

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Año VI

Bogotá, Agosto 20 de 1933

No. 70

NOTAS EDITORIALES

La situación general de los negocios

Notablemente se han acentuado en el período que reseñamos la actividad y valorización en las transacciones. Las ventas del comercio se han movido considerablemente; se ha afirmado y generalizado el alza en los precios del ganado y de los productos agrícolas; el movimiento en propiedad raíz va en aumento, y el de los valores bursátiles y las cotizaciones de éstos subieron, en forma extraordinaria en muchos casos, especialmente en acciones bancarias e industriales, por el hecho, sin duda, de resultar ellas de mayor productividad que los valores de interés fijo, que con los arreglos recientes entre el Gobierno y los bancos han quedado prácticamente reducidos a bonos y cédulas del 6%.

En esa intensificación de los negocios ha influido sin duda el movimiento natural en busca de inversión para sus fondos que produce en las gentes el temor de fuertes emisiones de billetes, suscitado en el público por los proyectos emisionistas, más o menos meditados, que han sido sometidos por algunos miembros del Congreso a la consideración de las Cámaras, y aun por la misma iniciativa del Gobierno para el estudio en el Congreso de un plan de obras públicas en todo el país, que probablemente requeriría para realizarlo un aumento de la circulación en escala mayor que la que el Banco de la República ha venido efectuando, en forma medida y prudente, como resultado de la política de emergencia del Ejecutivo, y que resalta bien en las siguientes cifras que muestran el medio circulante del país en los últimos siete meses:

Enero de 1933	.....\$	59.528.000
Febrero	>	62.194.000
Marzo	>	63.020.000
Abril	>	64.337.000
Mayo	>	63.776.000
Junio	>	65.359.000
Julio	> (Dato provisional)	65.825.000

Del 1.º de enero de 1932, cuando el medio circulante ascendía a \$ 50.105.000, al 31 de julio pasado, la circulación ha crecido en el 31,37%. Desgraciadamente, al paso que la circulación monetaria aumenta en el país y se activan por

ese motivo las transacciones comerciales, las cotizaciones de nuestros productos de exportación, especialmente las del café, el principal de ellos, bajan en los mercados consumidores, creándose un estado de cosas inconveniente en que, a tiempo que el comercio requiere cantidades mayores de cambio externo para atender a sus pedidos crecientes, el valor de nuestras exportaciones va en constante disminución. Circunstancia es ésta muy atendible cuando se pretende entrar por el camino de fuertes emisiones, que por fuerza habrían de intensificar el fenómeno, trayendo un violento desequilibrio en nuestra balanza de pagos, con profunda alteración en la estabilidad del cambio, e hiriendo de muerte el sano sistema monetario del país.

No nos cansaremos de repetir que la crisis nuestra no es tanto monetaria como de crédito, y que la carencia, más que de moneda, es de confianza.

Fracasada, como sin eufemismo puede declararse, la Conferencia financiera de Londres, cada país y cada grupo de países buscan aisladamente el remedio a la crítica situación, con medidas internas y convenios internacionales. El acuerdo entre el Gobierno y los bancos sobre deudas bancarias, que hicimos conocer en nuestra anterior entrega, es una de aquéllas, y ha empezado a producir resultados muy satisfactorios, por más que varias de sus ventajas aun no principien a hacerse efectivas. Pero la baja de interés, la ampliación de los plazos en las obligaciones comerciales, el aumento en el precio de compra de oro por el Banco, y la rebaja del 40% en el capital de las obligaciones hipotecarias y la considerable reducción de las cuotas para la amortización de ellas ya se han hecho sentir como un considerable alivio. Al propio tiempo, siguiendo la segunda de las tendencias que señalamos, va a iniciarse, en un amplio espíritu de equidad y de mutua conveniencia, la negociación de un tratado de comercio entre Colombia y los Estados Unidos, que si enormemente interesante para nosotros, por la importancia preponderante de nuestras relaciones comerciales con la nación del Norte, también a ésta le interesa, como parte del plan para buscarse mercados, que ella necesita realizar como complemento del vigoroso esfuerzo

de restauración económica en que está empeñada. No se nos ocultan las dificultades que tal negociación presenta, teniendo en cuenta que es principalmente para los productos de su agricultura que los Estados Unidos buscan mercados, y que con nuestra política tan intensamente proteccionista les tenemos cerradas las puertas a muchos de tales productos. Pero confiemos en que la habilidad y la buena voluntad de los negociadores sabrán encontrar las soluciones de recíproca conveniencia.

La situación fiscal

En el mes de Julio aumentó considerablemente el rendimiento de las rentas nacionales, como que ascendió a \$ 3.467.000, contra \$ 3.144.000 en junio y \$ 3.209.000 en julio de 1932. El aumento se debe a entradas extraordinarias, como el dividendo del Banco de la República, pero también al mayor producido de las aduanas que ha venido como consecuencia de la actividad comercial de los últimos meses. Consideran algunos que habrá de seguir ahora un descenso en ese renglón, porque el alza en las cotizaciones de las monedas europeas traerá una casi completa suspensión de las importaciones, al paso que otros opinan que el aumento de la circulación monetaria, manteniendo esa actividad, hará subir todavía los pedidos. Sólo los hechos decidirán el punto.

Entró ya la Cámara de Representantes, cumpliendo la que es función primordial de los parlamentos, a estudiar el proyecto de presupuesto presentado por el Gobierno. Es de esperar que esa tarea se adelante con la actividad y la cordura que requiere asunto tan trascendental, cuya acertada solución es quizá la principal base para la restauración económica que tan anhelosamente persigue la nación,

La banca y el mercado monetario

La constante baja que desde fines de 1931 viene observándose en los préstamos y descuentos del Banco de la República a las instituciones afiliadas se acentuó en el mes de julio, llegando el día último a \$ 2.009.000, una de las cifras más bajas registradas desde la fundación del Banco. En 30 de junio pasado ese saldo era de \$ 3.426.00, y el 31 de julio de 1932 de \$ 6.256.000.

Los préstamos y descuentos al Gobierno nacional y a otras entidades oficiales pasaron en el mes de julio de \$ 4.496.000 a \$ 4.381.000, y los avances sobre la concesión de salinas, de \$ 16.112.000 a \$ 16.395.000.

Los préstamos directos al público, garantizados con productos en almacenes de depósito, quedaron al finalizar el mes de julio en \$ 634.000, contra \$ 734.000 en 30 de junio.

Los billetes del Banco en circulación poco variaron en ese período, pues montaban al principio y al final del mes a \$ 26.099.000 y \$ 25.950.000, respectivamente. En cambio los depó-

sitos en el Banco, que hacen parte también del medio circulante, subieron de \$ 18.537.000 a \$ 19.475.000.

Las reservas de oro del Banco, en las cuales, de acuerdo con la ley, se incluyen los depósitos de éste en el exterior, que eran el 30 de junio de \$ 18.030.000, subieron para el 31 de julio a \$ 18.256.000. De ese monto \$ 15.310.000 eran de oro físico.

Oficinas de compensación

El movimiento de las oficinas de compensación de cheques, que es un buen índice de la actividad de los negocios, tuvo el mes pasado un fuerte aumento, como puede verse por las cifras siguientes (en miles de pesos).

	Julio de 1933	Junio de 1933	Julio de 1932
En el país....	30.871	24.372	23.152
En Bogotá...	14.025	11.307	10.544

El cambio

El tipo para dólares por moneda colombiana se mantuvo inalterado, al 116%, pero el para las monedas europeas sufrió durante el mes fuertes fluctuaciones, originadas en los constantes cambios del precio del dólar en relación con tales monedas. Al principio del período se acentuó la baja de la moneda americana, pero últimamente se ha notado un sostenido movimiento de reacción, que parece obedecer a la esperanza que abriga el Presidente Roosevelt de que las medidas adoptadas para la reglamentación industrial en los Estados Unidos hagan innecesaria la inflación monetaria que se preveía. Es todavía dudoso ese resultado. Ayer se cotizó la libra esterlina, por pesos colombianos a \$ 5.36, y el franco a \$ 0.0633, contra \$ 5.76 y \$ 0.0676, respectivamente, hace un mes.

