COLOMBIA SUR AMERICA

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Año VII Bogotá, diciembre 20 de 1934 No. 86

NOTAS EDITORIALES

La situación general

El 3 del presente mes volvió a reunirse el Congreso nacional, convocado por el Gobierno a sesiones extraordinarias, para resolver de manera preferente dos problemas de máxima importancia para el país: el pacto ajustado en Río de Janeiro entre Colombia y el Perú y el presupuesto de rentas y gastos para 1935. Como es natural, la actuación de las Cámaras en esas cuestiones, cuya solución ha de afectar fundamentalmente la situación, absorbe de manera exclusiva la atención pública y de ello se resienten los negocios.

Tocante a la negociación con el Perú se han suscitado en la prensa y en el parlamento dudas y temores entre muchas personas, indudablemente de buena fe, respecto a las consecuencias que ella pueda traer. Aunque no es posible, mientras no se hayan estudiado a fondo los términos de esta negociación, emitir un concepto definitivo sobre la cuestión, sí inclinan fuertemente el ánimo en favor de la aprobación el hecho de que esa negociación internacional fue celebrada, después de detenidísimo estudio, por eminentes colombianos de ambos partidos políticos, para poner fin a un conflicto que amenazaba arrastrar a dos naciones hermanas a la destrucción y la ruina; la consideración de que ella constituye, según palabras del Jefe del Estado, «un pacto antibélico de singular trascendencia y eficacia», cuyas «modalidades establecen el procedimiento para resolver todas las cuestiones actuales o futuras entre las dos naciones, con prescindencia de la guerra o de los actos directos o indirectos de fuerza»; y la de que el rechazo de una convención a que se llegó libremente y tras honda meditación, que ya el Perú ratificó y que ha merecido la aprobación y el encomio generales de las naciones, podría colocar a Colombia en una situación desairada, incierta y peligrosa. Confiemos en que el estudio sereno, que atienda exclusivamente al bien de la república, llevará a nuestros legisladores a dar su aprobación al protocolo de Río de Janeiro, como elemento de paz y de justicia en la política internacional.

Buscando el facilitar esa solución, sin duda, y para dejar en libertad al señor Presidente de la República para rodearse de elementos que puedan reforzar la opinión del Gobierno en el Congreso, el ministerio presentó el 15 del presente mes su renuncia colectiva, y el público está pendiente de la formación que se dará al nuevo gabinete, que puede marcar un nuevo rumbo en la política e influir decisivamente en la suerte del pacto, así como de otras iniciativas del Gobierno.

En cuanto al otro asunto de trascendental importancia que el Congreso estudia, el presupuesto para 1935 y la forma de equilibrarlo, ya ha empezado a discutirse en la Cámara de Representantes, con un espíritu de cooperación, y puede esperarse que se llegue a un resultado satisfactorio, ya que existe el acuerdo de que es necesario expedir un presupuesto equilibrado que dé al Gobierno los recursos necesarios, no sólo para mantener el rodaje administrativo, sino para atender a las vitales exigencias del país, especialmente en los ramos de la instrucción pública, de la defensa nacional y del fomento económico. Claro es que esos recursos habrá que buscarlos no tan sólo en la creación de nuevas fuentes fiscales, sino también y sobre todo en un decidido esfuerzo para introducir severas economías en los varios renglones que lo permitan y para acrecentar las actuales entradas al erario mediante una mejor organización de los recaudos.

Hemos querido referirnos de manera especial a esas dos cuestiones, porque estimamos que la paz internacional y el saneamiento presupuestal son las bases indispensables para el ordenado desarrollo del país.

No obstante la incertidumbre que, como dejamos apuntado, mantienen en el público los graves asuntos que está considerando el Congreso, ha podido observarse en las últimas semanas un mejor sentimiento en los mercados

EL BANCO DE LA REPUBLICA SE COMPLACE EN SALUDAR A TODOS SUS AMIGOS Y RELACIONADOS, LO MISMO QUE A LOS LECTORES DE ESTA REVISTA, Y EN DESEARLES FELICES PASCUAS Y PROSPERO AÑO NUEVO.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

internos. Las transacciones bursátiles, sobre las cuales había ejercido efecto deprimente la perspectiva de los nuevos fuertes impuestos que se han proyectado, se han activado sensiblemente, con precios firmes y en alza

Síntoma de esa reacción favorable han sido las ferias semestrales de Girardot, en las cuales se negociaron 8.628 animales, por valor de $ 329 000, cuando en las de junio último se vendieron 7.306, por $ 280.000 y en las de diciembre de 1933 6.108 cabezas por $ 182.000.

En cambio, en el movimiento de la finca raíz y en las construcciones se observa una evidente paralización, así en la capital como en Medellín y otras plazas del país.

La situación fiscal

Las rentas nacionales produjeron en noviembre $ 3.672.000, cifra inferior a la de octubre, que fue de $ 4.043.000, pero muy superior a la de noviembre de 1933, que llegó sólo a $ 3.085.000. Lo recaudado en los once meses transcurridos del presente año asciende ya a $ 41.699.000, lo que permite esperar que el recaudo total en el año será superior a $ 45 000.000, cuando se había presupuesto en $ 36.428.000.

Las apropiaciones para los gastos públicos en diciembre se fijaron en $ 3 519.000 Las de noviembre lo habían sido en $ 3 362.000

La banca y el mercado monetario

Los préstamos y descuentos hechos por el Banco de la República a sus afiliados aumentaron en noviembre, pues pasaron en el curso del mes de $ 4.448.000 a $ 5.281 000. Los que hizo a particulares, al contrario, declinaron, pasando de $ 1.720.000 a $ 1.597.000.

Las obligaciones a favor del Banco y a cargo del Gobierno nacional y de otras entidades oficiales, que en 31 de octubre valían $ 28.098.000, quedaron el 30 de noviembre en $ 27.908 000.

Los billetes del Banco en circulación en esas mismas fechas ascendían, respectivamente, a $ 36.697.000 y $ 36.441.000 y los depósitos en el Banco a $ 26.210 000 y $ 25.952.000.

El medio circulante descendió en el mes de noviembre de $ 83 739.000 a 83.202.000 (dato provisional).

Continuó también el descenso en las reservas de oro del Banco, que de $ 15.547.000 que valían en 31 de octubre bajaron para el 30 de noviembre a $ 14.472.000. En esas cifras corresponde al oro físico, computado a la par, $ 13 241.000 y $ 12.817.000, respectivamente.

Oficinas de Compensación

En el mes de noviembre tuvo un aumento el movimiento de las oficinas de compensación de cheques en relación con el de octubre Las cifras, en miles de pesos, son las siguientes:

	Noviembre 1934	Octubre 1934	Noviembre 1933
En el país.....	48.133	47.223	34.890
En Bogotá.....	22.237	21.196	16.799

El cambio exterior

Durante el período que reseñamos el cambio se ha mantenido al tipo de venta del Banco de la República, el 155% para cheques por dólares, con mercado firme. Se considera que sólo a fines de diciembre o principios de enero empezará a sentirse en el mercado la oferta de los giros procedentes de la cosecha de café.

