prudencia por parte de la industria misma, así como por parte de los bancos y de las instituciones financieras en general; pero con una más clara percepción de los peligros, mayor comprensión de su naturaleza y armas mejores para la defensa, estoy seguro de que ellos pueden ser vencidos, sin tener que recurrir a aquellas drásticas y rápidas medidas que, al curar determinados males, traían inevitablemente un retroceso general del comercio.

Al tratar del progreso del banco, el señor Mc. Kenna comentó como sigue el alza de los préstamos: Este es un desarrollo satisfactorio, común a todos los bancos, pero debemos estar en guardia contra la frecuente suposición de que se debe enteramente a las mayores necesidades de la industria y el comercio. A juzgar por nuestro último análisis de los préstamos anotados en nuestros libros, poco más de un tercio del alza en el año puede atribuirse a aquella causa; poco menos de un tercio es el resultado de nuevos préstamos especiales a las autoridades locales, y el resto consiste en préstamos para fines profesionales o particulares, principalmente para facilitar el mayor volumen de inversiones en fincas raíces. Sin embargo, ahora parece que los préstamos propiamente para negocios han sobrepasado el punto más bajo alcanzado en 1935 y están definitiva, aunque gradualmente en ascenso.

El hecho de no haber aumentado los préstamos a la par con la grande expansión de los negocios en la nación, es para mucha gente un misterio. Creo que la explicación es sencilla: hace dos años mencioné las principales causas que han contribuido a ello. A fin de llegar a alguna medida del peso relativo que éstas tengan, se han investigado con detención las causas de las reducciones entre los años de 1931 a 1936 en algunos préstamos individuales. Sólo un número relativamente pequeño pudo examinarse, pero los resultados combinados valen la pena de anotarse. Ellos demuestran que los factores más importantes fueron nuevas emisiones de capital para el pago de deudas bancarias y la asociación de unidades antes independientes, de manera tal que la financiación conjunta interna pudiera practicarse.

Estos dos procesos sólo parecen haber producido, quizás, la mitad de la declinación neta de nuestros préstamos comerciales en el período de cinco años. Factores menos importantes aunque substanciales, han sido el mejoramiento en la situación de los prestatarios; la sustitución de los préstamos bancarios por operaciones no bancarias; y las ventas de seguridades hechas por los clientes para cubrir sus compromisos. Los resultados de esta investigación justifican la aserción de que se le ha facilitado a la industria, por medio de la política monetaria seguida por nuestras autoridades, financiarse por sí misma en una escala mayor que anteriormente.

Las demandas contra las leyes y decretos sobre deudas

Importante fallo de la Corte Suprema de Justicia

La Corte Suprema de Justicia en sentencia de 25 de febrero pasado falló las diversas demandas que se presentaron contra las leyes y decretos sobre deudas y declaró lo siguiente:

«Son exequibles las leyes 37 de 1932 y 11 de 1933 y los artículos 1.º y 7.º del decreto 280 de 1932, 1.º del Decreto 480 de 1932, 1.º, 2.º y 7.º de la Ley 46 de 1933.»

Por medio de los artículos 1.º del Decreto 280 de 1932, 1.º del Decreto 420 de 1932 y 1.º de la Ley 37 de 1932, se gravaron con un impuesto los intereses de la cédulas hipotecarias y los provenientes de contratos entre particulares. El exceso de los intereses, base del impuesto, es retenido por los deudores.

El artículo 2.º de la Ley 46 de 1933 determina el valor de la moneda nacional en curso en relación con el oro amonedado, tanto colombiano como extranjero y modifica, en lo relativo al pago de las obligaciones contraídas en valutas extranjeras, las disposiciones legales vigentes en ese entonces, en el sentido de establecer el momento que debe tenerse en cuenta para ser reducidas a moneda colombiana.

Esta importante sentencia vino a definir una cuestión de trascendencia para la economía nacional y a darles estabilidad a las disposiciones acusadas. En la imposibilidad de publicar íntegramente el fallo referido, nos limitamos a publicar los siguientes apartes:

«La primera función de la moneda es la de servir de talón de valores, evitando el trueque, por medio del instrumento general de cambio que haya sido catalogado en la tabla única de unidad de cálculo. La segunda de sus funciones es la de servir de medio para solucionar legalmente ciertas obligaciones. En ambas funciones se atiende solamente al número y no a la cantidad en su sentido de masa o montón. Como la autenticidad de las cualidades materiales del signo monetario se halla garantizado por el Estado, aquéllas nunca se comprueban. El texto del artículo 127 del código Fiscal se amolda al concepto del dinero que acaba de expresarse. Para la perfecta comprensión de este artículo se advierte que las palabras «moneda de cuenta» significan la unidad de medida que sirve para valorar las mercancías independientemente de su equivalencia a la moneda en circulación.