El café

La mejora en las cotizaciones del dólar que acabamos de mencionar, que se ha hecho sentir en los precios de todos los productos en los Estados Unidos, afectó las cotizaciones del café en Nueva York, bajando la del Medellín a 11¼ centavos y a 10¼ la del Bogotá. De mantenerse esa mejoría es de presumir que vendrán nuevas bajas en los precios. Pero podemos anotar dos circunstancias de significado favorable: que el café se ha sostenido bastante firme durante el verano, a pesar de lo rigurosa que la estación ha estado, y que van transcurridos casi dos meses de la nueva cosecha del Brasil, que por su enorme magnitud se temía que desmoralizara totalmente el mercado, sin que tal efecto desastroso se haya hecho sentir, lo que indica que las medidas adoptadas en ese país para la disposición de la cosecha si van resultando eficaces para evitar el desastre. Se aproxima el

otoño y hay que esperar que éste traiga, como de costumbre, una reacción en el negocio del café. En los mercados interiores también se ha observado la baja, y actualmente se cotiza en Girardot lo carga de café pilado a \$ 24.50 y a \$ 18.50 la de pergamino.

En el mes de julio se movilizaron a los puertos de embarque 319.547 sacos, contra 384.075 en junio anterior y 253.567 en julio de 1932. En los primeros siete meses de 1933 se han movilizado 2.102.082 sacos, contra 1.819.742 en igual período del año pasado.

EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

Estadística. - Base Río N.º 7. - Base Santos N.º 4. - Suaves. - Entradas de café a EE. UU. - Entregas al consumo en EE. UU. - Ventas para entrega futura en la Bolsa de New York. - Existencias en EE. UU. - Café a flote para EE. UU. - Ultimas noticias del mercado de New York

Nueva York, agosto 8 de 1933

Durante la primera parte del período que se reseña, el mercado de Nueva York para futura entrega tuvo una actividad febril. El volumen de transacciones para julio fue el más considerable para ese mes desde 1930, y estuvo muy por encima del del año pasado. El interés especulativo que había estado intermitentemente activo en el mercado de café durante varias semanas, creció rápidamente en la segunda de julio, alcanzando su punto más alto el 18, cuando los contratos sobre «Río» estuvieron de 180 a 200 puntos más altos que al principio del mes, y los sobre «Santos» de 87 a 190. El volumen de negocios de ese día fue más fuerte que el de cualquier día desde los febriles de octubre de 1929. El comercio ordinario atendió a la demanda de los especuladores. Varios días después, cuando se inició el descenso, aquél pudo volver a tomar algunos de tales contratos con una regular ganancia. Los precios se empujaron tan rápidamente para arriba en unas pocas sesiones, que hubo un momento en que el café en mano estuvo más barato que el para entrega futura en igual calidad, y algunos negociantes compraron de ese café para cubrirse de ventas hechas a término. Otros negociantes hábiles se dice que compraron café en mano y lo vendieron para entrega futura. Durante ese período de gran actividad las ofertas del Brasil estuvieron considerablemente por debajo de nuestra paridad, y se hicieron y aseguraron compras en la Bolsa con ganancias de 30 a 40 puntos, y aun más. El interés se concentraba preferentemente en los meses distantes.

El 19 de julio el mercado de todos los productos aflojó, como consecuencia de la reacción de baja en el de valores, y los futuros de café bajaron de 53 a 90 puntos. Siguió la baja el día siguiente, cuando hubo un nuevo descenso de 35 a 50 puntos. La posición en diciembre para el «Santos», que llegó a estar a 9.80 centavos el 18 de julio, había bajado el 21 a 7.92. Y continuó la baja, a paso más moderado en los días siguientes, hasta que al finalizar el mes todo lo ganado en las semanas anteriores se había perdido.

Durante la semana pasada el mercado ha fluctuado dentro de límites muy estrechos, con un sentimiento de mayor debilidad. La nerviosidad respecto a la situación política en el Brasil y algunas coberturas de descubiertos producían ocasionalmente ligeros avances, pero en resumen el mercado ha estado débil y quieto. La presente semana abrió con muy poco cambio y aparentemente con poco interés de parte de los compradores. Un negociante sugiere que parece como si por el momento el comercio estuviera gastando sus reservas antes de hacer nuevas compras, observando mientras tanto el mercado. Los intereses especulativos de fuera parecen haberse desentendido del café.

Las cotizaciones publicadas son como sigue:

Base Río número 7

	Agosto 7	Julio 7	Más alto	Más bajo
1933				
Septiembre...	5.76	5.99	7.40	5.60
Octubre.....	.....	.....	.....	.....
Diciembre....	5.98	6.06	7.70	5.78
1934				
Enero.....	5.99	6.09	7.60	5.82
Marzo.....	6.09	6.11	7.80	5.90
Mayo.....	6.15	6.13	7.83	5.98
Julio.....	6.18	.....	7.03	6.03

Base Santos número 4

	Agosto 7	Julio 7	Más alto	Más bajo
1933				
Septiembre...	7.95	8.23	9.08	7.73
Octubre.....	8.05	8.22	9.22	7.83
Diciembre....	8.16	8.20	9.44	7.91
1934				
Enero.....	8.18	8.18	9.54	7.93
Marzo.....	8.25	8.16-8.17	9.63	8.02
Mayo.....	8.32	8.15	9.75	8.07
Julio.....	8.37	.....	9.85	8.11

Suaves (contrato «H»)

	Agosto 7	Julio 10	Más alto	Más bajo
1933				
Septiembre...	10.05	10.15	11.05	10.00
Diciembre....	10.10	10.15	11.25	10.05
1934				
Marzo.....	10.25	10.25	11.25	10.25
Mayo.....	10.25	10.25	11.25	10.25

Contrato «L»

	Agosto 7	Julio 7	Más alto	Más bajo
1933				
Septiembre...	6.90	.....	6.90	6.65

El mercado para café en mano estuvo comparativamente firme. Aunque avanzó en simpatía con todos los otros mercados, los avances fueron en realidad pequeños comparados con los del mercado a término. Parece que no fue arrastrado por la fiebre de especulación de este mercado. Ocasionalmente hubo algunas sesiones activas, cuando los tostadores y mayoristas estaban completando su surtido o el comercio compraba para cubrir ventas futuras en descubierto. Sin embargo, en general, si se considera la actividad febril del mercado a término, el para inmediata entrega ha estado quieto, y en la semana pasada realmente pesado.

Las cotizaciones publicadas fueron:

Base	Agosto 7	Julio 7	Más alto	Más bajo
Santos número 7.	7¾	7½	8	7¾
Río número 4....	9-9¼	9-9¼	9¾	9
Medellín.....	11½-11¾	10¾-10¾	12¾	10¾
Manizales.....	10¾-11	9¾-10¼	11¾	9¾

Se asegura que frecuentemente durante el mes esos precios eran enteramente nominales, y en los últimos diez días se ha dicho que se podía comprar café hasta con $\frac{1}{4}$ de centavo de rebaja de tales cotizaciones, pero que las propuestas son escasas.

El 26 de julio se vendieron unos 2,500 sacos de café del bono de exportación del Brasil, así: la mitad ex-barco, a $7\frac{3}{8}$, y la otra mitad ex-almacén, a $7\frac{1}{2}$. Se dijo que habían sido algunos mayoritarios los principales compradores.

El 1.º de agosto vendió el gobierno el lote de ese mes de 62,500 sacos, a precios que iban desde 8.65 hasta 9.05 centavos. Como se prevía un precio alrededor de 9 centavos, se consideró que los obtenidos habían sido satisfactorios. Prácticamente todo ese café lo compraron dos fuertes cadenas de tiendas.

Ofertas, costo y flete, han sido abundantes en los últimos días, pero ha habido poca demanda.