En Nueva York las cotizaciones de las monedas europeas han permanecido bastante estables. La libra esterlina, que el 19 de noviembre se cotizaba a $ 4-98-½, quedó ayer a $ 4-94¾ y el franco francés se cotizó en esas mismas fechas a $ 0.0659-¼ y $ 0.0661.

El oro

El oro comprado por el Banco de la República en el mes de noviembre ascendió a sólo 23.730 onzas, contra 32.659 compradas en octubre. Tan brusca disminución, que sólamente en parte se explica por el crudo invierno del mes pasado, que dificultó considerablemente la extracción del metal, hace pensar que los productores estén reservando parte del oro extraído, quizá en espera de mejores precios.

La prima que el Banco paga en sus compras de oro se ha mantenido sin cambio, desde el 23 de noviembre, al 48-½%.

El café

No obstante la buena situación estadística que presenta el mercado de café, gracias a los esfuerzos del Brasil que lleva destruídos cerca de treinta y cuatro millones de sacos, y a pesar de que se han confirmado las noticias de que no sólo la actual cosecha de ese país será muy pequeña, sino que la próxima también resultará muy inferior a lo calculado, y de que está ya bien avanzada la época de fuerte consumo del grano, no se manifiesta de manera franca y sostenida la firmeza en los precios que todas esas circunstancias hacían esperar El mercado permanece pesado, y las ligeras reacciones que se presentan son de poca duración. Como única explicación se da la situación de Europa, en donde casi todos los países levantan barreras aduaneras, en diversas formas, que entorpecen y dificultan el comercio, y en donde las dificultades económicas restringen la capacidad consumidora de las poblaciones. Eso hace que el café que antes iba a los países europeos se dirija a los Estados Unidos, único gran mercado libre que queda y lo abarrote. No es fácil prever cuál será la resultante final de las dos contrapuestas influencias. La última cotización de Nueva York pa-

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

ra el café Medellín es de 12 3/4 centavos, y para el Bogotá 12.

En los mercados del país se ha reflejado la situación de los externos. Ayer se cotizaba en Girardot la carga de café pilado a $ 40 y a $ 30 la de pergamino.

La movilización de café a los puertos de embarque fue en noviembre de 208.420 sacos, contra 222.303 en octubre y 271.816 en noviembre de 1933. En los once meses corridos del presente año se han movilizado 2.873.465, y en igual período de 1933, se movilizaron 3.176.399.

EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

Estadística. - Arribos a Estados Unidos 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.° 7. - Base Santos N.° 4. - Precios para entrega inmediata. - Ultimas noticias del mercado de café en Nueva York.

Nueva York, diciembre 8 de 1934

Durante las semanas que han transcurrido desde nuestra última carta, el mercado de café ha continuado quieto. No han ocurrido, ni en el comercio ni en la situación general de los negocios, acontecimientos que animen gran cosa el mercado, ni se han desarrollado tendencias acentuadas. El curso general ha sido: avances diarios de unos pocos puntos por unos pocos días, luégo bajas similares por dos o tres días; en seguida unos cuantos días de alza y después otros tantos de descenso. Ayer las cotizaciones mostraban, en relación con las de hace un mes, baja de 13 a 29 puntos en los contratos de Río, y de 6 a 17 en los de Santos. En las clases de Santos las mayores declinaciones han sido para los meses más lejanos, y en las de Río ha pasado lo contrario, habiendo bajado más los meses próximos que los distantes. Sin embargo, las fluctuaciones han sido dentro de límites muy estrechos, por lo que se puede decir que el mercado ha estado relativamente firme.

El mercado para café en mano está ligeramente más débil que hace un mes para las clases de Río, y en general como ½ centavo más bajo para las clases suaves. Los Santos se han sostenido, no obstante la presión en el mercado de las calidades centro-americanas. Se dice que algunos de estos cafés se han ofrecido por debajo de los de Santos, y que varios negociantes han pasado sus demandas a aquellas clases suaves. Ayer se cotizaba Borbón Guatemala de 11¼ a 11½ centavos; Salvador «natural», a 11; lavado de Nicaragua, a 11½ y lavados mejicanos de 12½ a 13¼. Tales cifras están de ½ a ¾ de centavo por debajo de las de hace un mes. El Santos número 4 se cotizaba ayer de 11 1/8 a 11¼, el mismo precio de hace un mes. Esa paridad entre tales calidades es anormal e indica cuanta es la presión que están ejerciendo en el mercado esos cafés suaves.

Las entradas de café a los Estados Unidos en noviembre fueron mayores que las del mismo mes hace un año, pero inferiores a las de octubre último. El descenso fue en los cafés del Brasil, pues las entradas de suaves aumentaron más de 57.000 sacos. Las entregas en los Estados Unidos fueron de 987.819 sacos, contra 1.098.488 en octubre. También aquí la disminución fue en los cafés del Brasil, ya que las entregas de suaves aumentaron más de 28.000 sacos. Durante los cinco primeros meses de la campaña actual los embarques de café del Brasil para los Estados Unidos fueron 9.5% menores que los de igual período de la anterior, al paso que los de Colombia disminuyeron 22.7%. Lo recibido por Europa del Brasil rebajó 31.7% y lo de Colombia 50.7%. El consumo mundial de café durante esos cinco meses mostró un descenso de 6.8%. El consumo en los Estados Unidos disminuyó 5.8%, el de Europa, 6.1%. En lo transcurrido de la actual campaña los Estados Unidos han consumido tanto café como todo el resto del mundo. La existencia visible mundial de café, incluyendo los *stocks* retenidos, se calculaba para el 1.° de noviembre en 21.132.593 sacos, que es la cifra más baja para esa fecha desde 1928.

El volumen de negocio en la Bolsa durante el mes de noviembre excedió tanto el de octubre anterior como el de noviembre de 1933. Aunque el aumento se debió en parte a nuevos compradores, parece, por lo que se dice, que en buena parte se originó por liquidaciones anticipadas de contratos para diciembre. En el primer día de liquidaciones el volumen fue fuerte, debido a transferencias de contratos de diciembre. Al mismo tiempo se recibieron noticias particulares del Brasil de que el tiempo desfavorable podía reducir la cosecha próxima. Tal información promovió nuevas compras y apretó los precios. Esa firmeza duró pocos días. Luégo ofertas más bajas, de costo y flete y el debilitamiento del mercado a término en el Brasil, hicieron bajar un poco los precios. El día 5 los precios reaccionaron de nuevo, cerrando el Santos de 16 a 23 puntos, y el Río de 13 a 16 más altos. Esa mejora reflejó la que tuvo el mercado a término en el Brasil. Se aseguró que el Departamento nacional de café estaba sosteniendo los mercados de Río y Victoria. Hubo precipitadas coberturas de descubiertos y algunas ventas para liquidar utilidades y para defender operaciones de compra. Ayer el mercado estuvo firme, pero quieto otra vez.

El mercado al contado ha estado en lo general pesado. Hubo en ocasiones un buen volumen de negocio de rutina. En la sesión de la víspera del Día de Gracias, de la «fiesta del pavo», los negociantes estaban en un estado de ánimo expansivo, y el interés comprador se intensificó para café en mano, y en el mercado de costo y flete los compradores se mostraban dispuestos a aceptar todo lo ofrecido a precios ligeramente por debajo de las cotizaciones, y así se efectuaron buenas operaciones, tanto en clases del Brasil como en suaves, a precios de transacción. El mercado, después de este movimiento de actividad, volvió a calmarse. En los últimos días ha habido signos de una nueva reacción, aunque el interés ha tomado la forma más bien de accesos de actividad que de una demanda sostenida. Las noticias de que el Departamento nacional de café está sosteniendo los mercados de Río y Victoria han dado origen a la creencia en algunos círculos de que está próxima un alza. Esta mañana se informa que tanto el mercado a término como el al contado están quietos pero firmes.

ESTADISTICA

(En sacos de 60 kilos)

Arribos a los Estados Unidos y Europa

A ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Noviembre	1934	655.160	285.879	941.039
»	1933	647.901	244.055	891.956
Julio-noviembre	1934	3.237.510	1.226.991	4.464.501
» »	1933	3.473.622	1.220.040	4.693.662
» »	1932	1.917.599	1.778.558	3.696.157

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

A EUROPA *

		Del Brasil	De otros	Total
Noviembre	1934	451.000	214.000	665.000
»	1933	577.000	327.000	904.000
Julio-noviembre	1934	2.490.000	1.251.000	3.741.000
» »	1933	3.078.000	1.422.000	4.500.000
» »	1932	1.762.000	1.633.000	3.395.000

Entregas mundiales

EN ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Noviembre.....	1934	703.622	284.197	987.819
»	1933	706.741	256.710	963.451
Julio-noviembre	1934	3.267.740	1.262.847	4.530.587
» »	1933	3.536.249	1.269.054	4.805.303
» »	1932	2.636.729	1.844.406	4.481.135

EN EUROPA

		Del Brasil	De otros	Total
Noviembre	1934	481.000	265.000	746.000
»	1933	517.000	393.000	910.000
Julio-noviembre	1934	2.554.000	1.616.000	4.170.000
» »	1933	2.791.000	1.652.000	4.443.000
» »	1932	2.071.000	2.109.000	4.180.000

		Total en Puertos del Sur **	Total mundial
Noviembre	1934	120.000	1.853.819
»	1933	80.000	1.953.451
Julio-noviembre	1934	420.000	9.120.587
» »	1933	538.000	9.786.303
» »	1932	439.000	9.100.135

Existencia visible mundial

En Estados Unidos

	Dicbre. 1.º 1934	Novbre. 1.º 1934	Dicbre. 1.º 1933
Stock. Brasil	428.825	477.287	697.242
» Otros.....	390.788	389 106	269.087
A flote del Brasil.....	486.200	630 200	747.700
» Java y Este	14.000	25.000	2.000
Totales....	1.319.813	1.521.593	1.686.000

En Europa

	Dicbre. 1.º 1934	Novbre. 1.º 1934	Dicbre. 1.º 1933
Stock. Brasil	1.434.000	1.464.000	1.070.000
Stock. Otros	1.320.000	1.371.000	1.001.000
A flote. Brasil.....	396.000	459.000	521.000
» Java y Este	69.000	82.000	75.000
Totales....	3.219.000	3.376.000	2.667.000
Puertos del Brasil..	2.281.000	2.166.000	2.992.000
Existencia visible mundial ***.....	6.819.803	7.063.593	7.345.029

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

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

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

Ventas para entrega futura en la Bolsa de Nueva York

	En Novbre. 1934	En Novbre. 1933	En el año (Enero-Novbre.) 1934	En el año (Enero-Novbre.) 1933
Contrato «A» 7.	179.500	185.000	1.737.750	1.468.000
» «D» 4.	386.000	302.750	4.330.250	3.142.000
«H» Colombiano.	.....	4.250	10.500	62.250
Totales...	565.500	492.000	6.078.500	4.672.750****

Precios publicados para operaciones a término

(Centavos por libra)

Base, Río número 7

1934	Dicbre. 6	Novbre. 7	Más alto	Más bajo
Diciembre.....	6.90	7.16	7.16	6.82
1935				
Enero.....	6.97	7.26	7.26	6.88
Marzo.....	7.13	7.38	7.38	7.02
Mayo.....	7.26	7.47	7.47	7.13
Julio.....	7.37	7.54	7.54	7.26
Septiembre....	7.47	7.60	7.60	7.36

Base, Santos número 4

1934	Dicbre. 6	Novbre. 7	Más alto	Más bajo
Diciembre.....	10.49	10.55	10.55	10.18
1935				
Enero.....	.....	.....	.....	.....
Marzo.....	10.35	10.47	10.47	10.20
Mayo.....	10.34	10.47	10.47	10.21
Julio.....	10.34	10.49	10.49	10.22
Septiembre....	10.35	10.52	10.52	10.23

Precios publicados para entrega inmediata

(Lotes de revendedores)

	Dicbre. 6	Novbre. 7	Más alto	Más bajo
Río número 7...	9¼—9 3/8	9¼	9 3/8	9¼
Santos número 4.	11 1/8—11¼	11 1/8—11¼	11¼	11
Medellín.....	13—13½	13½—14	14	13
Manizales.....	12¾—13	13—13 3/8	13 3/8	12¾
Bmanga. lavado.	12¼—13	12½—13	13	12¼

ULTIMAS NOTICIAS DEL MERCADO EN NUEVA YORK

Nueva York, diciembre 15 de 1934

Referímonos a nuestra carta de café del 7. En la semana pasada el mercado para disponible estuvo pesado y apenas sostenido. En el para «costo y flete» prevaleció un tono más débil. El mercado a término estuvo muy quieto, pero firme, y cerró ayer tarde con ganancias de 2 a 5 puntos. El mercado hoy se registra sin cambio.

(****) Incluye 500 sacos del contrato «L».

NUEVA AUTORIZACION DE LA JUNTA DE CONTROL DE CAMBIOS Y EXPORTACIONES

Número 12.660.—Bogotá, noviembre 23 de 1934

Ref: Deudas anteriores al 24 de septiembre de 1931.

Nos permitimos informar a usted que la Junta Consultiva de la Oficina de Control, ha determinado permitir que se remesen al exterior los saldos por concepto de importaciones y compromisos comerciales anteriores al 24 de septiembre de 1931 y que aún no hayan sido remesados, en la siguiente forma:

Tercera cuota, del 20%, 15 de diciembre de 1934 a 15 de enero de 1935.

Cuarta cuota, de 15 de enero de 1935 a 15 de febrero de 1935.

Quinta cuota, de 15 de febrero de 1935 a 15 de marzo de 1935.

En virtud de lo expuesto, rogamos muy atentamente a usted hacer conocer esta medida de todas las entidades interesadas que estén al cuidado de usted a fin de que oportunamente presenten las solicitudes correspondientes.

Es entendido que esta Oficina suspenderá las autorizaciones para las cuotas anteriores, tan pronto como empiecen a regir las subsiguientes, de suerte que dentro del período fijado solamente podrán atenderse las cuotas dichas.

De usted atentos seguros servidores,

A. BAYON
Jefe de la Oficina

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

EL CREDITO AGRICOLA EN COLOMBIA

(Especial para la *Revista del Banco de la República*).

La política del Banco Agrícola Hipotecario. - La experiencia de la inflación. - El monto de la deuda agrícola. - Los factores que han retardado el desarrollo económico. - El crédito y el trabajo. - El fomento de la producción. - Los préstamos al agricultor colombiano. - El control y dirección de las inversiones.

Por una curiosa paradoja que ha dejado un caudal de experiencia entre banqueros y deudores a todo lo largo de la vida nacional, jamás se arruinó tanto el trabajador colombiano y se desorientó en tan alto grado la noción del trabajo, como cuando las facilidades del crédito abrieron para los propietarios de cierta entidad el camino del endeudamiento sin control ni dirección. El país había vivido dentro de sus recursos naturales, con crédito limitado por la usura criolla que explotó sin medida la estrecha circulación monetaria. Pero así, dentro de esa estructura deficiente y decididamente inadecuada para un completo desarrollo de nuestra riqueza agrícola, ni la escasez de crédito, ni la tasa prohibitiva causaron jamás la ruina que más tarde ocasionara la concesión del crédito sin dirección ni control. Empresas modestas que habían sobrevivido a las tasas del 24 % anual y que rendían con el esfuerzo ordenado y perseverante de sus fundadores el pan de su familia y los dividendos del agiotista, no sobrevivieron cuando la tasa sólo fue del 9 % y cuando los plazos de amortización gradual, de diez y veinte años, llevaron al ánimo del deudor una confianza temeraria para la seguridad del cumplimiento de sus obligaciones. Y cabe observar, qué cantidad y calidad de riqueza desarrolló el hombre de trabajo con intereses usurarios y plazos reducidos y cuál realizó ese mismo trabajador cuando el crédito sustituyó al trabajo y el concepto de especulación reemplazó el ánimo creador y constructivo del viejo luchador de la montaña colombiana Los cafetales de Cundinamarca. Caldas, Antioquia y los Santanderes se fundaron con dineros tomados a tasas hoy prohibidas por la ley y proscritas del uso bancario, y antes de que el país dispusiera de crédito externo para su desarrollo económico. Esto demuestra cómo las millonadas de la inflación que comprometieron de manera tan inmediata el trabajo de varias generaciones, sirvieron muy poco a la creación de nuestra riqueza, porque se destinaron preferentemente al estímulo de la vida urbana, a levantar el nivel suntuario de las clases medias y proletarias, mientras su capacidad técnica permaneció en el mismo grado impropicio para realizar el trabajo de manera racional y económica. Por el contrario, la fiebre suntuaria, las comodidades a debe, reemplazaron el espíritu sobrio de las costumbres nacionales. El crédito sustituyó al trabajo, la especulación a la creación de riqueza, el ausentismo al amor a la tierra. A la vida sencilla sucedió la complicada y costosa del placer moderno, importado, standarizado y sin relación con el espíritu de la tradición nacional. Si por una parte se hicieron laxas las virtudes criollas, por otra importamos las taras de sociedades envejecidas y viciadas. Edificamos nuestras pequeñas Babilonias y unos cuantos aventureros del crédito se dieron el lujo de invertir el concepto de todos los valores.

Ahora que las medidas para reajustar al deudor y vitalizar la economía del creador de riqueza permiten pensar de nuevo en el restablecimiento del crédito para el trabajo, es preciso recoger las lecciones de la experiencia y procurar que el crédito se dirija al fomento de la producción y no al consumo; a la vitalización de la industria agrícola y no al fomento del abandono rural; al control de la inversión del préstamo en lugar de la restricción mental que inducía al banquero a ignorar la inversión desorbitada de la suma concedida al deudor imprevisivo; a la ayuda del trabajador agrícola en lugar del especulador en tierras que acaparó el dinero para destinarlo a la multiplicación mágica del alza de los valores. Dentro de esta concepción general, el Banco Agrícola dirige hoy su cartera y procura crear los medios a fin de restablecer los préstamos para el trabajo y para el trabajador.

La cuantía de cada crédito no excederá en la primera etapa de $ 5.000, prefiriendo las obligaciones menores de $ 2.000. La clientela será preferentemente seleccionada entre los que nutren con su propio esfuerzo el surco fecundo y entre los que forman la célula viva de la economía nacional con su presencia y la de su familia frente al fundo que les da el pan y alimenta sus esperanzas de bienestar. A cada solicitud habrá de acompañarse un presupuesto de inversión y para cada inversión se procurará un concepto técnico y económico de la conveniencia del trabajo que se va a realizar. Se aspira a organizar un control y una dirección que impida en lo futuro la dilapidación de las sumas concedidas en préstamo para el trabajo, fomento y estímulo de la vida rural.

Entre los factores de perturbación que han detenido o retardado un mayor bienestar económico en Colombia, ha jugado un papel sustantivo la ausencia de un criterio cierto sobre el uso y destino del crédito. Hoy mismo, núcleos de trabajadores rurales pagan un tributo

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

excesivo al agio aldeano. Las disposiciones legales sobre tasa de interés se burlan con sutiles medios que satisfacen la forma jurídica y dejan vivo el sistema que estrangula al hombre de trabajo. La acción de la Caja de Crédito Agrario ha corregido parte del abuso, y las seccionales de crédito que habrá de fomentar la ley extenderán aún más el desplazamiento del usurero y fomentarán el trabajo sano y la inversión reproductiva. Pero falta extender las ventajas del crédito hipotecario al pequeño trabajador rural de todas las secciones del país. Para juzgar cuan pequeño es el beneficio que hasta ahora han otorgado los bancos hipotecarios en préstamos de amortización gradual para el agricultor colombiano, basta saber que las obligaciones hipotecarias sobre fundos agrícolas apenas alcanzan en el país a una totalidad no mayor de cuatro mil.

De los 250.000 propietarios agrícolas que aproximadamente tiene el país, sólo una cantidad menor del 2% ha podido utilizar los recursos del crédito. Y del dinero obtenido por ese pequeño número de propietarios privilegiados, sólo un 25% puede calcularse que fue destinado a empresas de agricultura y de ganadería, de suerte que de los quince millones de pesos de la actual deuda agrícola, sólo tres y medio millones de pesos pueden justamente considerarse invertidos en el fomento de la Agricultura nacional. Así podemos llegar a la desconcertante conclusión de que en Colombia apenas se ha ensayado el crédito hipotecario de amortización gradual para el agricultor y para la agricultura, y que sólo una pequeña oligarquía deudora utilizó muchas veces de manera equivocada la organización bancaria que el Estado ha venido fomentando con recursos de todos los colombianos y bajo la responsabilidad de la nación.

Existen, pues, numerosos agricultores nacionales entregados a la voracidad de intereses usurarios, con plazos limitados y sin estímulo para la empresa que exige un término tranquilo de espera. El dinero que corriera a manos llenas en los días de la holgura sirvió al consumo, al embellecimiento de la ciudad, estimuló el ausentismo, pero escasamente llegó a un pequeño porcientaje de labradores. Los verdaderos trabajadores del agro colombiano no alcanzaron en gran número a tener relaciones con el banquero criollo que ensayó con mala fortuna tornar en pedazos de hipotecas el techo de todos los ciudadanos y las factorías agrícolas de nuestros infecundos latifundios.

ALFREDO GARCIA CADENA
Gerente del Banco Agrícola Hipotecario.

EL BANCO DEL CANADA

Constitución y Dirección del Banco.-Comité Ejecutivo.-Capital y Acciones.-Operaciones del Banco.-Emisión de Billetes.-Reservas y Utilidades.-Disposiciones Varias.

Bien sabido es que el Canadá era, hasta hace poco tiempo, uno de los raros países que carecían de un banco central de emisión y donde se había mantenido un desusado sistema monetario que permitía la circulación de billetes emitidos por el Gobierno y por los varios bancos comerciales del país. La crisis mundial puso de manifiesto las deficiencias, inconvenientes y peligros de tal sistema y ha movido al parlamento canadiense, después de un completo estudio del problema, a decretar, por medio de una ley reciente, la fundación de un banco central, con el privilegio de emisión, bajo el nombre de *Bank of Canada*.

Publicamos en seguida un breve resumen de algunas de las principales disposiciones de la ley orgánica del nuevo banco, que tienen singular interés por tratarse de la primera institución de esta clase que se funda en un gran país durante la crisis.

CONSTITUCION Y DIRECCION DEL BANCO

La casa principal del Banco estará en la ciudad de Ottawa, pero éste podrá tener sucursales y agencias en otros lugares del país. También podrá tenerlas en ciudades de fuéra del Canadá mediante la aprobación del Gobierno canadiense.

El Banco funcionará bajo la dirección de una Junta Directiva, compuesta del Gobernador, del Sub-Gobernador y de siete directores. Hará también parte de la Junta un representante del Ministro de Hacienda, pero sin derecho a voto.

El Gobernador y el Sub-Gobernador serán personas de reconocida experiencia financiera y dedicarán todo su tiempo al servicio del Banco. No podrán ser elegidos para tales cargos los individuos que no sean súbditos británicos o que hayan llegado a los 75 años de edad; los miembros de las Cámaras legislativas; los empleados públicos, ni los directores, empleados o accionistas de los otros Bancos o de instituciones de carácter financiero.

El Gobernador del Banco será el principal funcionario ejecutivo de la institución, y tendrá, con la intervención de la Junta, la dirección y el control de los negocios del Banco.

El Gobernador y Sub-Gobernador serán elegidos por los directores, con la aprobación del Gobierno, para un período de siete años.

DIRECTORES

Los siete directores serán elegidos por los accionistas del Banco, reunidos en Asamblea general, para períodos de cinco años. Respecto de los directores regirán las mismas incompatibilidades establecidas para el desempeño de los cargos de Gobernador y Sub-Gobernador.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

COMITE EJECUTIVO

Habrá un Comité Ejecutivo compuesto del Gobernador, del Sub-Gobernador y de un director designado por la Junta. Hará parte de él un representante del Ministro de Hacienda, pero sin derecho a voto.

El Comité podrá despachar los asuntos que incumben a la Junta, mientras ésta se reúne, pero deberá darle cuenta de sus resoluciones en su próxima sesión.

CAPITAL Y ACCIONES

El capital del Banco será de cinco millones de dólares, pudiendo aumentarse en cualquier tiempo por resolución de la Junta Directiva, ratificada por la Asamblea de Accionistas y aprobada por el parlamento del Canadá.

El capital estará dividido en acciones de cincuenta dólares, que serán ofrecidas por el Ministro de Hacienda a la suscripción del público, por su valor a la par. En el caso de que una parte de las acciones no fuere suscrita por el público dentro de un término razonable, serán tomadas por el Gobierno y puestas en nombre del Ministro de Hacienda, con derecho a voto, como las demás acciones.

Las acciones serán poseídas únicamente por súbditos británicos que residan ordinariamente en el Canadá o por corporaciones organizadas bajo las leyes canadienses y controladas por súbditos británicos que residan ordinariamente en el Canadá. Ninguna persona o corporación podrá tener más de cincuenta acciones.

No podrán ser accionistas del nuevo Banco los bancos establecidos en el país, ni los directores, funcionarios o empleados de tales instituciones.

OPERACIONES DEL BANCO

La ley determina las operaciones que podrá realizar el Banco, por conducto y con el endoso de los otros bancos, o en mercado abierto, con o sin la intervención de éstos.

El Banco podrá negociar en determinadas condiciones en bonos y seguridades del Estado. Sus préstamos al Gobierno estarán limitados a la tercera parte del presupuesto de las rentas públicas en el respectivo período fiscal.

EMISION DE BILLETES

Desde el mismo día en que el Banco empiece a funcionar tendrá el derecho exclusivo de emitir billetes, pagaderos al portador y destinados a circular en el Canadá. Tales billetes serán de curso legal y tendrán prelación sobre los activos del Banco.

La redención de los billetes se hará por medio de ventas de oro que efectuará el Banco a toda persona que lo solicite, pero únicamente en la forma de barras que contengan alrededor de cuatrocientas onzas de oro fino. El Gobierno podrá suspender estas ventas en cualquier momento y por el tiempo que lo estime conveniente.

RESERVAS

El Banco mantendrá permanentemente una reserva como respaldo de los billetes en circulación y los depósitos.

Esta reserva consistirá en oro acuñado y en barras, de propiedad del Banco, en una cuantía no menor del 25% de los billetes en circulación y los depósitos; y podrá comprender, además, barras de plata, depósitos a la vista en bancos centrales del exterior y otras seguridades y valores.

El Gobierno, a solicitud escrita de la Junta Directiva, podrá eximir transitoriamente al Banco de la obligación de mantener la mencionada reserva de oro.

Los bancos establecidos en el país deberán transferir al nuevo Banco el oro acuñado o en barras que posean, el mismo día en que aquel empiece a funcionar.

Tanto los bancos como el público estarán obligados a hacer igual cosa en lo futuro cuando quiera que el Gobierno lo exigiere, pudiendo éste imponer los apremios y sanciones necesarios para hacer efectivo el cumplimiento de sus disposiciones al respecto.

El oro en poder del Banco se computará sobre la base que establezca la ley monetaria del país. Cualquier utilidad que resulte en la venta de oro o por razón de cualquier modificación que se adopte en la unidad monetaria del Canadá, corresponderá al Estado con destino a la reducción de la deuda pública.

UTILIDADES DEL BANCO

Las utilidades del Banco se destinarán en primer término a la formación de un fondo de reserva y, después de deducir las partidas necesarias para deudas dudosas, castigo de activos y fondo de pensiones, a pagar un dividendo no mayor del 4½% anual sobre el valor pagado de las acciones. El excedente corresponderá al Estado.

DISPOSICIONES VARIAS

La ley contiene además, disposiciones sobre diversos puntos, tales como nombramiento de empleados; obligaciones y derechos de éstos; auditoría; publicación de balances; presentación de cuentas y de informes; reuniones de la Asamblea General de Accionistas, etc.

De acuerdo con las disposiciones de esta ley, el Ministro de Hacienda del Canadá abrió el 17 de septiembre pasado la suscripción pública de las acciones del nuevo banco, correspondientes a su capital de cinco millones de dólares, las cuales fueron suscritas en exceso por el público. En tal virtud, el banco principiará a funcionar el 1.º de enero próximo, habiendo sido elegido para ocupar el puesto de Gobernador de la institución uno de los más altos funcionarios del Royal Bank of Canada.

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 amplio y cómodo salón y bien provista de libros y revistas, está abierta para el público todos los días (con excepción de los sábados y los festivos) de las 2 a las 4½ de la tarde.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

RECAUDACION Y BASES IMPONIBLES DE LOS IMPUESTOS

DE un interesante estudio publicado recientemente por el señor Antonio Odicini Lezama, en la "Revista Económica Suramericana" que se edita en Montevideo (Uruguay) tomamos el siguiente aparte sobre el problema de los impuestos y el cual hemos considerado oportuno reproducir aquí, a título informativo:

Ha sido estudiado el problema de los impuestos con relación a su percepción económica y se ha analizado con respecto a sus conveniencias generales y particulares. Se le ha encarado bajo su triple aspecto de comodidad, economía y certeza. Se han hecho resaltar sus conveniencias poniéndolas de manifiesto, pero es preciso considerar el arduo problema de la recaudación de las cargas públicas, desde otros puntos de vista. En consecuencia se expondrán los sistemas de fijación del monto de la materia imponible, de esa parte del patrimonio público que ha de soportar el peso del impuesto, de ese haber colectivo sobre el cual marchará el fisco en demanda de los recursos indispensables para llenar su función de gobierno, de dirección y de organización social.

Varios son los sistemas, pero se pueden reducir a tres principales y clásicos que corresponden a tres países que son centinelas avanzados en el campo de las experimentaciones de los asuntos económicos-financieros.

Estos sistemas son: el de la declaración del contribuyente, usado en Inglaterra; el de la avaluación fiscal, utilizado en Alemania y el de las presunciones y signos, practicado por Francia.

Se efectuará un somero análisis de cada uno de estos sistemas examinando sus bondades y poniendo de manifiesto sus inconvenientes.

El sistema de la declaración del contribuyente practicado por la Gran Bretaña, es un sistema liberal que permite al contribuyente usar de una soltura de acción que halla sus límites en las penas aplicables para los casos de declaraciones falsas y dolosas. Sin caer en exageraciones, fuera de Inglaterra, en muy pocos países podría aplicarse el procedimiento de la declaración del contribuyente. Su observancia implica un respeto a la leyes y una rectitud en los procederes personales que no son comunes a todos los pueblos. Si la indiosincrasia del pueblo inglés, por la modalidad de sus súbditos, hace aplicable con exito este sistema, ello no quiere decir que sea perfecto o que carezca de inconvenientes.

La primera de sus inconveniencias fluye de que la moralidad colectiva, libre de grandes excepciones, no es cosa muy común. Por esto es ya defectuoso el sistema citado. Y esta inconveniencia supone otra que llamaríamos, de la incertidumbre. En efecto nada más natural que suponer una declaración falsa por parte del obligado, cuando éste goza de las liberalidades que le ofrece tal sistema, ni nada más lógico que su correlativo: la incertidumbre que tiene, el que ha declarado ciertamente lo justo, que se le suponga como ocultando algún bien para eludir a una parte del impuesto.

La destrucción de esta duda entre el fisco y el contribuyente y entre éste y el fisco, obligaría a una verificación fiscal y el remedio resultaría más fatal que el mal mismo.

Este control conduciría a la degeneración del sistema inglés. Lo que era libertad antes, se trocaría en opresión y la confianza en la rectitud del pueblo se transformaría en desconfianza y duda. En una palabra, de un sistema relativamente bueno se haría uno menos bueno. El sistema inglés se habría convertido en el alemán.

Con lo dicho queda explicado que el sistema de la declaración del contribuyente no es aplicable en manera general, a lo menos por ahora. Este sistema admite la fiscalización posterior a la declaración, con lo que se consigue dar mayor seguridad a las partes.

Veamos su antagónico, su reverso, el de la verificación fiscal, usado por Alemania. Si hubiera que juzgarlo con relación a ciertos sentimientos de independencia habría que decir que es malo, como lo sería cualquier otro sistema que envolviera tan grande dosis de suspicacia con respecto al obligado. Pero un asunto de tal importancia no puede juzgarse sino con la debida calma para sacar sus conclusiones después de un examen pausado. De cualquier modo cabe admitir que sus bondades son muy discutibles. Es un impuesto que, como el anterior, parece no hallar ambiente para extenderse y generalizarse siendo para éste más contrarias las circunstancias y más reducido el escenario de acción.

En efecto, su aplicación sólo se concibe en un medio como el que se le ofrecía en Alemania, donde todo es disciplina y subordinación.

Y es el caso que el sistema alemán, de determinación de la masa imponible, implica, con su aplicación una serie de vejámenes e impertinencias que lo hacen odioso y hasta anti-económico.

Lo primero es axiomático y lo segundo se probaría por extensión con lo expresado por el doctor M. Obarrios en su Curso de Derecho Comercial. El éxito de muchas empresas mercantiles depende en la mayoría de los casos de la ignorancia que del estado de las mismas se tiene, principio que se destruiría con la aplicación de este sistema.

A pesar de los inconvenientes anotados no puede dejarse de reconocer que tiene algunas ventajas; entre otras, las de su equidad.

La materia imponible en este sistema se determina por jurados formados de empleados fis-

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

cales y por particulares, admitiéndose después de verificada la fiiscalización, la declaración del contribuyente para la rectificación de las deducciones halladas. Se establecen penas cuantiosas y pesadas en los casos de ocultaciones y falsas declaraciones.

Resta examinar el tercer sistema que he llamado francés o sea el basado en las presunciones o signos.

Sin pretender que este sistema carezca de defectos y sin desconocer que adolece de inconvenientes, es menester convenir que de los sistemas clásicos estudiados que están más en boga, es el que ofrece más conveniencias. Su aplicación es aceptada sin resistencias por el epíritu democrático de los pueblos modernos y de esta armonía, nacida de una libertad de acción prudente y de la falta de coacción manifiesta, deben depender las demás circunstancias que inclinan a los gobiernos a adoptarlo. Y nada más democrático que esta forma de precisar el monto del valor de la materia imponible.

El principio que prescribe para el fisco con el contribuyente se cumple en él con escrupulosidad suma, con una religiosidad singular. Si en algo interviene el fisco, que ha de hacerle torcer su ruta, es en la aclaración de ciertos signos dudosos, aclaración que suministra el mismo contribuyente. Y sus impugnadores hallan aquí fundamento para prentender negar sus ventajas y para restarle adeptos; hallan en la incertidumbre relativa de los signos que forman el punto de partida del sistema francés, el inconveniente más grande que milita en contra del mismo. Pero sin dejar de reconocer que la objeción no carece de cierta verdad, no es posible aceptarla si se avanza, sin ofuscaciones, en el examen de este método. Es cierto que algunos de estos signos suministran datos equivocados, es exacto que los que son más eficaces tampoco poseen una verdad que no sea relativa, una exactitud de aproximación, pero aunados todos nos permiten, en su conjunto, una deducción que dentro de la relatividad y de la estrechez de las suposiciones, merece ser apreciada y se hace acreedora a que se la tenga en cuenta.

Varios son los signos y las presunciones a las que el fisco pide cuentas y a las que recurre para el logro de una certidumbre aceptable para la fijación de la parte imponible.

Sin entrar en consideraciones de otra índole sobre los tres sistemas expuestos, señaladas a grandes rasgos sus conveniencias y sus desventajas sólo cabe señalar, recogiendo la opinión de Piernas Hurtado, Acevedo, P. Cruz y J. Pico y otros muchos autores, que el sistema de los signos y presunciones practicado por Francia, Bélgica, Italia, es el que parece en su aplicación que más concuerda y mejor se ciñe a los sentimientos democráticos de los pueblos modernos y el que dentro de sus imperfecciones suministra datos bastante apreciables con menos vejámenes y menos coacción.

LA POLITICA MONETARIA DE LOS ESTADOS UNIDOS

Por JOHN T. MADDEN, Decano de la Escuela de Comercio, Contabilidad y finanzas, Universidad de Nueva York, y MARCUS NADLER, Profesor de Finanzas, Universidad de Nueva York.

Desde el acto de posesión del presidente Roosevelt, uno de los principales fines de su programa de gobierno ha sido elevar el nivel de precios a la altura que ocupaba en 1926. Como primer paso en esta dirección, el gobierno abandonó el patrón de oro, lo cual trajo consigo la depreciación del dólar. Como paso subsiguiente, y siempre hacia el mismo objetivo, el congreso votó una enmienda a la ley de reajuste agrícola, mediante la cual se autorizó a los bancos de la reserva federal a comprar 3 mil millones de dólares en valores gubernamentales y al tesoro a incrementar el circulante en una suma igual en billetes; facultándose, asimismo, al ejecutivo a disminuír el valor del dólar, reduciendo su equivalente nominal de oro. No obstante que el ejercicio de los poderes otorgados en la enmienda aludida era facultativo más bien que obligatorio, sus estipulaciones ya han sido llevadas a la práctica, con excepción de la emisión de billetes por la mencionada cantidad.

A fines de mayo de 1933, los bancos de la reserva federal principiaron a comprar valores del gobierno en cuantiosas sumas en el mercado de valores y en unos cuantos meses aumentaron el total de sus valores gubernamentales en cartera en 600 millones de dólares, aproximadamente. Finalmente, en los últimos días de octubre, del mismo año, la corporación de reconstrucción financiera—entidad gubernamental establecida en 1932 para hacer préstamos a instituciones comerciales y financieras particulares—recibió autorización para comprar oro, tanto en el país como en el extranjero, ofreciendo precios más altos que los del mercado mundial. Esta política continuó en vigor hasta el 30 de enero de 1934, fecha en que fue expedida la ley de la reserva de oro, en la cual se autorizó al presidente a reducir el equivalente de oro del dólar entre el 50 y el 60 por ciento de su contenido original. Al día siguiente, el presidente en proclama ejecutiva, estabilizó legalmente el dólar en 59.05 por ciento de su paridad antigua, aumentando con ello el precio de la onza de oro en la casa de moneda de la federación, de 20.67 a 35 dólares.

Como ya se dijo, todas estas medidas, inclusive la estabilización del dólar, fueron adoptadas con el objeto de lograr un alza en el nivel

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

de los precios. ¿Cuáles han sido los resultados? Por lo que respecta a su finalidad primordial, el programa monetario sólo ha tenido un éxito parcial El índice de precios al por mayor, de acuerdo con la oficina federal de estadísticas del trabajo, llegó a 75 el 23 de junio de 1934, comparado con 59.6 el 4 de marzo de 1933. En tal virtud, a pesar de que la depreciación del dólar ha representado más del 40 por ciento, los precios al por mayor sólo han aumentado en cerca de 25.8 por ciento. Es difícil calcular hasta qué grado obedece esta alza de los precios a la política monetaria del gobierno. Es indudable, sin embargo, que tanto la especulación, como el aumento de los costos ocasionados por la aplicación de la NIRA (ley de restablecimiento industrial nacional) y la tendencia natural ascendente de los precios después de más de cuatro años de crisis económica han contribuído en gran parte al aumento de los precios. Debe tenerse presente, a este respecto, que de acuerdo con la ley de restablecimiento industrial nacional, se fijaron salarios mínimos y se eliminó la competencia desalmada, lo cual, a su vez, no pudo menos que ejercer sensible influencia en el nivel de los precios. En igual forma, los impuestos de conversión que tienen que pagar los elaboradores de ciertos productos agrícolas, tales como trigo, algodón, etc., han tendido a elevar el precio de estos productos en los mercados internos.

No tardó mucho en reconocerse que la depreciación de la moneda no podría tener en los precios el efecto que habían predicho algunos de los consejeros monetarios del gobierno. Al mismo tiempo era evidente que con la moneda fluctuante y el enorme déficit del presupuesto no sólo se dificultaba al tesoro la realización de nuevas operaciones financieras, sino que iba a debilitarse aún más la confianza pública. El déficit del presupuesto ocurrió primordialmente como resultado de las cuantiosas erogaciones hechas por la corporación de rehabilitación económica, el negociado de obras cívicas y el negociado de obras públicas para aliviar la desocupación. En tal virtud, una de las principales razones para la inmediata estabilización del dólar fue preparar el camino para realizar las voluminosas operaciones financieras requeridas por el gobierno, tanto para compensar el déficit del presupuesto como para convertir enormes sumas pendientes en obligaciones gubernamentales emitidas a corto plazo. Dado que el valor del dólar estaba sujeto a fluctuaciones e incertidumbres, era casi imposible en esas condiciones poder realizar en términos favorables estas grandes operaciones financieras.

La estabilización del dólar tuvo varios importantes efectos. Sirvió para restablecer la confianza pública en el dólar; dio al tesoro el control absoluto del mercado monetario; y, finalmente, contribuyó considerablemente a acrecentar el volumen de capitales asequibles para préstamos a corto plazo. En el período anterior a la estabilización legal del dólar, la falta de confianza en la moneda había ocasionado la salida de capitales al extranjero; pero inmediatamente después de la estabilización principió la repatriación de fondos colocados en Europa y durante el primer trimestre de 1934, la importación de oro llegó a cerca de 700 millones de dólares. Este nuevo influjo de oro resultó, naturalmente, en un aumento considerable en las cuentas de saldos líquidos de los bancos comerciales miembros del sistema de la reserva federal. A este aumento se sumó el incremento derivado de las operaciones del tesoro con el nuevo oro adquirido de los bancos de la reserva federal como resultado de la reducción del contenido de oro del dólar. El tesoro ha venido siguiendo la política de crear saldos líquidos en los bancos de la reserva federal, depositando en ellos certificados de oro, y de aprovechar subsiguientemente esos saldos para el pago de las erogaciones del gobierno, aumentando en tal forma las reservas asequibles de los bancos comerciales miembros del sistema de la reserva federal. (1)

Como resultado de estos factores, el total de los saldos de reserva de los bancos comerciales miembros del sistema de la reserva federal, había aumentado de un promedio de 2,588 millones de dólares, registrado en diciembre de 1933, a 3,746 millones de dólares, al 3 de julio de 1934; calculándose, además, que los saldos asequibles, en exceso de las reservas legales, suman aproximadamente 1,675 millones de dólares. De acuerdo con los términos de la ley de la reserva federal—que exige a los bancos comerciales miembros del sistema que mantengan saldos de reserva por un equivalente del 10 por ciento de su pasivo a la vista—este excedente de reservas permitiría en teoría que aumentaran los depósitos bancarios de todo el sistema hasta más de 15 mil millones de dólares, sin necesidad de hacer préstamos de los bancos de la reserva federal. Por otra parte, el tesoro tiene aún asequibles 2,900 millones de dólares en oro del fondo general; y si esta suma fuera a erogarse, el resultado sería un nuevo aumento en los saldos de reserva de los bancos comerciales miembros de la reserva federal. El hecho de

(1) El sistema de la reserva federal, creado por una ley del congreso expedida en 1913, forma la base de la estructura financiera de los Estados Unidos. De acuerdo con las estipulaciones de esta ley, el país queda dividido en 12 distritos, en cada uno de los cuales hay un banco de la reserva federal. Los miembros componentes del sistema de la reserva federal son todos los bancos nacionales, cuya participación en el sistema es obligatoria de acuerdo con la ley, y los bancos de los estados que voluntariamente quieran adherirse al sistema. En cada distrito de la reserva federal, el capital del banco de reserva está suscrito por los bancos del distrito miembros del sistema, en proporción a sus respectivos capitales y superávits.

Las transacciones de los bancos de la reserva no son con el público sino con los bancos comerciales miembros del sistema, dentro de cada distrito. El sistema de la reserva federal desempeña muchas de las funciones que en otros países corresponden a los bancos centrales, y está administrado por la junta de la reserva federal, establecida en Washington e integrada por el secretario del tesoro y el contralor de la moneda *ex officio*, y por otros seis miembros designados por el presidente.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.

haberse segregado de este fondo general la suma de 2 mil millones de dólares como fondo de estabilización, no modifica esta situación, dado que la erogación de oro de este fondo aumentaría automáticamente el monto de los saldos excedentes. La creación de este fondo de estabilización de 2 mil millones de dólares oro fue autorizada simultáneamente a la estabilización del dólar. Posteriormente, de este fondo se depositaron 200 millones de dólares en certificados de oro con los bancos de la reserva federal. No se conocen ni la índole ni el alcance de las operaciones realizadas con este fondo de estabilización, en virtud de que su manejo es secreto.

Hasta la fecha los valores del gobierno se han beneficiado como resultado de esta amplitud de fondos asequibles en el mercado de capitales. El tesoro de la federación, en octubre de 1933, pudo efectuar la conversión de una gran parte de los bonos de la libertad de 4½ por ciento, en nuevos bonos de 3¼ por ciento, que se vencerán en períodos de 10 a 12 años. Posteriormente el tesoro anunció que efectuaría una nueva redención de estos bonos de la libertad, hasta por la suma de 1,200 millones de dólares, el 15 de octubre de 1934 y se creyó que en vez de redimirlos en efectivo el tesoro ofrecería nuevos bonos que devengaran un tipo de interés menor.

Sin embargo, no obstante estos efectos favorables, la amplitud del mercado de capitales no ha resultado todavía en un aumento del volumen del crédito bancario asequible y es por ello que una de las principales preocupaciones del gobierno actualmente es buscar la manera de proporcionar un mayor volumen de crédito a las industrias y al comercio del país. La restricción del crédito ha sido tal que el 18 de abril de 1934 el total de los préstamos particulares efectuados por los bancos comerciales miembros de la reserva federal que informa on al respecto, fue menor en 7 millones de dólares que el total del año anterior.

Bien es cierto que, en primer lugar, el volumen del crédito comercial asequible generalmente aumenta sólo después de que se ha notado un incremento sensible en las actividades de los negocios. Durante las primeras etapas de cualquier restablecimiento comercial, después de una crisis general, los deudores suelen procurar pagar sus deudas antes de solicitar nuevos créditos bancarios. Debe tenerse presente, por lo tanto, que las cuantiosas sumas erogadas por el gobierno para aliviar la desocupación y construír diversas obras públicas, han aumentado los negocios del comerciante en general, permitiéndole cubrir algunas de las obligaciones que contrajo en años anteriores.

En segundo lugar, es menester tener en consideración que los bancos de los Estados Unidos, como resultado de las amargas lecciones aprendidas durante el período más álgido de la crisis, han adoptado una política de crédito más cautelosa y al presente sólo están dispuestos a otorgar préstamos contra garantías de primera clase. La mayoría de los bancos del país, por lo tanto, prefieren actualmente mantener saldos líquidos inactivos con los bancos de la reserva federal o invertir fondos en valores gubernamentales de bajo tipo de interés, antes que hacer préstamos que representen riesgos, por ligeros que éstos sean.

Sin embargo, es bien conocido que el alza de los precios y el incremento de las actividades comerciales dependen hasta cierto grado del aumento del crédito bancario asequible. Lo que en realidad se necesita actualmente, no es tanto el crédito comercial para realizar transacciones de pronta liquidación—tales como descuentos y redescuentos de letras y otros documentos negociables ordinarios—sino más bien capital permanente para corporaciones y firmas comerciales pequeñas cuyos recursos se agotaron durante la crisis y que necesitan fondos adicionales para extender sus operaciones y cubrir los jornales más elevados y los costos más altos que han sido ocasionados como resultado de la aplicación de diversas medidas legislativas del gobierno. En términos generales se reconoce que no encuadra dentro de las funciones peculiares a los bancos comerciales el proporcionar capital permanente a la industria y por ello se han presentado varias alternativas en el congreso para crear facilidades especiales de crédito para resolver este serio problema.

En conclusión, puede decirse que la política monetaria de los Estados Unidos, en sus varios aspectos, ha tenido un éxito moderado desde marzo de 1933, sobre todo en lo tocante a alcanzar el objetivo primordial del alza de los precios. En un principio se creyó que la devaluación y estabilización del dólar, en conjunción con el enorme aumento del volumen de los saldos de los bancos comerciales miembros del sistema de la reserva federal, originarían un aumento correspondiente en el crédito bancario asequible, lo cual, a su vez, vendría acompañado de una demanda mayor de mercaderías. Hasta el presente, sin embargo, no han cristalizado estas esperanzas. Financieramente, los Estados Unidos se encuentran hoy quizás en mejor situación de la que prevalecía en 1929. La mayoría de los bancos están en excelentes condiciones y pueden otorgar crédito en montos suficientes para garantizar el restablecimiento económico del país. El tesoro, por otra parte, ha podido obtener préstamos internos a un costo más reducido y llevar a cabo con todo éxito cuantiosas operaciones de conversión. El establecimiento de un canal, por el cual el gran volumen de saldos líquidos inactivos que se han acumulado en el mercado de capitales pueda servir para llenar las necesidades de las pequeñas industrias, será indudablemente de gran valor. Empero, lo que es más importante y necesario al presente es la estabilidad y la confianza del público en la moneda.

Nota: El interesante artículo anterior apareció en el «Boletín de la Unión Panamericana» correspondiente al mes de septiembre último.

Digitalizado por la Biblioteca Luis Ángel Arango del Banco de la República, Colombia.