«En el año de 1912, cuando se dictó la ley 110, no había oro acuñado colombiano en circulación ni en existencia. Hasta el año de 1914, según se deduce de la ley 120 que fijó sello, gráfila, feble y diámetro de nuestras monedas de oro, no empezaron éstas a acuñarse. Con el establecimiento del régimen monetario de patrón de oro, el papel moneda existente era cambiado por billetes inconvertibles representativos de oro, en la proporción de cien pesos papel moneda por un peso oro, (Ley 65 de 1916). Se rea-

lizó, por consiguiente, un completo sistema monetario de patrón de oro con moneda de cuenta que demuestra, se insiste en ello, la naturaleza abstracta de la escala de precios y de la unidad de cálculo, los cuales no son cosustanciales a una determinada cantidad de peso de oro, porque en la vida económica de la comunidad las relaciones por medir son esenciales, mientras que la unidad en la cual ellas son medidas es puramente formal.

«La ley 25 de 1923 concedió el privilegio al Banco de la República de emitir billetes de banco, con curso a la vez facultativo y de caja, esto es, con carácter de recusable por parte de las personas y de obligatoria admisión en las arcas nacional, departamentales y municipales.

«La ley 82 de 1931 confirmó a los billetes del Banco de la República curso legal, es decir, poder liberatorio absoluto, salvo que «por contratos se estipule expresamente otra cosa».

«Desde cuando se estableció el Banco de la República hasta el 24 de septiembre de 1931, funcionó en el país el sistema conocido con el nombre inglés de «Gold Specie Standard», cuya esencia consiste en que el precio del oro, el valor del oro en unidades monetarias está fijado por la ley, y eso determina el valor de la unidad monetaria misma».

«En efecto, las condiciones que lo configuran se hallaban todas reunidas; el oro circulaba libremente; en el mercado por el hecho de la libre acuñación, el metal se presentaba de manera de permitir manipular la cantidad deseada con facilidad, rapidez y certidumbre; las piezas gastadas por el uso eran retiradas sin plazo de la circulación; la convertibilidad de los billetes de banco era incondicional, sin que el curso legal de éstos alterara tales resultados; no existía obstáculo alguno a la fundición de las piezas a monedas para la utilización industrial del metal; y, por último, la circunstancia de ser intercambiables, casi sin gastos el oro amonedado y el oro en barras, hacía invariable el valor del uno por relación al otro. Este conjunto de factores explica que el oro, considerado como mercancía, se identificara en ese entonces con el verdadero patrón legal de valores.

«A partir del Decreto 1683 de 1931, se inició el sistema denominado «Gold Exchange Standard» el cual había sido previsto por las leyes 25 de 1933 y 82 de 1931. «El Gold Exchange Standard es un medio práctico de economizar el uso del oro en la aplicación del patrón de oro. Se puede compararlo al pago de saldos, por cheque, entre bancos, en la oficina de compensación, en lugar de solucionarlos con dinero efectivo. Se hace uso del oro en los negocios internacionales como uno de los medios de cambio, pero este es un medio de cambio, no entre diferentes mercancías, (salvo indirectamente), sino entre monedas diferentes.»

«Según ese sistema, teóricamente no todo el oro se atesora por el banco emisor, sino que se invierte en colocaciones a corto término en plazas extranjeras, ganando interés. El banco emisor regula el cambio ofreciendo las divisas apreciadas y demandando las divisas depreciadas. Exporta también el oro, (el cual en ningún caso se acuña), cuando ello es necesario, para restablecer el equilibrio en esa combinación.

«Entendiendo por curso forzoso la dispensa

al banco emisor de la convertibilidad de sus billetes, con el citado decreto no se modificó el curso legal del billete, pero tácitamente adquirió curso forzoso el crédito que esos billetes representan.

«Con lo dicho queda demostrado por qué razón el inciso 2.º del artículo que se analiza se limitó a fijar el valor de la moneda nacional en circulación, en relación con el oro acuñado colombiano y extranjero».