Actualmente la solicitud de suaves es ligera, y se cree que los tenedores, que se retiraron del mercado durante el alza esperando mayores ganancias, están ahora dispuestos a hacer concesiones en los precios para realizar ventas.

ESTADISTICA

Entradas de café a Estados Unidos

	Julio, 1933	Julio, 1932
Del Brasil.....	622 190	383 190
De otros.....	256 930	254 821
Totales....	879 120	638 011

Entregas al consumo en Estados Unidos

	Julio, 1933	Julio, 1932
Del Brasil.....	696 243	592 009
De otros.....	234 022	283 154
Totales....	930 265	875 163

Ventas para entrega futura en la Bolsa de New York

Bases	JULIO		ENERO A JULIO	
	1933	1932	1933	1932
Río N.º 7 (A)...	500 500	55 750	990 750	834 500
Santos N.º 4 (D)...	882 500	141 500	2 316 500	1 362 000
Colombianos (H)...	8 250	.....	39 750	.....
Suaves (L).....	.....	.....	.....	.....
Totales....	1 391 750 (*)	197 250	3 347 000	2 197 500

Existencias en Estados Unidos

	Agosto 1.º-1933	Julio 1.º-1933	Agosto 1.º-1932
Del Brasil (libre)...	405 816	417 369	424 379
De otros.....	341 009	318 101	340 488
Totales (libre)...	746 825	735 470	764 867 (**)

Café a flote para Estados Unidos

	Agosto 1.º-1933	Julio 1.º-1933	Agosto 1.º-1932
Del Brasil.....	712 700	594 500	141 450
De Java y el Este...	1 000	1 000	44 000
Totales.....	713 700	595 500	185 450

ULTIMAS NOTICIAS DEL MERCADO DE NUEVA YORK

Nueva York, agosto 15 de 1933

Refiriéndonos a nuestra carta de café del 8, los mercados para café en mano y para futura entrega quietos durante la semana última. El Río a término, de 19 a 13 puntos más bajo. El Santos, de 10 a 13 puntos más bajo al cierre de la Bolsa anoche. Río y Santos en mano, en Nueva York, $\frac{1}{4}$ de centavo más bajos. El mercado esta mañana estuvo quieto, con precios de 4 puntos por debajo a 1 punto por encima de ayer al cierre.

(*) Se incluyen 500 sacos del contrato «L».

(**) Incluye el café a flote.

UNA SANA POLITICA MONETARIA

Especial para la «Revista del Banco de la República».

Desde que el país, forzado por los efectos de la crisis universal, y por la acumulación de errores individuales y colectivos, realizados en la época de los empréstitos, suspendió el patrón de oro, nuestro sistema monetario quedó desvirtuado por los hechos que como una montaña han pesado sobre la República, imponiendo a sus conductores la responsabilidad de realizar el salvamento e impedir el naufragio de nuestra organización bancaria y monetaria.

Entre tanto, la superficialidad colectiva ha creado una nueva mística que disfruta hoy de la devoción popular. Profesionales y diletantes, financieros de ocasión y taumaturgos de las finanzas, colegiales y porteros claman hoy por la moneda editada a la medida de las necesidades.

La moneda sana que el país conquistó fugazmente, tras de una larga y perseverante lucha, implica una disciplina que produzca una severa organización fiscal, y una economía equilibrada con el comercio internacional. La moneda sana que ampara el trabajo, estimula el ahorro, y vivifica el crédito, exi-

ge una línea recta de aplicación que no se atempera con los grandes vicios nacionales.

Vivió Colombia la más aguda crisis fiscal y económica, cuando sus gobernantes acosados por la fuga de la moneda metálica, fundaron el Banco Nacional para que fabricara bajo el dogma de los doce millones, signos de cambio que permitieran el comercio en forma distinta del trueque primitivo. Entonces como hoy, se proclamó la emisión limitada, y como ahora, abundó la literatura mágica que creara el ambiente propicio al fácil arte de convertir el papel en oro.

Arruinado el país con los efectos de la mala moneda, y convencido hasta la saciedad de que su estructura económica no podría edificarse dentro de un inestable sistema monetario, creó el postulado de la amortización del papel inconvertible, y después de haber dado el audaz golpe de la conversión de un centavo por un peso, gastó aun veinticinco años en tornar al patrón de oro que le abrió las puertas del crédito internacional. Que ese crédito se dirigiera preferencialmente al cultivo de la fastuosidad indígena, trans-

formándolo en riqueza suntuaria, abalorios y baratijas, culpa fue de la ausencia de preparación para el manejo del dinero, y del espíritu de la raza que, ahora como en los tiempos de la conquista, permuta el oro arrancado a las entrañas de la tierra por cuentas de vidrio y figuras doradas de hoja-lata.

Se agitó por aquella época a tal extremo el anhelo de una moneda que no devorara el trabajo nacional, que llegó a convertirse en postulado partidista; partidarios del oro reluciente los unos, amigos del sistema litográfico los otros. Tras de cruenta lucha, la inconsciencia colectiva clama hoy por la moneda hecha a la medida de la incontrolable necesidad de un pueblo imaginativo. Y confundiendo el signo con la riqueza, ignora u olvida los efectos que el papel moneda inconvertible reserva a los pueblos que tienen la desgracia de adoptarlo.

El actual gobierno, con esa clara conciencia de la responsabilidad que lo ha caracterizado, ha luchado contra la tendencia emisionista, y de seguro, no querrá echar sobre sus hombros la responsabilidad de destruir la estructura monetaria de la República, en los precisos momentos en que se puede aprovechar esa organización para demostrar su elasticidad; y utilizar el recurso poderoso del control de los cambios y monopolio del oro. Redúzcase el tipo del interés y ampliase el crédito a aquellos organismos capaces de crear riqueza. Ciérrase el crédito para la especulación que mantiene las mejores energías mentales tras del tapete verde de la variación de los valores. Ejercítase el control de los cambios con la lealtad y eficacia que requiere aquella válvula de seguridad, creada para imponer una balanza de pagos favorable, limitando el comercio de importación a las necesidades primarias, y al cumplimiento de los compromisos inaplazables. Y con el producto de la minería, el Banco de la República aumentará su capacidad de emisión en diez millones de pesos anuales, volumen que escasamente sería capaz de absorber nuestro comercio interior. Pero, es preciso que se mantenga una política monetaria, clara y firme, para acabar con la desconfianza que desalienta al trabajador y estimula la especulación; para evitar la inversión desordenada del ahorro popular, y para no encarecer la producción con el alza general del costo de la vida. Una política clara y definida hacia la restauración del patrón de oro, no es el camino más fácil, ni el más popular, pero sí el más seguro y saludable. Sostenerla y proclamarla, restauraría la confianza en la estabilidad interna de la moneda, impondría la reducción de los presupuestos fiscales a límites proporcionados a la economía nacional; defendería al asalariado de un jornal que siendo cada día mayor, tendría menor valor adquisitivo; no se envilecería el valor de la propiedad raíz, que como es verdad experimentada, no conserva la relación de precios con la moneda sa-

na, en régimen de papel inconvertible; no se abriría al capital extranjero el fácil camino de la adquisición de la riqueza nacional a precio ruin; no se crearía una situación de hecho contra la ley de libre estipulación, y no asumirían los estadistas de hoy y los políticos de siempre, la responsabilidad histórica de acabar con la estructura monetaria del país para reemplazarla con el sistema hipapelista del H. S. Holguín, o con la emisión sin respaldo metálico a que aspiran los partidarios de una edición incontrolada. Creemos que la política bancaria debe sufrir algunas rectificaciones sustanciales, pero sería un error que el país tendría que lamentar, colocar en manos de las influencias políticas el manejo de las cuestiones bancarias. Sería subordinar los grandes intereses de la producción a los minúsculos conceptos de secta, cuando no a la influencia personal de intereses de grupo. La moneda sana es una disciplina, difícil de ejercitar en países en formación, pero que tiene la virtualidad de educar a los pueblos para el trabajo y para el ahorro, únicos medios lícitos de enriquecerse sin injusticia. La moneda insana es el camino fácil de hacer nuevos ricos con el producto del hombre honrado y laborioso, pero incapacitado para entender las variaciones bruscas de los precios que suelen aprovechar los pescadores de río revuelto. Y es la manera de destruir el crédito del estado, fuente inagotable de recursos que ha comenzado a cegarse con golpes de singular imprevisión. Con razón un expositor anglo-sajón dice a propósito de los fenómenos monetarios: «La historia nos enseña que, salvo la guerra y la intolerancia religiosa, no hay una sola plaga que haya engendrado más miseria y sufrimientos que la gran variabilidad en los precios. Puede esto parecer una tesis extravagante pero se la puede fácilmente comprobar con la marcha de las cosas en los diferentes países, desde que la moneda se ha convertido en un factor importante de civilización».

Si el problema de los deudores no se considera resuelto con las medidas adoptadas, y se aspira a envilecer la moneda para reducir el volumen de las deudas, hay muchos medios de buscar la equidad sin necesidad de destruir la estabilidad de la moneda. Tal sería la fijación de la cuota trimestral de las deudas hipotecarias en proporción del índice de los precios de determinados productos nacionales. El crédito no puede ni debe restaurarse en forma incondicional, pues ni el país tiene riqueza creada capaz de asimilar una gran cantidad de numerario, ni la riqueza se produce sólo con signos de cambio. Más ganaría la riqueza nacional con una cruzada de vulgarización técnica para dirigir el trabajo con mejor provecho, que con infiltrar millones a la circulación forzosamente destinados al consumo, y a ser reabsorbidos por la riqueza creada, sin aumento de bienestar para nadie. La riqueza es un grado de cultura que tiene que guardar armonía con la capacidad técnica y con la educación económica del pueblo que la disfruta. Si la impresión de papel moneda creara riqueza, o eliminara las crisis, serían muy ineptos

los gobiernos que en épocas de ruina y desolación, no pusieran a funcionar las máquinas litográficas.

Crear riqueza, es un poco más difícil que producir ideas; mucho más difícil que dictar leyes aumentando la fronda burocrática que absorbe el trabajo nacional y lo desalienta, ante la proporción de lo que rinde el esfuerzo consagrado a la producción y lo que ofrece el puesto conquistado con la intriga o con la amenaza. Crear riqueza es mucho más difícil que jugarla en el mercado internacional, bajo el título de cédulas o de bonos

Guiados por la experiencia, y afirmados en el concepto clásico de la moneda y de la riqueza, escribimos estas ideas en momentos en que con ojos atónitos contemplamos sobre el panorama nacional, cómo el sentido común se encuentra derrotado, por apolítico, por falta de léxico, por impopular y porque la noción realista de las cosas, la disuelve la fantasía cósmica de los retóricos, la escena espectacular de la mística política o el sórdido interés burocrático, cuando no la apabulla la erudición libresca y especulativa de algún docto señor de letras.

ALFREDO GARCIA CADENA

EL BANCO DE LA REPUBLICA Y LA ECONOMIA NACIONAL

En la muy interesante Memoria que el señor Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor Esteban Jaramillo, presentó al Congreso en sus sesiones del presente año, se refirió a la política desarrollada por el Banco de la República alrededor de la crisis económica, en la siguiente forma:

Son inmensos los servicios que el instituto emisor ha prestado, en esta época de dura prueba para el país, a la economía nacional. No hay la menor exageración en afirmar que si no hubiéramos contado con la cooperación de un establecimiento de esta clase, en la forma en que la ha brindado, muy distinta y mucho más desfavorable habría sido la manera como habríamos podido afrontar una crisis de aquella magnitud, sumada a un grave conflicto internacional. Una vez más se ha demostrado la excepcional importancia que tiene para un país la existencia de un establecimiento de esta índole, que dotado del privilegio de emisión y revestido de la especial protección del Estado, se encuentre en capacidad de prestar un fuerte apoyo a las industrias, al comercio y al fisco nacional, en momentos de crisis, en que todas las actividades económicas y financieras sufren extraordinario quebranto. Esta experiencia está sirviendo a otros países, que no han poseído hasta ahora un banco central de emisión, para promover su establecimiento.

Es innegable que el Banco de la República, para poder prestar aquellos importantes y trascendentales servicios, ha tenido que sufrir modificaciones y cambios en su estatuto primitivo, en forma análoga a la adoptada en otros países durante la crisis actual y en épocas pasadas, en todos los momentos de graves emergencias nacionales. A este respecto, es unánime el concepto de los grandes técnicos en asuntos bancarios: unas son las normas que deben regir y gobernar al banco central de emisión en épocas de estabilidad y de bonanza, y otras las que deben señalarle el radio de sus actividades en momentos anormales y de emergencia. Si el Banco de la República se hubiera encerrado dentro de los muros de su estatuto original, contemplando impasible la ruda batalla económica que se libraba a su alrededor, y se hubiera abstenido sistemáticamente de acudir con

sus poderosos recursos en auxilio de los elementos más quebrantados de esa economía, se habría puesto en abierta pugna con las prácticas tradicionales de los establecimientos de su especie, y habría creado en su contra una opinión pública tan desfavorable, que su misma existencia habría quedado comprometida.

Entre los servicios que el Banco de la República ha prestado al país en esta época anormal, pueden destacarse los siguientes:

Otorgamiento al Gobierno de un anticipo especial que hasta ahora monta a la cantidad de \$ 16.111.813.20, con una amortización paulatina que está haciéndose con el producto de algunas salinas terrestres dadas en concesión al Banco. Por ese anticipo le carga el Banco al Gobierno un interés del 3% anual. De este interés sólo paga en realidad el Gobierno el 2%, pues el 1% restante lo recibe el mismo Gobierno en forma de utilidades, como accionista en el Banco por la tercera parte, aproximadamente, de su capital. No puede, con fundamento razonable, tildarse de usurario o de exagerado ese interés. En virtud de este anticipo se resolvió para Colombia el problema de los desocupados, viniendo a ser nuestro país uno de los muy pocos que en el mundo no han tenido que afrontar tan difícil y delicado problema social. Con los fondos suministrados por el Banco se pudieron garantizar plenamente los ahorros del pueblo en la Caja Colombiana, dependiente del Banco Agrícola Hipotecario; se cubrió una cuantiosa deuda de tesorería, representada en órdenes de pago, en su mayor parte a favor de modestos servidores públicos; se liquidó una fuerte deuda a favor de los departamentos, que han podido con esos recursos realizar obras públicas muy importantes de carácter seccional; se fundó y se dio impulso a la Caja de Crédito Agrario e Industrial que está prestando importantes servicios a la agricultura y a las industrias y que con el apoyo del mismo Banco emisor, por

medio de redescuentos muy liberales, prestará servicios mucho más grandes en un futuro próximo; se cubrieron fuertes acreencias a entidades extranjeras por razón de contratos muy onerosos para el Estado, cuya resolución se obtuvo en condiciones ventajosas, se auxilió con depósitos especiales, sin interés, a los Bancos Hipotecarios para que pudieran hacer concesiones a sus deudores, y se ha venido realizando un plan de obras públicas, todas ellas de grande importancia para el país, ejecutado con método y economía, con lo cual se ha dado ocupación a numerosos brazos, se ha librado a Colombia del gravísimo problema social de los desocupados, que es hoy la más grande preocupación de los gobiernos, se ha ensanchado la circulación monetaria, se han aumentado los consumos y se ha conseguido una elevación moderada en los precios. El mismo anticipo sirvió para arreglar la deuda que la Nación contrajo a favor de una entidad privada, con motivo del contrato de financiación del Departamento de Antioquia;

Fundación del Banco Central Hipotecario con un aporte a su capital, que monta hoy a \$ 12.000.000, con el fin primordial de facilitar el arreglo de las deudas comerciales, hipotecarias y privadas a favor de los bancos comerciales, de los hipotecarios y de personas particulares. Aunque hasta ahora, como se deja dicho, por circunstancias de diversa índole, las operaciones de este Banco no han alcanzado la magnitud que era de desearse, es innegable el beneficio que dicha institución ha prestado, en menos de un año de funcionamiento, para el arreglo de deudas por un monto superior a \$ 10.000.000.

Compra a la par de la mayor parte de la emisión del bono cafetero, con lo cual se resolvió durante un año el grave problema planteado por los representantes de aquella industria, afectada con el control de las exportaciones y la baja en el precio del artículo;

Facilidades a los bancos comerciales para el efecto de que éstos pudieran favorecer a sus deudores con el recibo de bonos de deuda pública, mediante la compra por el Banco de una parte de esos bonos, y la concesión de préstamos garantizados con el resto de ellos;

Servicios gratuitos de intermediarios para la compra de documentos de deuda externa con destino a facilitar la liquidación de las deudas a favor de los bancos;

Cooperación patriótica, eficaz y decidida en la defensa nacional durante el pasado conflicto con el Perú, la que se tradujo principalmente en la más cuantiosa suscripción individual de bonos del empréstito lanzado por el Gobierno para atender a esa defensa; servicio gratuito de esos bonos; recolección también gratuita de las suscripciones, por medio de su oficina principal y de sus sucursales y agencias en el país; valiosas ventas al Gobierno de moneda extranjera sin recargo en las cotizaciones, y, por último, nuevo anticipo al Gobierno de \$ 5.000.000 para atender a las necesidades de la defensa, todo lo cual le permitió al país disponer a cada momento de los recursos extraordinarios indispen-

sables para los gastos que demandó la conveniente preparación de la República en orden a la defensa de sus derechos y para ponerse a cubierto en lo futuro de nuevas agresiones;

Baja sucesiva de la tasa de los redescuentos para beneficiar la economía general, tasa que en la actualidad es de 4% en las operaciones ordinarias, y del 3% para la Caja de Crédito Agrario, las operaciones de los bancos con prenda agraria y para las operaciones de los almacenes generales de depósito;

Cooperación eficaz y de grandes resultados en la organización del control de los cambios y de las exportaciones;

Financiación a la industria azucarera por medio de fuertes anticipos hechos a la Sociedad recientemente organizada, con el apoyo de la Caja de Crédito Agrario e Industrial, para el efecto de mejorar las precarias condiciones en que se hallaba dicha industria;

Fomento, estímulo y apoyo a la industria minera del país mediante la compra de oro físico hecha a los mineros por el Banco de la República, con una fuerte prima que es hoy del 45%.

El ensanche enorme que han tenido las actividades del Banco, principalmente con motivo de la prestación de importantes y esenciales servicios públicos, ha ido exigiendo un aumento incesante de su personal burocrático subalterno, cuyas labores, cada día en aumento, hacen de él el grupo de funcionarios particulares más recargado de ocupación que hay en el país y sobre el cual pesa una mayor responsabilidad por la magnitud de los negocios que están a su cuidado. Esto, naturalmente, ha hecho crecer la nómina del Banco, aumentando sus gastos generales no sólo en personal sino también en útiles y elementos de todo género. Por eso los observadores superficiales consideran excesivos esos gastos en el personal; pero los que estamos al tanto de las múltiples, variadas, delicadas y complejas actividades que ha ido asumiendo nuestro gran instituto emisor, tenemos que declarar en desagravio a la justicia que aquella crítica carece en absoluto de fundamento.

Merced a la política de moderada reflación monetaria que ha venido desarrollando el Banco de la República, la cantidad de sus billetes en circulación ha aumentado, del 30 de agosto de 1932 y al 30 de junio del presente año, en \$ 9.325.000.00.

La situación de las reservas del Banco, comparada con la que había hace un año, es la siguiente:

Junio 30 de 1932.....	16 269.000 00
Junio 30 de 1933.....	18.029.000 00
Aumento en el año.....	1.760.000.00

Este aumento se ha obtenido después de atender a casi todos los compromisos del Gobierno en el Exterior, por motivo de la defensa nacional.

La situación del medio circulante es como sigue:

Enero 1.º de 1932.....	\$ 50 456 072.83
Mayo 31 de 1933.....	63.776.190.45
Aumento.....	13.320.117.62

ASPECTOS DE LA CONFERENCIA ECONOMICA DE LONDRES

EL CRITERIO FRANCES

La exposición de Mr. Bonnet

En la sesión matinal de la Subcomisión de medidas temporales para el encauzamiento financiero, que se efectuó el 21 de junio, Mr. Georges Bonnet, jefe de la delegación francesa, expuso el modo de pensar de la Francia en los siguientes términos:

Estamos colocados en el punto central del debate, y por esa razón se hace indispensable que cada uno exprese claramente sus ideas. Estamos de acuerdo en los fines, y por mi parte, debo expresar de la manera más formal la adhesión de Francia a toda política susceptible de elevar de modo durable el nivel de los precios. Pero las divergencias se presentan cuando se trata de determinar los medios. Eso proviene del hecho de que, desde el punto de vista monetario, hay tres categorías de países: los que han permanecido en el patrón de oro de antes de la guerra, los que han vuelto al patrón de oro después de su desvaluación, y los que han abandonado el oro.

Aceptamos que diversos gobiernos puedan haber recurrido, por circunstancias del momento, a acciones diferentes. Pero juzgamos que, a la larga, factores de alza durable deben sustituir a los temporales. Nos parece que es ese uno de los objetos esenciales de la conferencia.

Toda acción durable sobre los precios debe ejercerse en una doble dirección. Para regularizar la producción, Francia ha presentado un proyecto, que será discutido en la Comisión económica sobre la base de una estabilidad monetaria restaurada. Una circulación más libre de las mercancías debe contribuir al alza de precios. Es importante también aumentar lo más posible el consumo, y para llegar a ese resultado, consideramos, como vosotros, que se hace necesaria una política de dinero barato. Estoy convencido de que una tasa de interés poco elevada es condición indispensable—no digo que suficiente—para el restablecimiento económico.

Algunos oradores y especialmente Mr. Chamberlain, han indicado la conveniencia de que los bancos centrales intervengan en el mercado por la práctica del «open market», es decir, por compras de títulos del Estado en el mercado. Esa cuestión será objeto de un profundo estudio en el Sub-comité. Es una cuestión técnica y depende de los técnicos.

En un sentido general, estamos de acuerdo en pensar que cierta expansión es necesaria, y que es importante que los bancos centrales practiquen una política liberal de descuentos. Pero el problema esencial consiste en trastocar el movimiento de atesoramiento, y conducir los capitales a emplearse de nuevo.

Es evidente que se puede combatir temporalmente el atesoramiento con la inquietud mo-

netaria. El resultado es que se fuerzan las compras, y esas compras no constituyen sino una nueva forma de atesoramiento en mercancías. El problema de la reconstitución de una corriente constante de consumo queda por resolver.

Cómo concebir un restablecimiento durable, sin la seguridad política que da a los pueblos la confianza de tener delante de ellos muchos años de trabajo pacífico? Cómo concebirlo sin la seguridad económica y una reorganización de la producción? Cómo concebirlo sin la seguridad monetaria, en fin, que garantice a las naciones la estabilidad de sus monedas, que es la medida común de sus cambios? Pensamos que ese es un punto fundamental, y que si la Conferencia de Londres no puede marcar ningún progreso, su fracaso será total.

Se desea poner fin al atesoramiento, conseguir amplios créditos para desarrollar programas que pongan fin a las huelgas. Pero, cómo se tiene la ilusión de encontrar prestamistas que consientan en entregar su ahorro, si abrigan el temor de que se les reembolsará en una moneda de menor valor? Cómo se quiere hacer salir los capitales ocultos, si las naciones saben que las batallas económicas pueden ser trasladadas al campo monetario? Cómo aspirar a restablecer la confianza si no se adoptan resoluciones firmes que arranquen al agio la vida económica de los pueblos y la dirección de las grandes corrientes de los cambios en el mundo? Y cómo, sin que esas resoluciones protejan contra una especulación sin riesgos, a los trabajadores sin defensa?

En verdad, las amplias fluctuaciones de los cambios pondrán en peligro no sólo las monedas y las economías; ellas arriesgan sacudir hasta el régimen de las sociedades modernas fundadas sobre el crédito.

El incendio está a nuestras puertas. No hay cuidado más urgente que limitar sus consecuencias. Sin moneda estable no hay confianza durable. Si el atesoramiento persiste, el problema no será resuelto, y para volver sobre él serán insuficientes los discursos. Nosotros pedimos decisiones concretas y no simples firmas al pie de papeles que el viento se llevará en seguida. Para alcanzar ese resultado estamos listos a aportar nuestro concurso.

EL CONCEPTO ALEMÁN

El Memorandum de Mr. Hugenberg.

Con la autorización expresa del Jefe de la Delegación alemana, Mr. von Neurath, Ministro de Relaciones Exteriores, fue sometido a la Conferencia de Londres el Memorandum de Mr. Hugenberg, Ministro de la Economía Nacional y miembro de la Delegación de su país, en el cual expone el pensamiento alemán de la manera siguiente:

Toda vida económica está sometida a una ley económica fundamental, que es el cambio libre de toda producción, de todo trabajo. A todo aporte debe corresponder un contraporte. Si en un dominio cualquiera se quebranta esta ley económica fundamental, toda la economía se derriba. Cuando en una economía nacional se obliga a una rama cualquiera—como ha sido el caso en Alemania para la agricultura en estos últimos diez años—a dar sin recibir, no es sólo esa rama particular la que sufre sino toda la economía nacional. Se hace entonces inevitable que la crisis de la agricultura, y por consiguiente la crisis del poder de compra interior dé por resultado la crisis de la industria. El principio económico del trabajo y la producción remunerados es la ley de bronce de la economía, que nadie en el mundo, ninguna potencia económica, como ningún Estado, puede abandonar sin exponerse a morir. Querer violarla es condenar a muerte al organismo nacional.

Esa ley económica fundamental rige también en la economía mundial. Y cuando en esa economía uno de los participantes está obligado por largo tiempo a suministrar prestaciones sin contrapartida, no sólo se hunde él mismo, sino que es la ruina de la economía mundial.

Pero la historia de los últimos veinte años reposa sobre la ficción contraria. No cito ejemplos, porque podría fácilmente dar la impresión de hablar únicamente como alemán, y no como miembro de esta Conferencia. Si se quiere salir de la crisis económica mundial, es necesario restablecer el cambio libre de las prestaciones en la economía mundial. No es el libre cambio entre los pueblos autónomos, pues dada la situación ya descrita, no es posible realizar el cambio libre derribando las barreras aduaneras internacionales o por otros medios análogos de carácter puramente comercial. No se puede llegar allí sino eliminando las causas fundamentales de impedimento y de desorden que se oponen al libre cambio. Pero eso quiere decir que la solución del problema de los cambios económicos está subordinada a un arreglo adecuado de las deudas. Está en el interés vital no sólo de los deudores, sino también de los acreedores. Es que el restablecimiento del cambio libre en la economía mundial no es en realidad y en definitiva, un problema de política comercial, sino un problema financiero de arreglo de deudas. Si se quiere que la Conferencia económica mundial conduzca a un éxito benéfico, éste no podrá obtenerse sino si ella crea, ante todo, y sobre la base de esa verificación, las condiciones indispensables para una situación comercial sana.

Nosotros los alemanes somos actualmente pobres y no tenemos nada que perder. Pero a pesar de todas las afirmaciones contrarias, tenemos nuestra buena fama y tenemos la experiencia de la desgracia. No podemos hacer más que expresar aquí lo que hemos reconocido como verdad, y obrar en consecuencia. Si nuestra concepción no fuere la de todos, entonces

nos será necesario esperar hasta que sobrevenga, o en otros términos, hasta que los pueblos de quienes depende todo, hayan avanzado tanto en la desgracia, que la misma comprobación les dé el impulso para obrar. Nosotros velaremos sin cesar para contribuir por nuestra parte a que no se espere a demasiado tarde para obrar.

Para hacer resaltar claramente el punto esencial, agregó, que aceptar y acordar créditos políticos de pueblo a pueblo es pecar contra la economía de los pueblos mismos. Sería de interés general que pudiera llegarse entre países deudores y acreedores a un acuerdo razonable que hiciera posible a los países acreedores reembolsarse poco a poco de sus capitales, y a los países deudores amortizar sus deudas en condiciones soportables. En el porvenir no debía haber más países acreedores y países deudores sino sobre la vieja base sólida del suministro de capitales para las grandes obras de la paz. Un país colonial puede tener, para trabajos de paz productivos, importantes deudas amortizables poco a poco en mercancías. Pero a un país de industria desarrollada, no debe darle créditos otro país sino con una prudencia extrema, salvo el caso en que ese crédito sólo se considere como un medio de desembarazarse de mercancías invendibles, como cuando se quema trigo para aligerar el mercado (lo que podría hacerse más barato y de manera más ventajosa en el lugar mismo de la producción).

Pero una vez dados esos falsos créditos, y al tratar de reembolsarlos, el reintegro lleva en sí la misma falta económica que el otorgamiento del crédito. El reembolso no es posible sino bajo forma de mercancías, lo que obliga entonces a los países tomadores de ellas a restringir el trabajo. Desde el punto de vista de cada pueblo, es ésta una de las reivindicaciones más sociales, porque pide a ese pueblo no sufrir daño en su desarrollo y en la cantidad de trabajo ofrecida a sus obreros, a causa del hecho de los capitales emigrantes de otros países, es decir por medio de importación de mercancías. Pero hay otras épocas,—las que se llaman de prosperidad—en que los trabajadores del país están ocupados del todo. Esas son épocas en que un país deudor menos ocupado puede reembolsar deudas al país acreedor en forma de mercancías.

Desde el punto de vista de Alemania, habría todavía, para una colaboración inteligente y pacífica entre países acreedores y países deudores, dos medios por los cuales, descontando todo prejuicio, se podía restaurar a Alemania en su capacidad de pago internacional. El primer medio sería devolverle un imperio colonial en Africa que le sirviera de base para ejecutar en todo ese continente nuevo grandes trabajos e instalaciones que de otro modo no se harían. El segundo medio consistiría en abrir a ese pueblo, al que le falta espacio, territorios en que pudiera darse a esa raza activa campo para establecerse y edificar grandes trabajos de paz.

Se expresa, en efecto, un concepto falso cuando se pretende que el mundo sufre de superproducción, del mismo modo que es falso decir que la razón de la angustia presente se encuentra en la extensión del maquinismo. En realidad no sufrimos de superproducción, sino de subconsumo forzado. La causa esencial de la situación actual reside en la falta de potencia para compras, es decir, de consumo. La guerra, la revolución y la descomposición interior han co-

menzado ese proceso en vastas regiones del oriente europeo. En lugar de corregir esa situación por medios curativos, se la ha poco a poco agravado al máximo, empobreciendo artificialmente los países civilizados más aptos para el consumo en toda la tierra. Ese proceso destructor se prosigue todavía, y es eso lo que se debe detener.

(Traducido especialmente para la REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA).

LA LEY PARA RESTAURAR LA INDUSTRIA NACIONAL EN ESTADOS UNIDOS

A interesante información que publicamos en seguida, sobre las medidas adoptadas en Estados Unidos para estimular la vida industrial y fomentar las obras públicas, nos ha sido enviada por un distinguido banquero de Nueva York, con destino a las páginas de esta Revista.

La ley llamada Ley para restaurar la industria nacional (National Industrial Recovery Act.) aprobada por el Congreso el mes pasado, ha sido considerada sin duda alguna por autoridades en la materia, como la más importante pieza legislativa jamás promulgada en los Estados Unidos. Ella afecta los métodos para negociar de cada compañía o firma establecida en el país. Cada unidad de negocios, de hoy en adelante, no se gobernará a sí misma: será gobernada por un código comercial o industrial. Detrás de este código, y listo a redactarlo, si el comercio o la industria no adoptaren uno de motu proprio, está el Gobierno Federal con todos sus poderes para obligar su cumplimiento.

Esta nueva ley va a ejercer una influencia trascendental en el país, cambiando por completo el orden establecido de las cosas. La nueva ley se divide en dos títulos: el primero es: Mejoramiento Industrial, y el segundo, Proyectos de Obras Públicas y Construcción.

Objetos de la Ley.—Los propósitos de la ley han sido definidos en la siguiente forma: (1) La eliminación de las prácticas seguidas por competidores poco escrupulosos; (2) la reducción y alivio de los sin trabajo; (3) el mejoramiento del standard del obrero; (4) la rehabilitación de la industria; (5) la conservación de los recursos nacionales.

Estos propósitos se llevarán a efecto por medio de cinco métodos principales. (1) Mediante códigos voluntarios de las asociaciones comerciales; (2) mediante convenios voluntarios entre la industria, (3) mediante códigos limitados, ésto es, en lo que se refiere a horas de trabajo, jornales y condiciones del servicio; (4) mediante códigos obligatorios impuestos por el Presidente; (5) mediante un sistema de licencias que sería usado, en los casos extremos cuando se hubiera demostrado la existencia de abusos.

Como se administrará la Ley.—La autoridad conferida por la Ley está centralizada en el Presidente, estando él autorizado para establecer agencias y para delegar cualesquiera de sus funciones y poderes. El Presidente ha nombrado como Administrador de la Ley al Gene-

ral Hugh H. Johnson, habiéndose hecho arreglos para que las oficinas del Administrador ocupen todo un piso en el enorme nuevo edificio del Departamento de Comercio.

Vigencia de la Ley.—La Ley es estrictamente una medida de emergencia y de experimento y cualesquiera agencias establecidas por ella cesarán de existir dos años después de su promulgación. Tanto el Presidente por proclama, o el Congreso por resolución de ambas Cámaras, podrán terminar la Ley antes del vencimiento del período de los dos años.

OBRAS PUBLICAS Y PROYECTO DE CONSTRUCCION OBJETO DE LA LEY

El programa de obras públicas estipulado en la ley para restaurar la industria nacional tiene por objeto suministrar directa y rápidamente empleo a millones de desocupados, invirtiendo sumas en proyectos de utilidad pública.

El programa de obras públicas, lo mismo que el programa de restauración industrial, son medidas de emergencia. De acuerdo con esta ley no deberán hacerse nuevas construcciones después de junio 16 de 1935. Las agencias establecidas cesarán de existir después de esa fecha, y sus funciones serán transferidas a otros departamentos del Gobierno designados por el Presidente.

El período durante el cual la ley estará en vigencia, podrá ser terminado antes de junio 16 de 1935, por proclama del Presidente o por resolución de ambas cámaras del Congreso.

Los reglamentos y estatutos para llevar a cabo las estipulaciones de la ley podrán ser redactados por el Presidente.

Cuales obras públicas deberán acometerse.—El programa de obras públicas que la ley ordena al Administrador a preparar bajo la guía del Presidente, deberá incluir, en efecto, toda clase de construcciones públicas por el Gobierno Federal, Estados, Municipalidades y otras corporaciones públicas. Los proyectos a los cuales el programa puede referirse deberán agruparse como sigue:

1.º—Carreteras públicas, parques, edificios y empresas de propiedad pública.

2.º—Conservación y desarrollo de los recursos naturales, desarrollo de fuerza hidráulica, transmisión de energía eléctrica, mejoras a los ríos, puertos y control de inundaciones.

3.º—Casas de costo barato y saneamiento de barrios bajos.

4.º—Construcciones navales y militares, sujetas a ser suspendidas por el Presidente en el caso de convenios internacionales para nuevas limitaciones de armamentos.

5.º—Cualquier proyecto similar para construirse o en construcción por las autoridades públicas, o mediante ayuda pública, de interés público.

Además, se incluyen todos los proyectos calificables para empréstitos de acuerdo con la Ley de Socorros de Emergencia y construcciones de 1932.

Como se financiarán las obras públicas.—El objeto de la Ley, como hemos dicho, es aumentar los empleos rápida y directamente. Esto se llevará a cabo autorizando el Presidente por medio de su Administrador y de otras agencias que se establezcan, a hacer lo siguiente:

1.º—Financiar proyectos de obras públicas.

2.º—Hacer concesiones para completar proyectos de construcción, a Estados, Municipalidades y otras corporaciones públicas que no excedan del 30 % del costo de los jornales, y de los materiales empleados en el proyecto.

3.º—Adquirir bienes muebles o inmuebles en conexión con la construcción de cualquier proyecto, y vender o arrendar dichas propiedades y vender cualesquiera valores adquiridos, cuyo producto se usará para retirar cualesquiera obligaciones emitidas de acuerdo con esta ley.

4.º—Ayudar en la financiación de la conservación y equipo ferroviario para mejorar las facilidades de transporte, sujeto a la aprobación de la Comisión de Comercio Interestadual.

5.º—Hacer adelantos con el saldo no usado de la suma autorizada para la construcción del anexo a la Biblioteca del Congreso.

6.º—Ayudar, u otorgar subsidios a cualesquiera Estados, Condados o Municipalidades, a discreción del Presidente. También se deja a la discreción del Presidente, hacer extensivos los beneficios de la ley a cualesquiera Estado, Condado o Municipalidad cuya facultad para hacer empréstitos hubiera sido restringida.

Subsidios a los Estados.—El Presidente está autorizado a subvencionar a los departamentos de carreteras de los varios estados con, al menos, 400 millones de dólares, para ser distribuidos entre ellos.

Se ha estipulado claramente el establecimiento de un tipo mínimo de jornales para artesanos y peones, en aquellos contratos en los que se empleen los fondos de dichas subvenciones, cuyos tipos mínimos se indicarán al solicitar las propuestas, y deberán ser incluidos en los pliegos de ellas.

Protección del trabajo.—La ley protege contra la explotación del trabajo, estipulando que los contratos sobre los proyectos de construcción y los préstamos y las subvenciones deberán contener las siguientes estipulaciones:

1.º—Contra el uso de jornaleros presidiarios.

2.º—Una semana máxima de 30 horas para aquellos empleados que no desempeñen cargos administrativos, ejecutivos o de consejo.

3.º—Jornales equitativos.

4.º—Preferencia en el empleo de ex-soldados con familia, y después en el siguiente orden: (a) ciudadanos y aquellos extranjeros que hubieran declarado su intención de adquirir ciudadanía americana y que sean residentes del condado o sub-división política donde se vaya a llevar a cabo el trabajo; (b) los que sean residentes del estado, territorio o distrito en el cual se vaya a verificar el trabajo.

IMPUESTOS PARA LOS SIN TRABAJO Y SOCORROS A LOS NECESITADOS

Bajo este título las secciones 211 y 219 de la Ley para Restaurar la Industria Nacional, hacen numerosos cambios en la ley de impuestos federales, con el objeto de obtener rentas adicionales.

Impuesto a la gasolina.—La sección de la ley pertinente ha sido modificada, aumentando este impuesto de 1 centavo por galón a 1½ centavos por galón.

Impuesto de consumo e impuestos misceláneos renovados por un año adicional.—Todos estos impuestos que vencían en 1934 han sido renovados por un año más hasta julio 1 de 1935.

Impuesto sobre los dividendos.—La sección 213 de la Ley impone un impuesto completamente nuevo sobre el recibo de dividendos por cualquier individuo, excepto las corporaciones domésticas. Este impuesto se ha designado como un impuesto de consumo sobre dividendos al tipo del 5 %. La compañía pagadora de los dividendos deberá deducir este impuesto y retenerlo cuando tenga que efectuar su pago a sus accionistas.

Impuesto al capital.—Se ha creado un nuevo impuesto similar en principio al actualmente existente, al tipo de un dólar por cada mil dólares del valor declarado del capital, excepto en el caso de las corporaciones extranjeras, en el cual se aplica al valor declarado del capital empleado en sus transacciones de negocios en los Estados Unidos.

Impuesto sobre el sobrante de las ganancias.—La sección 216 impone un nuevo impuesto a las compañías, al tipo de 5 % de aquella parte de sus ganancias netas que exceda el 12-1/2% del valor declarado de su capital, para los propósitos del impuesto sobre capital arriba mencionado.

Fecha en que deberán terminarse estos impuestos.—La sección 217 estipula la terminación del impuesto sobre dividendos, el medio centavo

adicional por galón sobre la gasolina y el impuesto sobre el capital, y sobre el exceso de las ganancias, cuando se derogue la ley sobre la prohibición o cuando las entradas ordinarias del Gobierno excedan sus gastos ordinarios.

Tipo de impuesto sobre las ganancias consolidadas.—La sección 218 (e) modifica retroactivamente, a partir de enero 1.º de 1933, la sección 41 de la ley de impuestos de 1932, a fin de que el impuesto sobre las ganancias consolidadas de las compañías sea del 14-3|4% en vez del 14-1|2% para los años 1934|35. El 14-1|2% estará en vigencia únicamente para el año de 1933.

En vista de que tomaría varios meses a la industria y al comercio para discutir y redactar un código voluntario para gobernarlos de acuerdo con las estipulaciones de la ley, el Gobierno ha redactado un código en blanco el cual gobernará trasitoriamente a la industria, desde agosto primero hasta diciembre 31 de 1933. Las principales estipulaciones de dicho código, en las cuales el patrón conviene, son las siguientes:

1.º—A no emplear persona alguna menor de 16 años, pero podrá dar empleo a aquellas entre los 14 y los 16 años fuera de los centros industriales o manufactureros, por no más de 3 horas al día, entre las 7 de la mañana y las 7 de la noche y solamente en aquellas horas que no coincidan con sus faenas escolares.

2.º—A no hacer trabajar a los empleados excepto a los mecánicos y a los obreros de las fábricas, por más de 40 horas a la semana y a no reducir las operaciones de la fábrica, a un mínimo de 52 horas por semana, a menos que dichas horas de trabajo hubieran sido inferiores a 52 horas, antes de julio 1.º de 1933 y en tal caso a no reducir éstas.

3.º—A no emplear obreros o mecánicos o artesanos, por más de un máximo de 35 horas por semana hasta diciembre 31 de 1933 pero con derecho de trabajar una semana máxima de 40 horas cada 6 semanas dentro de este período; y a no emplear a ningún trabajador por más de 8 horas al día.

4.º—El máximo de horas en los dos párrafos anteriores, no se aplicará a los empleados de aquellos establecimientos que mantienen un personal no mayor de dos personas; ni en ciudades de menos de 2500 habitantes; no se aplicará a los farmacéuticos registrados o a otros profesionales, ni a aquellos empleados en una capacidad administrativa que reciban más de \$ 35 por semana, ni a aquellos empleados en trabajos de reparaciones o de emergencias; ni a aquellos casos especiales en los cuales la restricción de las horas de los artesanos en procesos continuados de la industria, reduciría su producción, pero en tales casos especiales deberá pagarse el tiempo, más una tercera parte, por las horas en exceso del límite máximo.

5.º—A no pagar a ningún empleado incluído en la sección segunda, menos de \$ 15 a la semana en cualquier ciudad de más de 500,000 habitantes o en la sección comercial de dicha ciudad; no menos de \$ 14.50 a la semana en cualquier ciudad entre 250|500,000 habitantes. No menos de \$ 41, a la semana entre 2500 a 250,000 habitantes; y en aquellas ciudades de menos de 2500 habitantes se aumentarán los jornales en no menos de un 20% siempre que lo anterior no requiera jornales en exceso de \$ 12, a la semana.

6.º—A no pagar a ningún empleado incluído en la sección tercera, menos de 40 centavos por hora a menos que el tipo por hora en julio 15 de 1929 hubiera sido menor de 40 centavos por hora, en cuyo caso no pagará menos que el tipo por hora de julio 15 de 1929 pero por ningún motivo menos de 30 centavos por hora. Lo anterior establece un tipo mínimo garantizado, ya sea basado en el tipo por hora o bajo la base del trabajo suministrado.

7.º—A no reducir la compensación a los actualmente empleados por debajo del jornal mínimo aquí convenido, aun cuando se redujera el número de horas, y a aumentar el salario de dichos empleados por medio del reajuste de la escala de pagos.

8.º—A no usar subterfugios para frustrar el espíritu e intenciones de este convenio el cual es aumentar los empleos, remover las obstrucciones al comercio y disminuir las horas, y aumentar los sueldos por una semana más corta a una base que permita vivir.

9.º—A no aumentar el precio de la mercancía vendida después de la fecha de este convenio por encima del precio de 1933 en más de lo que sea necesario debido al aumento en efectivo en la producción, y costos de factura de mercancías ocurridos desde julio 1.º de 1933, o por impuestos u otros costos resultantes de la ley de reajuste agrícola, y a abstenerse de obtener ganancias ilícitas.

10.—A favorecer a aquellos establecimientos que también hubieren firmado este convenio.

11.—A cooperar en la redacción de un código de competencia justa, el que deberá ser sometido por cada industria pertinente, antes de septiembre 1.º de 1933.

12.—A hacer ajustes en los precios de cualesquiera mercancías contratadas antes de junio 16 de 1933, y a convenir en cualquier aumento en el costo ocasionado porque el vendedor hubiera firmado este convenio.

13.—El convenio cesará, al aprobar el Presidente un código relacionado con la industria o comercio pertinente.

14.—Cuando debido a circunstancias especiales, resultaren injusticias de carácter inevitable por haber firmado este convenio, el firmante podrá solicitar la suspensión de alguna estipulación especial mientras se lleva a cabo una investigación.

CONVENIOS ECONOMICOS EN LAS REPUBLICAS AMERICANAS

Las recientes declaraciones del Sr. Presidente de Chile sobre la conveniencia de que las naciones de América se constituyan en una unidad aduanera o tomen otras medidas que traigan ventajas económicas mutuas, llaman nuevamente la atención del mundo en la cooperación que están realizando las Repúblicas americanas en el campo de la economía nacional.

Parece, por lo tanto, interesante considerar brevemente lo relacionado con los acuerdos comerciales interamericanos en general, inclusive los tratados vigentes al presente entre algunas naciones americanas, y varias de las medidas de cooperación económica que han sido propuestas durante los últimos meses.

Para los fines que se persiguen en este artículo, los acuerdos económicos que existen entre las Repúblicas americanas serán divididos en dos clasificaciones generales, o sea aquellos de carácter bilateral entre dos gobiernos y aquellos de carácter más general o regional entre varias naciones. No se considerarán aquellos acuerdos económicos que se han celebrado entre los países americanos y las naciones de otros continentes, debiéndose, sin embargo, advertir que recientemente se han realizado acuerdos de esta índole algunos de los cuales son de carácter compensativo en forma de cambios o trueques y que se originaron debido a las condiciones en que se encuentra en la actualidad el comercio mundial y a la necesidad de aplicar algún método extraordinario que facilite su comercio internacional. Tampoco se mencionarán aquellos acuerdos comerciales interamericanos que están basados en la cláusula de nación más favorecida. Se considerarán más bien aquellos, de acuerdo con los cuales, uno de los estados americanos concede privilegios especiales a otro, sin otorgarlos generalmente a otras naciones no americanas. De paso mencionaremos, sin embargo, que en el caso de alguno de los acuerdos bilaterales que aparecen más adelante, los efectos completos de tales acuerdos sobre el comercio de las dos naciones participantes no se han dejado sentir, ya que la existencia de tratados comerciales entre estos estados y otras naciones americanas o europeas, que contienen este principio de nación más favorecida, automáticamente otorgan los mismos privilegios a aquellos países con los que estén vigentes tratados de esta índole.

CONVENIOS BILATERALES

Dentro de esta categoría caen convenios tales como los vigentes al presente entre Argentina y Chile; