

# REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Año VII

Bogotá, marzo 20 de 1934

No. 77

## NOTAS EDITORIALES

### La situación general

Con mayor intensidad cada día sigue desarrollándose el activo movimiento de los negocios en el país, especialmente en los departamentos cuya cosecha de café está saliendo en la actualidad. Un alza general de los precios, así de los ganados y de los productos agrícolas y fabriles como de los valores bursátiles y de las propiedades raíces, es la señal más visible de ese cambio en la situación. Principal causa de él viene siendo sin duda el sostenido mejoramiento en las cotizaciones del café, que todo hace esperar que se mantendrá. Esas altas cotizaciones; las del oro, también muy satisfactorias y para una producción en rápido aumento, lo mismo que la actividad industrial y agrícola y las operaciones de crédito para las obras públicas y la defensa nacional, han llevado la circulación monetaria a cifras que van acercándose a las que vimos en 1928 y 29, de manera que ya hay gentes que empiezan a temer una nueva inflación. Sólo que, por lo menos hasta ahora, el factor crédito bancario, que tan poderosamente contribuyó en aquella época a levantar la circulación, no se hace sentir cosa mayor. Pero es evidente que a esa favorable reacción está contribuyendo también la confianza que la tranquilidad política va haciendo renacer, por el ambiente de serenidad y elevación en que los órganos directivos de los partidos estudian, por patriótica iniciativa del presidente electo, las reformas que en la constitución del país aconsejan las circunstancias, por los medios prudentes que el mismo estatuto establece. La efectiva pureza del sufragio; la independencia del poder judicial, sustrayéndolo a las influencias políticas; la organización de las labores del Congreso, para hacerlas más eficaces; el deslinde de los patrimonios públicos, para que las diversas entidades, nación, departamentos, municipios, puedan desarrollarse de acuerdo con sus propios recursos, nos parece que están entre las más indicadas de tales reformas.

A fines del mes pasado se reunieron en Cali representantes de los departamentos occidentales del país, para estudiar las necesidades de esas regiones. No se llegó a resultados prácticos, pues la reunión se limitó a expresar algunos de

los anhelos de las secciones representadas, en un espíritu de moderación y de patriótico nacionalismo muy encomiable.

Se habló mucho en esa reunión, y en la prensa ha seguido comentándose, de la «descentralización bancaria», como una de las necesidades actuales del país. Como se sabe, la mayor parte de los bancos que funcionaban en los departamentos se han venido incorporando en las dos grandes instituciones bancarias comerciales del país, y éstas han establecido sucursales en las principales plazas, algunas de las cuales conservaron el mismo personal directivo de los bancos a quienes sucedieron. Todas ellas han podido ensanchar considerablemente sus negocios, gracias a los amplios recursos de las casas matrices. Esas fusiones fueron absolutamente espontáneas y los bancos las realizaron porque las hallaron convenientes, y si hoy se viese la conveniencia de volver a abrir en los departamentos bancos autónomos, nada se opondría a ello. Pero no hay duda de que aquellas fusiones fueron útiles en la violenta crisis que se ha atravesado, ante cuyo rudo embate es casi seguro que habrían perecido la mayor parte de las entidades locales.

Algunas personas asocian la descentralización bancaria con la idea de la pluralidad de emisión de billetes. Tal intento sería, sin lugar a duda, un franco y funesto retroceso en la organización monetaria del país.

Por lo que hace al Banco de la República, éste mantiene sucursales o agencias en las principales plazas del país, con facultades para efectuar las mismas operaciones que hace la oficina principal, no obstante que la mayor parte de tales oficinas deja una pérdida considerable. Las sucursales tienen sus juntas directivas compuestas de elementos destacados del respectivo departamento. ¿Cabe mayor descentralización?

Si la evidente mejoría en la situación de los negocios del país no se traduce en un franco sentimiento de optimismo, ello se debe a la inquietud que sigue creando en el ánimo del público la duda respecto a la solución que haya de tener el conflicto amazónico, pendiente de la conferencia de Río de Janeiro. Esperamos que el buen sentido y la justicia impongan allá un conveniente y decoroso arreglo, que venga a

disipar la nube que aún oscurece la situación.

Entre tanto, y a medida que se acerca la hora en que el puerto de Leticia ha de ser reintegrado a la directa jurisdicción de Colombia por la Comisión de la Sociedad de las Naciones que en su nombre lo administra temporalmente, nuestro Gobierno, con el consenso de la opinión nacional, adelanta activamente los preparativos que la defensa de las fronteras patrias contra cualquier agresión hace necesarios, y en esa labor de previsión sigue contando decididamente con el concurso del Banco de la República y de las instituciones de crédito nacionales.

### La situación fiscal

Las rentas nacionales produjeron en febrero \$ 2.784.000, suma inferior a la duodécima parte del presupuesto anual, que es de \$ 3.036.000. En enero el producto fue de \$ 3.127.000. El mayor descenso se observó en el renglón de aduanas, principalmente en las del Atlántico, y tiene su explicación, al menos parcial, en el menor número de días del mes de febrero y en los carnavales que se celebraron en dicho mes y que en ese litoral paralizan por varios días las actividades comerciales todas.

Las apropiaciones para los gastos públicos se fijaron para el mes de marzo en \$ 2.984.000 y lo habían sido para el mes de febrero en \$ 3.014.000.

### La banca y el mercado monetario

Los préstamos y descuentos del Banco de la República a sus afiliados bajaron nuevamente en febrero, de \$ 4.262.000 a \$ 3.662.000. Los hechos al Gobierno nacional y otras entidades oficiales, dentro del cupo ordinario, bajaron en el mes ligeramente, de \$ 5.050.000 a \$ 5.020.000. Los avances sobre la concesión de salinas subieron de \$ 16.896.000 a \$ 16.975.000. Los préstamos a los particulares, que el 31 de enero sumaban \$ 1.702.000, ascendían para el 28 de febrero a \$ 1.633.000.

Los billetes del Banco en circulación aumentaron considerablemente en febrero, como que pasaron de \$ 31.349.000 a \$ 33.297.000. Los depósitos en el Banco de la República poco variaron en ese lapso, pues eran al principiar y terminar el mes de \$ 23.602.000 y 23.430.000, respectivamente.

Las reservas de oro (computando en ellas las divisas extranjeras) descendieron en el mes de febrero de \$ 18.090.000 a \$ 17.715.000. De estas cifras la parte de oro físico, computado a la par, era de \$ 14.686.000 y \$ 14.719.000, respectivamente.

### Oficinas de compensación

Las oficinas de compensación de cheques tuvieron en febrero un movimiento inferior al de enero, explicable también en parte por lo más corto del mes. Las cifras (en miles de pesos) son así:

	Febrero 1934	Enero 1934	Febrero 1933
En el país. ....	41.010	43.463	24.020
En Bogotá. ....	17.944	19.587	11.619

### El cambio exterior

Después de nuestra anterior reseña continuó la tendencia a la baja en las cotizaciones de las divisas extranjeras, llegando otra vez para los cheques por dólares por debajo del 140%. Desde los primeros días del presente mes se han presentado fuertes fluctuaciones, que en determinados momentos llevaron esos cheques hasta cerca del 150%, para descender inmediatamente al 142%. El 17 del presente quedaron los dólares al 147%.

Las monedas europeas en relación con el dólar han mostrado bastante estabilidad, que contrasta con las fuertes fluctuaciones de meses pasados. La cotización en dólares de la libra esterlina y del franco francés fue el 17 de este mes de \$ 5.035 y \$ 0.05585, respectivamente, contra \$ 5.145 y \$ 0.06525 hace un mes.

La política de cambio semi-libre, adoptada en septiembre pasado por el Banco de la República y la Junta de Control de Cambios, ha dado resultados plenamente satisfactorios, quedando actualmente al día el despacho de solicitudes de cambio, después de eliminar el atraso de más de \$ 9.000.000 que existía al implantarse esa política.

### El oro

El Banco de la República adoptó para la compra de oro físico el precio fijado para el metal en los Estados Unidos, tan pronto como las regulaciones de la materia en ese país lo hizo posible. De manera que hoy los tipos de compra fluctúan únicamente de acuerdo con las cotizaciones del dólar. Eran ellos del 229% el 19 de febrero, y del 237% el 17 de marzo.

De acuerdo con el Decreto Legislativo número 446, que adelante reproducimos, el Banco está comprando las monedas de oro al mismo precio fijado para las barras del metal.

### El café

Tal como lo preveíamos en nuestra anterior reseña, el movimiento de alza en los precios del café en los mercados consumidores se ha mantenido y acentuado, de tal manera que en el mes han tenido las calidades colombianas una mejora de cerca de un centavo en libra, cotizándose hoy el Medellín a 16 centavos y a 15¼ el Bogotá, quedando la perspectiva con indicaciones de mayor alza, no obstante que el movimiento de las cosechas de Colombia y Centro América ha sido muy considerable en los meses pasados. Las categóricas declaraciones del Brasil de su resolución de continuar en la actual política cafetera, para equilibrar la oferta y demanda del grano, ha de haber contribuido principalmente a crear esa favorable situación

para el café. La posición estadística del café colombiano es muy fuerte, sobre todo si se considera que ha salido ya la cosecha que se recolecta al fin del año, y que la de mediados de él va a ser anormalmente pequeña, como consecuencia del extraordinario invierno pasado.

Pero conviene tener en cuenta que esta favorable situación es apenas una tregua, desde que la capacidad productora del Brasil siga por encima de las necesidades del consumo, y que esta tregua debería aprovecharse activamente por los gobiernos de los países cafeteros para gestionar los necesarios tratados comerciales que aminoren los enormes gravámenes que tiene el café en la mayor parte de las naciones consumidoras, y abran al grano nuevos mercados, única forma de equilibrar de manera estable la demanda y la oferta del artículo.

Los mercados del interior han seguido la tendencia de los externos, cotizándose hoy en Girardot la carga de pilado a \$ 49 y la de pergamino a \$ 39, contra \$ 45 y \$ 36, respectivamente, hace un mes.

La movilización a los puertos de embarque fue muy considerable en febrero, pues, ascendió a 355.115 sacos, contra 300.624 en enero anterior y 237.027 en febrero de 1933. Lo movilizado en los dos primeros meses del presente año ha sido de 655.739 sacos, contra 476.726 en igual período del pasado.

## La Superintendencia bancaria

El día 3 del presente mes se cumplió el décimo aniversario de la fundación de la Superintendencia bancaria, una de las más importantes y benéficas de las reformas aconsejadas por la Misión Kemmerer. En este agitado período la Superintendencia ha logrado efectuar la reorganización del sistema bancario del país, colocándolo sobre bases sólidas y seguras y contribuyendo así considerablemente al resultado satisfactorio con que la industria bancaria ha atravesado la dura crisis pasada. El secreto de ese indiscutible éxito ha estado en el acierto con que ha sido elegido el personal de la institución, sin tener en cuenta otra consideración que la competencia y la honorabilidad de los funcionarios. Presentamos al señor Superintendente y sus dignos colaboradores nuestra cordial felicitación.

## Don Diego Fallon

Se conmemoró el 10 del presente mes el primer centenario del nacimiento de este esclarecido colombiano, poeta, escritor, músico, uno de los genios, por su nobleza y originalidad, que ha producido la nación. Nos asociamos al homenaje rendido a su memoria.

## COMPRAS DE ORO AMONEDADO

DECRETO N.º 446 DE 1934

(MARZO 2)

sobre compras de oro amonedado.

*El Presidente de la República de Colombia,*

en uso de las facultades de que está investido por razón del estado de sitio en la Intendencia del Amazonas y en las Comisarías del Caquetá y Putumayo, y

CONSIDERANDO:

Que las necesidades de la defensa nacional hacen indispensable el aumento de las reservas metálicas del país, y que probablemente existían todavía en poder del público cantidades apreciables de monedas de oro que conviene adquirir para el incremento de dichas reservas,

DECRETA:

Artículo 1.º El Banco de la República podrá comprar oro amonedado en las mismas condiciones en que está comprando barras del mismo metal, teniendo en cuenta el peso y ley de las respectivas monedas.

Artículo 2.º Las sanciones establecidas en el Decreto 703 de 1933 no serán aplicables a los que efectúen ventas de las referidas monedas

al Banco de la República en el curso del presente año.

Artículo 3.º Este decreto regirá desde su fecha.

Comuníquese y publíquese.

Dado en Fusagasugá, a 2 de marzo de 1934.

ENRIQUE OLAYA HERRERA

Por el Ministro de Gobierno,

JORGE SOTO DEL CORRAL, *Secretario autorizado.*

El Ministro de Educación Nacional, encargado del Despacho de Relaciones Exteriores,

PEDRO MARIA CARREÑO

El Ministro de Hacienda y Crédito Público,

ESTEBAN JARAMILLO

El Ministro de Guerra, encargado del Despacho de Obras Públicas,

ALFONSO ARAÚJO

El Ministro de Industrias,

FRANCISCO JOSE CHAUX

El Ministro de Correos y Telégrafos,

ALBERTO PUMAREJO

## EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

*Estadística. - Precios para operaciones a término. - Base Río N.º 7. - Base Santos N.º 4. Contrato «H». - Precios para entrega inmediata. - Arribos a EE. UU. y Europa. - Entregas mundiales. - Ventas para entrega futura en la Bolsa de New York. - Existencia visible mundial. - Ultimas noticias del mercado de café.*

Nueva York, marzo 8, 1934

El movimiento de alza en el mercado de café de Nueva York, que se inició a fines del año pasado, continúa sin decaer. Ayer cerró nuevamente a precios altos. Durante las cuatro semanas a que este informe se refiere ha halido una ganancia neta en los precios para los contratos de Río de 93 a 111 puntos; para los de Santos, de 120 a 127, y para los colombianos, de 135 puntos. Los precios para café en mano tuvieron ganancias proporcionales, siendo en la mayor parte de los casos como un centavo más altos ayer que en igual fecha hace un mes.

El volumen de arribos y de entregas de café en los Estados Unidos durante el mes de febrero fue muy grande. En realidad, las entregas fueron las más considerables para un solo mes desde que se inauguró la Bolsa de Café y Azúcar, hace cincuenta y dos años. Se considera que el tiempo excesivamente frío ha estimulado el consumo de café, aunque también se asegura que firmas con fuerte respaldo financiero están acumulando existencias muy en exceso de lo que necesitan para distribución en los meses próximos. Se dice que los ha movido a esa política la consideración de que los precios del café no han subido lo suficiente para compensar la desvalorización del dólar, no obstante el alza de dos centavos en libra desde el principio de este año.

El volumen de las operaciones a término en la Bolsa en el mes de febrero fue superior al del mes anterior, aunque inferior todavía al de julio pasado, cuando elementos especuladores de fuera compraron abundantemente. Un aspecto interesante fueron las fuertes compras del comercio. Parte de esas compras fue para defenderse de ventas efectuadas, pero se cree que la mayor parte se hizo para inversión. Firmas europeas mostraron también considerable interés en el negocio. Algunas casas comisionistas vendieron para asegurar utilidades.

Durante la primera semana del período que se reseña, tanto el café en mano como el a término subieron sin interrupción. Vivos avances en los pedidos, costo y flete y una activa demanda crearon un mercado firme para café en mano, que se reflejó sobre el a término, en el que se registraron alzas de 64 a 73 puntos en los contratos de Ríos y de 51 a 53 en los de Santos.

Durante la segunda semana el mercado estuvo irregular, y se registraron en los cafés a término pequeñas bajas. Noticias de flojedad en el Brasil y ventas para realizar utilidades fueron las razones principales del tono más débil del mercado, aunque hubo inquietud en el comercio por la disminución de la destrucción de café en el Brasil. El volumen de negocios fue fuerte, y hubo día en que fue el más alto registrado en varios meses.

En la tercera semana el mercado a término estuvo nuevamente irregular, aunque la semana cerró con pequeña alza neta. El movimiento fue moderado, reflejando la quietud del mercado al contado. Hacia el fin de la semana la mejora general de acciones y productos y la noticia de que el gobierno del Brasil no pensaba cambiar su política de destrucción de café restablecieron la tendencia alista, que continuó, con una pequeña fluctuación, durante la semana última. Mejor demanda para el café en mano y mejores cables del Brasil fueron también factores del alza.

Ha habido un movimiento bastante bueno en café en mano durante las cuatro semanas últimas, con tendencia sostenida al alza. En ocasiones el negocio entre los

pequeños compradores fue especialmente activo, aunque se hizo evidente la resistencia a alzas en los precios. Ha habido buena actividad en las operaciones por cafés suaves para embarque. En el momento actual el mercado está quieto, debido, según se dice, al hecho de que los tostadores tienen surgido al comercio con lo necesario para cosa de 30 días, y han comprado con anticipación lo suficiente para sus necesidades.

El 24 de febrero se vendieron 23.500 sacos de café del gobierno que quedaban del lote del mes pasado, a precios entre 11.05 y 11.25 centavos. Comparan éstos con los precios obtenidos para 39.000 sacos vendidos el 30 de enero, de 10.25 a 10.76, y con el precio medio de lo vendido hasta la fecha (937.000 sacos) que fue de 9.87 centavos. En la mañana de hoy ofreció la Grain Stabilization Corporation otros 37.500 sacos, por los cuales ha tenido propuestas de 11.86 a 12.03 centavos.

### ESTADISTICA

#### Precios publicados para operaciones a término

(Centavos por libra)

##### Base, Río número 7

1934	Marzo 7	Febrero 7	Más alto	Más bajo
Marzo.....	8.65	7.55	8.65	7.55
Mayo.....	8.78	7.68	8.78	7.68
Julio.....	8.83	7.31	8.83	7.81
Septiembre...	9.90	7.91	8.90	7.91
Diciembre....	8.95	8.02	8.95	8.02

##### Base, Santos número 4

1934	Mayo 7	Febrero 7	Más alto	Más bajo
Marzo.....	11.02	9.80	11.02	9.80
Mayo.....	11.22	10.00	11.22	10.00
Julio.....	11.32	10.12	11.32	10.12
Septiembre....	11.64	10.47	11.64	10.47
Diciembre....	11.76	10.60	11.76	10.60

##### Contrato «H» (Colombianos)

1934	Marzo 7	Febrero 7	Más alto	Más bajo
Marzo.....	14.75	13.40	14.75	13.40
Mayo.....	14.75	13.40	14.75	13.40
Julio.....	14.75	13.40	14.75	13.40
Septiembre....	14.75	13.40	14.75	13.40

#### Precios publicados para entrega inmediata

(Lotes de revendedores)

1934	Marzo 7	Febrero 7	Más alto	Más bajo
Río número 7...	11¼	10¼	11¼	10¼
Santos número 4	11¼-12	11-11½	11¼-12	11
Medellín.....	16-16¼	15-15¼	16-16¼	15
Manizales.....	15 5/8-15 7/8	14¼-15	15 5/8-15 7/8	14¼
Bmanga lavado.	15-15¼	14-14¼	15-15¼	13¾

#### Arribos a los Estados Unidos y Europa

##### A ESTADOS UNIDOS

	Del Brasil	De otros	Total
Febrero 1934.	916.281	389.181	1.305.464
Julio.-Fro. incl. 1933.34	6.058.318	2.133.281	8.171.599
» » » 1932.33	3.534.411	2.889.260	6.423.681
» » » 1931.32	5.920.150	2.105.559	8.025.709

A EUROPA \*

		Del Brasil	De otros	Total
Febrero	1934.	719.000	528.000	1.247.000
Julio-Fro. incl.	1933.34	4.936.000	2.721.000	7.657.000
»	1932.33	3.097.000	2.944.000	6.041.000
»	1931.32	4.679.000	2.883.000	7.562.000

Entregas mundiales

EN ESTADOS UNIDOS

		Del Brasil	De otros	Total
Febrero	1934.	981.430	382.086	1.363.516
Julio-Fro. incl.	1933.34	6.100.535	2.180.173	8.289.708
»	1932.33	4.321.067	2.994.752	7.315.819
»	1931.32	5.289.850	2.057.216	7.347.066

EN EUROPA

		Del Brasil	De otros	Total
Febrero	1934.	681.000	413.000	1.094.000
Julio-Fro incl.	1933.34	4.525.000	2.773.000	7.298.000
»	1932.33	3.426.000	3.328.000	6.754.000
»	1931.32	4.788.000	3.127.000	7.915.000

Total en Puertos

		del Sur **	Total mundial
Febrero	1934. ....	89.000	2.546.516
Julio-Febrero inclusive.	1933.34. . .	869.000	16.456.708
»	1932.33. . .	685.000	14.754.819
»	1931.32. . .	633.000	15.895.066

Ventas para entrega futura en la Bolsa de Nueva York

	En Febrero		En el año (2 meses)	
	1934	1933	1934	1933
Contrato «A».....	276.250	45.300	504.500	104.250
» «D».....	589.250	166.750	1.162.750	379.000
» «H».....	3.250	1.750	7.000	5.000
» «L».....	.....	.....	.....	.....
Totales.....	868.750	213.700	1.674.250	488.250

\* Incluye arribos a puertos no estadísticos y las deducciones por trasbordos.  
 \*\* El Cabo, Río de la Plata, costa occidental de Sur América y consumo en el Brasil.

Existencia visible mundial

	Marzo 1.º 1934	Febrero 1.º 1934	Marzo 1.º 1933
<i>Estados Unidos</i>			
Stock. Brasil.....	757.652	802.799	450.583
» Otros.....	242.209	235.114	263.339
A flote. Brasil.....	676.000	835.500	481.400
» Java y Este	2.000	2.000	3.000
Totales en EE. UU.	1.677.861	1.875.413	1.198.322

Marzo 1.º 1934    Febrero 1.º 1934    Marzo 1.º 1933

Europa

Stock. Brasil. ....	1.194.000	1.156.000	) 1.667.000
Stock. Otras clases.	1.179.000	1.084.000	
A flote. Brasil.....	648.000	745.000	468.000
» Java y Este	65.000	90.000	47.000
Totales en Europa	3.086.000	3.075.000	2.182.000

Marzo 1.º 1934    Febrero 1.º 1934    Marzo 1.º 1933

Puertos del Brasil

Stock.....	2.800.000	2.788.000	1.916.000
Existencia visible mundial *.....	7.363.861	7.718.413	5.296.322

ULTIMAS NOTICIAS DEL MERCADO DE NUEVA YORK

Nueva York, marzo 15 1934

Nos referimos a nuestra carta de café del 8. Las cotizaciones para entrega futura bajaron anoche 20 a 25 puntos, aunque la tendencia ha sido de alza en los últimos dos días. El café en mano está firme, pero quieto. El mercado en la mañana de hoy está firme, pero quiero.

\* Excluyendo las existencias «en el interior» y «retenidas».

HONROSAS FELICITACIONES

En carta de 6 de febrero último, uno de los principales Bancos de Nueva York nos dirigió la siguiente honrosa felicitación:

“Agradecemos a ustedes el envío de su décimo informe anual, relativo al período del 1.º de julio de 1932 al 30 de junio de 1933, que contiene muy valiosa e instructiva información sobre las actuaciones de su estimada institución y sobre la situación de los negocios en su país. El contenido del informe, especialmente el del capítulo XIV de la exposición del Gerente, don Julio Caro, comprueba la prudencia y previsión con que el Banco ha venido guiando los destinos financieros de la República de Colombia, y nos es muy placentero el felicitar a ustedes cordialmente por los excelentes resultados obtenidos en circunstancias tan adversas como las que se han atravesado.

La feliz idea de hacer una edición inglesa de su informe lo ha hecho accesible a todo el personal de nuestras oficinas que se interesa en los negocios de su país”.

También hemos recibido la carta que, traducida al español, reproducimos en seguida y cuyos conceptos tienen singular importancia por la autoridad científica de quien la suscribe:

Universidad de Pittsburg.—Pittsburg (Pensylvania).—Escuela de Administración de Negocios. Departamento de Economía.

Febrero 12 de 1934

Señor don Julio Caro, Gerente del Banco de la República—Bogotá.

Estimado señor Caro:

Le escribo para expresarle el aprecio en que mi clase de Economía superior tiene sus espléndidas publicaciones. Actualmente estamos haciendo un estudio del progreso financiero y económico de Colombia de 1923 para acá.

Veo en el informe de los gastos del Banco (10º informe anual, cuadro IX) que el costo anual de la “Revista del Banco” es como de \$ 17.000. Tal desembolso hecho por el Banco en la difícil época actual lo consideramos plenamente justificado, como una muy generosa ayuda al estudio y un valiosísimo aporte al creciente prestigio de Colombia.

Espero que los banqueros americanos que reciben los informes de usted empezarán a imitar su excelencia.

Con mis sinceras felicitaciones, me suscribo su respetuoso servidor,

GEORGE K. MC CAEE  
 Profesor adjunto de Economía

## LA HORA DE AMERICA

*(Especial para la REVISTA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA)*

Un fuerte sentimiento de solidaridad preside hoy las relaciones de los pueblos. Amenazados por iguales peligros de orden económico y social, buscan en la cooperación el medio para combatir los graves males que tan confusa traen esta hora trágica del mundo. Pueblo que hoy se aísla en su egoísmo o en su indiferencia, perece; pueblo ninguno se salva sino mediante sacrificios que a todos aprovechen. De aquí las numerosas conferencias internacionales de los últimos años, que apenas en apariencia han fracasado, pues queda siempre el empeño, más ahincado cada día, de tornar a ellas, de poner nuevos jalones en tal camino, como si un seguro instinto advirtiese a las naciones que, a la postre, lograrán su objeto.

Los pueblos americanos han sabido comprender la parte que a ellos corresponde en la obra que imponen los nuevos problemas y los nuevos días. No obstante la prolongada guerra del Chaco; a pesar del actual conflicto entre Colombia y el Perú, nunca se había manifestado en los países de este hemisferio un tan vivo anhelo como el que hoy existe de comprensión mutua y de armonía continental. El Congreso de Geografía e Historia reunido ha poco en la capital del Brasil; la séptima Conferencia Panamericana de Montevideo; el Congreso de Cámaras de Comercio que ayer no más hubo de dar fin a sus sesiones en Valparaíso; la Conferencia de Río de Janeiro, actualmente reunida, y en la cual los Delegados de Colombia y el Perú discuten serenamente nuestro conflicto de Leticia, todo esto que nos hace apreciar y conocer mejor a nuestros vecinos, son también nuevos y fuertes vínculos que al fin han de traducirse en la fraternidad del continente. Esta es la hora en que los pueblos americanos participan del anhelo oportunamente expresado por el Presidente de nuestra delegación en Montevideo, cuando dijo que la guerra entre Paraguay y Bolivia habrá de ser la última de América.

Para esta obra de comprensión y acercamiento ha sido de singular valor el reciente viaje del doctor Alfonso López por los países suramericanos. En momentos de delicadeza extrema; cuando una palabra inoportuna habría sido de grave trascendencia; cuando le seguía y observaba todo el continente, el doctor Alfonso López supo hablar dondequiera con extraordinario dón de acierto, dejando a su paso huellas imborrables de admiración y simpatía. Tras esta visita, que a nuestro ver ha tenido sensacional importancia, y llamado como está a ser mañana el personero de la nación, debemos confiar en que durante su gobierno sabrá poner sobre un terreno de realidad la soñada unión latinoamericana, y asimismo, reconstruir espiri-

tualmente la Gran Colombia, comenzando, según lo ha expresado, por agrupar de nuevo a Colombia, Ecuador y Venezuela.

Y qué admirable ocasión la que se ofrece al doctor López para hacer obra inmortal en el campo diplomático. Colombia y el Brasil parecen estar llamados por especiales circunstancias a tomar la bandera en esta bella empresa de fraternidad americana: Colombia, que ha sido siempre campeón de la paz y la justicia; el Brasil, pueblo admirable que nació con el «sentido del derecho», nación con la cual hemos contraído una deuda impagable de agradecimiento, entrambos pueblos, trabajando con igual propósito en el Norte y en el Sur, irán muy lejos en tal camino, si el nuevo gobernante, que es un economista distinguido y hombre de gran sentido práctico, sabe con afán tesonero perseguir esta unión, empleando el criterio nuevo preconizado por Mr. Hull, Secretario de Estado de la Unión Americana: «Siempre he creído, dice, que las relaciones económicas son la base de todas las demás relaciones entre los pueblos, y que el nivel de su progreso se puede medir por la cantidad de productos que ellos crean y por el tráfico en estos productos que mantienen entre sí. Creo que se puede determinar correctamente el nivel de una civilización por un cuidadoso análisis de sus ideales, propósitos y fines económicos, y por la amplitud con que desarrolla estas actividades».

Muévenos a escribir estas líneas la confianza que tenemos en que el gobierno del doctor López ha de ser la afirmación de esta hermandad que nuestro común origen recomienda, que nuestra posición geográfica aconseja, que futuros peligros hacen necesaria. Recientes sucesos internacionales dejan la impresión consoladora de que existe ya una conciencia americana. Las ofensas irrogadas a un país hispano tómanlas como propias los restantes, bien así como la vibración de un anillo conmueve toda la cadena. Pero, por lo demás, importa decir que estos pueblos no llegarán a unirse mientras mutuamente se desconozcan. Motivo de tristeza para nosotros fué el haber asistido con varias personas eminentes de Centro y Sur América, a varios congresos internacionales, y notar que hablando una misma lengua, éramos los unos respecto de los otros como extranjeros. Desconocemos lastimosamente los hombres, las costumbres, la literatura de los países vecinos. Todo nos une, pero nuestra mutua incompreensión nos separa, podría decirse cambiando un poco la bella frase de Sáenz Peña. Por nuestro acercamiento hay que trabajar, no ya con lirismos estériles, sino con medidas prácticas que aseguren la unión de esta América extraordinaria, de este conjunto de veinte pueblos afines, caso

único y admirable, donde al igual que las montañas y los ríos, tradición, lengua y raza les son comunes.

En la escuela hay que comenzar la obra. Nuestros jóvenes se levantan en completa ignorancia de los pueblos que con el suyo confinan. A la Unión Panamericana de Washington tuvimos el honor de sugerir que promoviese un gran concurso internacional para premiar el mejor texto de historia en que se compendiasen el nacimiento, desarrollo y progresos de cada una de las Repúblicas americanas. Con esta breve noticia, a lo menos despertaría en los jóvenes el deseo de ampliar más sus conocimientos, de observar a vista de ojos su propio territorio, que tantas maravillas esconde. Gustamos de correr el mundo, y no conocemos nuestra propia casa. Bella iniciativa para un ministro de instrucción pública sería el promover tal concurso, y lograr que esta enseñanza pueda hacerse obligatoria en todas las escuelas de América. Sin esta base, cuanto se haga por estrechar el vínculo de nuestras Repúblicas es hartamente efímero.

Empero, donde mejor obra puede hacerse es en el campo diplomático. Han menester los países hispanoamericanos iniciar conjuntamente una política internacional alta y previsora, y como primer paso en tal camino, procurar que para las legaciones y consulados de América sean llamados sus hombres más representativos y capaces, sus grandes patriotas, sus renombrados escritores, dado que es aquí, en tierra americana, donde están planteados nuestros más graves problemas. El concepto de lo que es la verdadera diplomacia ha cambiado sobremanera en los últimos tiempos, y no comporta ya la idea de frivolidad y engaño. Anuladas las distancias, en contacto los pueblos, cada día más extendida la idea de que la guerra nada soluciona, en el terreno diplomático se está hoy haciendo la transformación del mundo. No más esos puestos para el favor ni los halagos políticos. Deben otorgarse con verdadero discernimiento, ya que en estos tiempos de expansión comercial, un buen diplomático, un buen cónsul, es donde quiera la mejor oficina de información. Hombres de gran dignidad, de tacto exquisito, de patriotismo vigilante, que hagan conocer a su país por los múltiples medios de que disponen, esto buscan hoy todos los países. Sobre modo loable es lo que hizo el culto Ministro de Chile, señor Prado, quien tuvo la idea de abrir en nuestra Biblioteca nacional la sección de autores chilenos, mostrando así que bien conocía la misión de un verdadero diplomático, y la iniciativa que en igual sentido ha tomado el excelentísimo señor ministro de España.

Una de las más importantes instrucciones para un ministro hispanoamericano, debe ser el relacionar las librerías, las universidades, los bancos, las publicaciones de su patria con las del país de residencia. Es labor hartamente sencilla para un empleado diligente. Promover un canje activo de libros y estudiantes; procurar que la

prensa de una y otra parte obtengan las más seguras fuentes de información; hacer que los hombres eminentes de su tierra escriban para el lugar donde él está acreditado, y viceversa, éstos, entre otros muchos, son los medios eficaces de que puede valerse un ministro para realizar un verdadero acercamiento. Y cuenta que lo mismo puede decirse en relación con la Madre Patria. En España mismo, donde en otras épocas seguía con interés el movimiento literario de nuestras repúblicas, aquel entusiasmo se ha menguado. Lo ha dicho Ricardo Baeza, y es una triste verdad, que hoy se desconocen allá muchos de nuestros libros y nuestros escritores, pero por culpa nuestra.

Como quiera que son casi unas mismas las condiciones en que están nuestros países respecto de los Estados Unidos, impónese también la unión para adoptar una común línea de conducta en relación con la potencia del Norte. Háblase hoy con recelo y desconfianza tocante a la obra que realiza la Unión Panamericana. Pero importa hacer esta distinción. Una cosa es la oficina que con este nombre funciona en Washington, y cuya eficacia puede ponerse en duda; otra es el sentimiento panamericano que se va abriendo camino, que avanza cada día, a pesar de los errores administrativos y de lo que en contrario puedan hacer los trujamanes de la Bolsa.

Aquel sentimiento panamericano es el que nos ayuda a protestar cuando arbitrariamente se interpreta la Doctrina de Monroe para excusar intervenciones que la gran mayoría de la opinión americana condena; aquél sentimiento panamericano es el que nos respalda cuando con altivez rechazamos todo aquello que es lesivo de nuestra independencia. Lejos de las regiones oficiales, ajena a las combinaciones de negociantes y banqueros, hay una simpatía desinteresada que trabaja sin tregua por el acercamiento de los Estados Unidos a las Repúblicas del Sur. Quien lo dude, sea servido de visitar las grandes Universidades, donde hay centros españoles con el exclusivo objeto de estudiar la historia de la América Latina. Todo hombre de predicamento que allí llega, pronto es llamado a dictar conferencias sobre asuntos americanos. Y es de ver el entusiasmo con que se dan al aprendizaje del español aquellos jóvenes que luego irán en tropel a conocer alborozados las viejas ciudades españolas.

La política que han de seguir los países latinoamericanos en relación con los Estados Unidos, debe orientarse de acuerdo con un sincero panamericanismo, con esa gran masa de opinión que nos respalda. Una política de altivez y dignidad, mas no torpemente agresiva, debe ser nuestra norma. Tres cosas han dado base y fuerza al panamericanismo: nuestra situación geográfica, la semejanza de nuestras instituciones políticas, y nuestra común apreciación de los derechos humanos. A establecer esta armonía han contribuido en gran manera las Conferencias panamericanas, las cuales han

servido para quehrar muchos ángulos en la manera de interpretarnos mutuamente.

El panamericanismo tendrá fuerza mientras no se olvide la declaración que en la Conferencia panamericana de Río hizo un Ministro de Estado de la Unión Americana: «No deseamos otros triunfos que los de la paz, ni otro territorio fuera del nuestro, ni otra soberanía sino la soberanía sobre nosotros mismos. Juzgamos que la independencia y la igualdad de derechos de los miembros más pequeños y débiles de la familia de las naciones, merecen tanto respeto como las de los mayores imperios, y juzgamos que la observancia de ese respeto constituye la primer garantía del débil contra la opresión del poderoso. No reclamamos ni deseamos ningunos derechos, ni privilegios, ni facultades, que no concedamos de modo espontáneo a cada república americana».

Una hora tan difícil como interesante vive hoy el mundo. De un lado, como en actitud de combate, están los nacionalismos agresivos, de otro el espíritu de cooperación que quiere suavizar estas asperezas y que pasa como un soplo fresco sobre las heridas de los pueblos. A encontrar la fórmula de esta armonía dedícanse hoy con afán los grandes estadistas. Es ésta la tarea que hoy cumplen los Delegados de Ginebra para fundar la paz de Europa. Ha llegado el momento de que nuestras Repúblicas hagan común obra de previsión, mientras se desarrollan acontecimientos que tendrán por teatro su territorio inmenso. La hora de América ha sonado. Aquí llegarán pronto, en marejada incontenible, grandes corrientes de inmigración, atraídas por la feracidad de las zonas que recorre majestuoso nuestro río-mar. Son me-

nester leyes que protejan la inmigración sana, medidas que defiendan la raza y defiendan la lengua. Aquí vendrán en breve, en busca de terreno propicio, muchas doctrinas disolventes, a las cuales debemos oponernos para no perder las conquistas de la democracia cristiana. Y sobre todo, es urgente que tras cuarenta años de tanteo buscando el arbitraje obligatorio como la mejor manera de solucionar pacíficamente las diferencias internacionales de carácter jurídico, se llege al fin a un acuerdo que funde sobre sólidas bases la paz del continente.

Tenemos una fé profunda en el porvenir de América. Acaso no esté lejano el día en que las cinco Repúblicas bolivarianas tornen a unirse espiritualmente. El rayo de luz que pasa a través de un prisma, quiébrase en varios colores. Apartemos ese prisma y quede sólo nuestro rayo de luz blanca, que es Bolívar. A esta América de dones estupendos diríjense hoy todas las miradas. Quiénes la estudian en las huellas asombrosas que han dejado razas y civilizaciones desaparecidas; quiénes admiran sus riquezas y posibilidades, sospechando que en este renuevo lozano y vigoroso pueda remozarse un día el árbol cansado de la civilización occidental. Dondequiera despiertan interés sus hombres y su historia. Bolívar adquiere proporciones de héroe legendario, y su obra, pasada una centuria, aún medra y se desarrolla, pues él quiso poner su pensamiento sobre los siglos. En marcha va su idea de una gran confederación americana. Y el pensamiento de Bolívar no habrá alcanzado toda su plenitud sino cuando nuestras repúblicas se llamen los Estados Unidos de Hispanoamérica.

ALFONSO ROBLEDO

## EL ATESORAMIENTO Y EL DESATESORAMIENTO DEL ORO

(Traducido especialmente para la «Revista del Banco de la República» de la revista mensual del Midland Bank Limited, de Londres, entrega de diciembre 1933, enero 1934).

Una de las pocas cuestiones sobre que están casi completamente de acuerdo los economistas y los banqueros, es la conveniencia de abandonar universal y definitivamente el oro como moneda o como artículo valioso para la acumulación privada. Entre otras entidades autorizadas, la Delegación del Oro de la Sociedad de las Naciones recalcó sobre el desperdicio a que esas prácticas dan lugar, y las ventajas de concentrar el abasto mundial de oro en manos de las autoridades monetarias de los países que tienen el talón de oro. La general adopción del patrón de oro en barras y del de oro en giros (*gold bullion and gold exchange standards*) después de la guerra, y el retiro del oro de la circulación, fueron el resultado natural del reconocimiento de ese principio.

La Gran Bretaña llevó el principio a la práctica desde temprano, ya que nuestro regreso al oro, en abril de 1925, recibió consagración le-

gal con un cambio evidente de las disposiciones monetarias de antes de la guerra. El soberano y el medio soberano estuvieron en uso general en toda Inglaterra hasta 1914, pero su sustitución por el billete, de medida puramente de guerra se convirtió en cambio duradero, por recomendación de un comité de expertos, que vieron en ello la oportunidad de transformar un sacrificio de emergencia en una prudente reforma de costumbre. La moneda de papel vino a quedar, en efecto, inconvertible para fines internos, pues al Banco de Inglaterra le obligaba la venta de oro por billetes tan sólo en forma de barras y en cantidades de 400 onzas de metal fino en adelante; de esta manera, la cantidad mínima aproximada de billetes cuya conversión por oro podía exigirse a la vista, vino a ser de £ 1.700. El resultado fue que las reservas de oro del país se concentraron permanentemente en el Banco de Inglaterra,

donde quedaron disponibles para el funcionamiento propio del talón de oro, es decir, para efectos de la estabilización del cambio internacional. El oro salió por completo de la circulación, no quedando en poder de particulares sino pequeñas cantidades, como curiosidades o antiguallas. En 1928 se dio otro paso en la misma dirección, cuando la ley sobre moneda y billetes bancarios de ese año dispuso que toda cantidad de oro de valor superior a £ 10.000 que se hallara en poder de "cualquier persona dentro del Reino Unido", como no fuera para fines industriales o para su inmediata exportación, debía entregarse al Banco de Inglaterra, el amonedado, por su valor nominal, y las barras, por su precio legal de 77 chelines 9 peniques la onza *standard*, es decir, aproximadamente 85 chelines la onza de oro fino. El que jamás el Banco haya considerado necesario hacer efectivo este derecho, prueba la casi total ausencia de atesoramiento de oro en este país por nacionales británicos. De todos modos, la ley reforzó esos cambios, dando carácter definitivo de ilegalidad e imponiendo penas al atesoramiento de oro por el público británico en cantidades que no fueran prácticamente despreciables.

#### CAMBIOS EN LOS ESTADOS UNIDOS

Revelador de las diferencias de hábitos arraigados y de psicologías, es el hecho de que los cambios adoptados aquí al volver al oro lo fueron en los Estados Unidos dentro de circunstancias precisamente contrarias. Hasta principios de 1933 la Tesorería o los Bancos Federales de Reserva cambiaban billetes por monedas de oro a la vista en cualquier cantidad; el oro amonedado formaba parte del medio circulante legalmente reconocido, aunque, en la práctica, en proporción reducida. Más importantes como dinero activo eran los certificados de oro, que, bajo la apariencia de billetes, eran literalmente recibos de depósito en la Tesorería de iguales cantidades de oro en custodia. Las razones para conservar el oro como parte del medio circulante eran dos: primera, que la cantidad de oro en poder de las autoridades monetarias era tan grande que a nadie se le ocurría la necesidad de ponerse a acumularlo, tanto más cuanto la industria privada dentro del país producía cantidades del metal en manera alguna despreciables; y segunda, que acaso habría sido desgraciada la reacción psicológica de un cambio acometido con fines que no parecían tener mucho fundamento práctico. En realidad ocurrió que la misma psicología del público fue la causa de que al cabo el oro desapareciera de la circulación. Las dificultades bancarias dieron lugar a fuertes retiros de oro de los establecimientos centrales, y se estimó necesario abandonar el talón de oro simultáneamente para efectos internos y externos. Y en cuanto a la libre circulación del oro, enderezada a sostener la confianza, fracasó rotundamente en su propósito, y en realidad contribuyó a agudizar la perturbación. Tanto creció la demanda

de oro entre el público, que el presidente Roosevelt, apenas se inauguró su Gobierno, decretó el embargo de todo el oro que se sacara, así fuera para su empleo en el interior como para exportario. A esto siguió en abril un decreto ejecutivo que prohibía el atesoramiento de oro, y ordenaba, con excepciones de menor importancia, la pronta entrega de todo el oro que estuviera en poder de particulares a las reservas centrales. Las providencias que vinieron luego se encaminaban todas a hacer más rígidas las restricciones y a acelerar la reconcentración del oro del país. Por decreto del 28 de agosto se ordenó que toda persona poseedora de monedas, barras y certificados de oro, presentara una relación de las cantidades en su poder y comprobara razones suficientes para continuar conservándolas, con excepciones sin importancia. Treinta días después de ese decreto, quedó totalmente prohibido conservar esas existencias en manos de particulares, y ahora la Tesorería acaba de dictar otra medida por la cual se obliga a su entrega a la Tesorería en cambio de otros signos monetarios. Las actuales autorizaciones que tiene el Secretario del Tesoro lo facultan para expedir licencias que permiten la compra o la conservación de oro destinado a determinados fines no monetarios, incluso oro para fines industriales y artísticos, y monedas y barras de oro en custodia o en fideicomiso, constituido desde antes del 20 de abril de 1933, a favor de gobiernos extranjeros reconocidos, o bancos centrales extranjeros, o del Banco de Arreglos Internacionales. Por fallo reciente, un tribunal inferior ha sostenido la constitucionalidad de esas medidas contra el atesoramiento de oro, si bien el asunto no puede considerarse definitivamente resuelto mientras la Corte Suprema de los Estados Unidos no se pronuncie sobre el particular. Como quiera que sea, parece que allá se ha acometido un cambio definitivo en materias monetarias, mucho más drástico que en Inglaterra, y que si alguna vez los Estados Unidos vuelven al talón de oro, lo probable es que sea únicamente para efectos externos, en el sentido de que se establecerá algo muy semejante a nuestro "patrón de oro en barras" (*gold bullion standard*) de 1925-31.

Sin embargo, la experiencia de los Estados Unidos ha demostrado que, mientras la pérdida de la confianza no puede impedirse—al contrario, es más probable fomentarla—con el sostenimiento de un sistema monetario de oro, tampoco es posible restablecer la confianza mediante la prohibición rigurosa y repentina del atesoramiento del oro. Al revés: ese cambio, aunque tal vez inevitable dadas las circunstancias, sobrevino en momento poco oportuno. Es cosa evidente que todavía en los Estados Unidos algunos particulares siguen atesorando oro subrepticamente, pero más importante es aún el hecho de que individuos norteamericanos se han entregado a atesorar oro en grande escala fuera de su propia tierra. El público de los Estados Unidos ha creído asegurar sus capitales

acumulando oro, y negándosele la facilidad de lograrlo dentro de su país, se ha visto impulsado a realizar su objetivo en otra parte. Se han estado vendiendo dólares por moneda inglesa, la cual se ha empleado en comprar el oro que se ha podido en el mercado de Londres. No hay cifras del monto a que llegue el oro en poder de intereses privados norteamericanos en este país, pero nada tendría de raro que el total, en libras esterlinas, hubiera de escribirse en ocho guarismos.

#### CORRIENTES ENCONTRADAS

Pero más curioso aún que el atesoramiento norteamericano, es que mucha gente de países donde aún reina el talón de oro, se hayan puesto a acumular cantidades del metal en Londres, probablemente muy superiores a las pertenecientes a ciudadanos de los Estados Unidos. En este caso las consideraciones determinantes son algo diferentes. El deseo de tener oro se funda en el anhelo de salvaguardar riquezas en un mundo donde no existe moneda que pueda considerarse asegurada contra la depreciación. Por eso vemos que en Francia, el sostenedor más tenaz del talón de oro, el atesoramiento interno va asumiendo proporciones considerables. Y todavía esto acaso representa un movimiento relativamente pequeño respecto al oro mismo, ya que cualquier cantidad de oro que exceda de lo puramente ordinario, guardada en la casa, no es lo más a propósito para dormir con tranquilidad. Y así, las mayores operaciones de atesoramiento de oro por naciones de países con talón de oro, han tomado la forma por lo regular, de compras de oro en Londres y su depósito en salva custodia aquí mismo. Esto se debe en parte a comodidad, reforzada por la sensación de certeza de que las cantidades aquí acumuladas podrán fácilmente retirarse o venderse a precios corrientes, a voluntad de su dueño.

Nos encontramos, pues, ante una paradoja a la que sólo Gilbert hubiera podido hacer justicia: Inglaterra fuera del talón de oro; los ingleses privados del derecho de tener oro, salvo en cantidades despreciables; el oro recién sacado de las minas, acudiendo para su venta a Londres, el mercado libre predominante; los extranjeros comprando ese oro y depositándolo para su custodia donde mismo lo compran—un país que se ha salido del talón de oro. Ha sido posible esta paradoja por no existir restricciones al movimiento de salida y entrada del oro en el país, y por la limitación del derecho que tiene el Banco de Inglaterra de incautarse del oro que posea "cualquier persona dentro del Reino Unido". Y a propósito, el término "persona", sin duda comprende también a las personas jurídicas.

Hay todavía otra paradoja. A un lado del Atlántico encontramos al Gobierno de los Estados Unidos batallando con los esfuerzos de sus ciudadanos por atesorar oro, y sitiado por maniobras que le cuesta muchísimo trabajo ata-

jar. A este lado, tenemos un público completamente indiferente a las supuestas ventajas de tener oro, y de ahí, total inacción de parte de las autoridades bajo una ley encaminada a impedir esa clase de acumulación. En verdad, más tardó la Gran Bretaña en abandonar el talón de oro, que el público, muy lejos de tratar de atesorar oro, en principiar a seguir el camino opuesto. La entrega voluntaria de una que otra moneda de oro aún en circulación, de oro viejo y de joyas, ha producido probablemente a sus dueños decenas de millones de libras esterlinas, y hace poco el Ministro de Hacienda confirmó la impresión general diciendo que no tenía datos por donde pudiera pensar que en este país se sigue atesorando oro privadamente en cantidades apreciables.

Hay que observar todavía otra tendencia, antes de sacar la consecuencia de estos movimientos. El Lejano Oriente, en esta materia, ha dado pruebas de una claridad de criterio que parece penetrar muy lentamente en algunas partes del mundo occidental. La India, de atrás conocida por su afán de atesorar los metales preciosos, ha estado dejando salir oro en cantidades que no hubieran podido esperarse en semejantes condiciones. En los cinco años anteriores a marzo de 1931, cuando el mundo entero estaba en talón de oro o volviendo a él, el oro que absorbió la India para fines no monetarios fue de unos tres millones de onzas estándar al año en promedio, o sea, el equivalente de casi £ 12.000.000 anuales a la par. Cuando la libra esterlina dijo adiós al oro en septiembre de 1931, la rupia siguió su ejemplo, pero no se impusieron restricciones al movimiento de salida o entrada de oro en la India. El aumento del precio del oro en libras esterlinas, simple reconocimiento de la depreciación de la libra en relación con el metal, muy lejos de precipitar la conversión de dinero en oro, sacó oro de la India hasta el punto de que en 1932 el oro en poder de particulares en la India bajó en el equivalente de £ 39.000.000, a la par, según los cálculos del *Federal Reserve Bulletin*. Aunque las ventas de la India han declinado en los últimos tiempos, como es natural, dada la disminución de las existencias, las cantidades de que se han desprendido los tenedores privados en los dos años siguientes a septiembre de 1931 puede ponerse en £ 80.000.000, a la par.

Desgraciadamente, es imposible dar cifras con alguna seguridad sobre el movimiento de atesoramiento y desatesoramiento de oro, en total o en detalle. Las cantidades de oro monetario—es decir, las reservas de los gobiernos y bancos centrales—del mundo, son hoy mayores que al finalizar 1931, habiendo aumentado en la misma proporción que durante el lapso de 1920-31. Entre tanto, la producción mundial de oro nuevo ha crecido, y las ventas de oro de fuentes privadas, en este país y en la India, han acrecentado enormemente el abasto de oro disponible para todas las necesidades. Parece probable que los atesoradores en los Estados

Unidos y en el continente europeo han absorbido la misma cantidad que se ha sumado a las reservas de las autoridades monetarias. Y aquí cabe otra curiosa paradoja. La Gran Bretaña, aunque fuera del talón de oro, ha resultado absorbiendo en sus reservas "oficiales", desde fines de 1931, probablemente tanto cuanto las demás autoridades monetarias juntas.

#### CONCLUSIONES

Las conclusiones son claras. Primera, es evidente que la disponibilidad del oro para su atesoramiento y circulación, tiende a agravar las dificultades del manejo de la moneda especialmente en épocas de perturbaciones. De modo que todo milita a favor de la concentración de las reservas de oro en poder de las autoridades monetarias, y de la preferencia del talón de oro en barras, sobre el talón puramente de oro amonedado. Pero la segunda conclusión es que en los Estados Unidos se ha demostrado cómo los cambios que en los medios monetarios pudieran acometerse sin perturbación en épocas apacibles, pueden en momentos de tensión agravar las dificultades existentes, y siendo así, no logran de ningún modo sus plenos efectos en el sentido conveniente; resulta entonces que la disponibilidad de oro para su atesoramiento o circulación realiza poco o nada en la conservación de la confianza en una moneda, y a la vez puede prestarse, en el momento definitivo, a agudizar una crisis. En consecuencia, en puridad de verdad, la estabilidad de una moneda depende mucho más de la confianza que de cualquier respaldo metálico prácticamente disponible. Si reina confianza en la moneda, como lo muestra lo ocurrido aquí y en la India, el público permanecerá por completo indiferente a su pérdida de relación fija y práctica con el oro. Mas una vez perdida la confianza, no hay exhibición de enormes cantidades de reser-

vas áureas ni ninguna clase de medidas contra el atesoramiento, que puedan restablecerla. La valía permanente de una moneda reposa, no en su respaldo metálico, por imponentes que sean sus cifras, sino en la buena fe del pueblo y su gobierno y en la solidez de sus recursos físicos y personales.

Otra observación. La producción cuantitativa de oro en el mundo es muchísimo mayor que antes del extendido abandono del talón de oro. El valor de esa producción ha aumentado todavía más, y si se presentara un regreso general al oro conforme a nuevas paridades correspondientes más o menos a las actuales relaciones entre el oro y las unidades monetarias, quizás la producción, así en cantidad como en valor, se sostuviera en los actuales niveles elevados. Así, el incremento anual de las existencias monetarias de oro en el mundo, que gracias a los atesoradores no ha subido, tenderá a ser mayor, de modo que, a lo menos por ahora, podría descartarse la posibilidad de que el oro llegue a escasear positivamente. Y fuera de esto, es de presumirse que los atesoradores se inclinarán una vez más a invertir sus haberes en cosas más fructíferas. El oro hoy atesorado correrá hacia las bóvedas de los bancos centrales, y como en Londres hay tanto, el Banco de Inglaterra tiene probabilidades de convertirse en el receptáculo de una porción harto considerable. Por consiguiente, en ausencia de medidas especiales, es posible que el mundo presencie una real inflación de oro para después del regreso a ese talón, caso de que ocurra, aunque los países que anteriormente tenían el talón de oro contribuirán a aumentar la demanda para situarse directamente en el talón de oro, en vez de quedarse para siempre sin él. De ocurrir tal inflación, tendríamos encima de todo la ironía de venir a perjudicar el talón de oro por exuberancia, apenas reapareciera inmediatamente después de haberse visto proscrito por ineficaz e inepto.