La estabilidad y el progreso económicos

Texto de las últimas recomendaciones de la Junta de Fideicomisarios de la Dotación Carnegie para la Paz Internacional.

En la reunión semestral que celebró en Nueva York el 14 de diciembre de 1936 la Junta de Fideicomisarios de la Dotación de Carnegie para la Paz Internacional, se adoptaron por unanimidad las siguientes resoluciones:

RESUÉLVASE: Que la Dotación de Carnegie para la Paz Internacional, al recibir el informe de los expertos nombrados por la Comisión Mixta de dicha Dotación y de la Cámara Internacional de Comercio, haga constar su sincero agradecimiento por aquel informe, y manifieste al mismo tiempo su deseo de que la cooperación tan felizmente iniciada de la Dotación con la Cámara Internacional de Comercio, se continúe en lo futuro mediante la creación de un cuerpo independiente que siga estudiando el problema de la reconstrucción económica internacional.

RESUÉLVASE: Que la Dotación de Carnegie para la Paz Internacional, de mancomún con el Consejo de la Cámara Internacional de Comercio, someta las siguientes recomendaciones a la seria consideración de los hombres de pensamiento;

1.—La celebración de acuerdos multilaterales que estimulen el comercio internacional y en que toda nación tenga derecho de ser parte;

2.—Mientras llegue el momento oportuno para tales arreglos, la celebración de tratados bilaterales conscientemente empleados como instrumentos para aligerar las trabas del comercio internacional;

3.—La inclusión premeditada, en todos los tratados dichos, de la cláusula de la nación más favorecida, como medio de lograr el fin que acaba de mencionarse;

4.—La adopción general de la cláusula de la nación más favorecida en su forma incondicional, con la posible excepción de los países que, aún después del restablecimiento de condiciones monetarias más regulares, continúen el sistema de cuotas diferenciales o preferentes o la reglamentación del cambio exterior (véase también el número 10 más abajo);

5.—El establecimiento de un centro internacional que recopile índices (promedios comparativos) para medir la magnitud comparativa

de la protección de los diferentes países, a fin de aminorar los impedimentos excesivos que estorban al comercio;

6.—La abolición, preferiblemente por convenio multilateral, de las cuotas de importación, tan luego como medidas apropiadas monetarias y de otras clases abran al comercio mundial la vía hacia un restablecimiento definido;

7.—La aceleración de este proceso por la substitución de cuotas «arancelarias» a las cuotas «de importación» durante un período transitorio;

8.—La orientación de la política comercial hacia la restricción de las cuotas de importación a fines puramente de conveniencia temporal, facilitando así la adopción de un plazo fijo para su abolición;

9.—Que al sistema de cuotas se aplique el «código de juego limpio» formulado por la Cámara Internacional de Comercio;

10.—La celebración de pactos regionales colectivos restringidos, con tal de que su propósito y sus efectos sean el aumento del comercio y el apaciguamiento de las naciones;

11.—El establecimiento progresivo de la relación apropiada de las monedas nacionales que ya no representen una paridad justa, teniendo en cuenta los saldos pendientes, costos y precios relativos y el carácter de la deuda interna. Tales arreglos deben fomentarse por medio de una garantía que las naciones financieramente fuertes ofrezcan, siguiendo el plan establecido por el acuerdo internacional del 26 de septiembre de 1936, a las que piensen llevar a cabo la depreciación de la moneda;

12.—Una declaración mancomunada de las principales naciones del mundo acerca de su política monetaria, que comprenda las medidas siguientes:

La supresión de la depreciación de la moneda como instrumento de competencia comercial internacional;

La conservación y extensión de la estabilidad del cambio, una vez que éste se amolde a las necesidades de cada país en particular;

La eliminación de variaciones temporales en el valor de la moneda;

(Pasa a la última página)

La estabilidad y el progreso económicos

(Viene de la página 120)

El reconocimiento de que conviene pasar sin demoras innecesarias a un régimen más estable.

13.—La abolición progresiva de reglamentos y medidas que estorben el cambio de la moneda y la liquidación de cuentas pendientes, hasta donde haya sido posible resolver los problemas de las deudas internacionales, reasumir los préstamos internacionales, y restringir la salida libre del capital (verbigracia mediante acuerdos de moratoria u otros adecuados).

Estas recomendaciones son el resultado de un estudio mundial de la situación económica y financiera, hecho por la Comisión Mixta, que se compone de los Fideicomisarios de la Dotación de Carnegie para la Paz Internacional y miembros de la Cámara Internacional de Comercio, bajo la presidencia aunada del doctor Nicholas Murray Butler, presidente de dicha dotación, y el doctor F. H. Fentener van Vlissingen, presidente de dicha cámara.

La Comisión Mixta empleó a seis expertos en materias económicas y financieras, de reputación internacional, para que actuasen como Comisión de Peritos; a saber:

Presidente: Profesor T. E. Gregory (Gran Bretaña), profesor de Economía, Universidad de Londres;

Dr. E. Bohler (Suiza), profesor de Economía, Technische Hochschule, Surich;

Profesor Bertil G. Ohlin (Suecia), profesor de economía, Colegio de Comercio, Estocolmo;

Doctor Leo Pasvolsky (Estados Unidos) miembro del Cuerpo de Investigación del Instituto de Economía, Brookings Institution, Washington;

Doctor Andreas Predohl (Alemania), profesor de economía, Institut für Weltwirtschaft, Kiel;

Profesor Charles Rist (Francia), antes profesor de Economía en la Universidad de París; teniente gobernador honorario del Banco de Francia.

Además, se consultaron otros peritos económicos y financieros de Austria, Checoslovaquia, Holanda, Italia, Polonia, Suecia y los Estados de América. Los miembros de la Comisión de Peritos escribieron monografías acerca de todos los aspectos de los asuntos estudiados, de las cuales formaron un resumen de conclusiones prácticas. Como resultado del estudio de estos y otros documentos, la Comisión de Peritos adoptó, en una reunión celebrada en París el 4 de agosto de 1936, las trece recomendaciones prácticas supradichas.

—

Para completar la relación, es interesante observar que el estudio efectuado por la Comisión Mixta es resultado inmediato de la conferencia extraoficial convocada por la Dotación de Carnegie para la Paz Internacional y celebrada en Chatham House (Londres) en marzo de 1935, conferencia en que se adoptaron im-

portantes recomendaciones, de las cuales publicamos las siguientes:

I

1.—En vista de que la política comercial de las naciones acreedoras es de suma importancia para la estabilidad financiera y económica de las naciones deudoras de todas las partes del mundo, esta Conferencia recomienda que se pida a los gobiernos de los Estados Unidos y la Gran Bretaña, las mayores naciones acreedoras, que gestionen entre sí y con los otros gobiernos que convenga consultar, a fin de llegar a un acuerdo sobre las medidas que deban tomarse para poner a las naciones deudoras en capacidad de satisfacer sus obligaciones por medio de servicios y mercaderías; con lo cual dichos gobiernos ayudarán notablemente en la labor de crear la estabilidad y restablecer la confianza.

2.—La conferencia llama la atención de los gobiernos a la conveniencia de formar uniones librecambistas o de bajas tarifas aduaneras, siguiendo el modelo de la Convención de Ouchy; uniones a que puedan adherirse después, según las mismas estipulaciones, cualesquiera naciones que al principio no se hubieran adherido.

A propósito de esto, se llama también la atención al tratado formulado en la Conferencia Panamericana de Montevideo, con referencia especial a la cláusula que trata de la nación más favorecida.

II

En vista de que la inestabilidad de la moneda y el estado caótico del cambio figuran entre las causas principales de:

1.—Las dificultades con que el comercio tropieza de continuo en las transacciones internacionales.

2.—Muchos de los otros obstáculos que estorban al comercio, como las restricciones de las operaciones de cambio, tratados sobre compensaciones y liquidaciones, cuotas y muchos de los aumentos de derechos aduaneros;

3.—La acumulación de oro en unos pocos centros y el atesoramiento del metal en grande escala;

4.—La falta de confianza en los préstamos a largo plazo, los cuales, si se restableciesen, traerían consigo un aumento del movimiento mercantil y una disminución de la cantidad anormal de superávits ociosos;

5.—El decrecimiento del mercado mundial y la caída de los precios.

Recomendamos que los gobiernos principales, especialmente en primer lugar, los de Francia, la Gran Bretaña y los Estados Unidos, gestionen entre sí sin demora para lograr la estabilización provisional del cambio con el oro por base—teniendo en cuenta la posibilidad de modificaciones en caso de necesidad—a fin de llegar al establecimiento de un patrón mundial estable de oro.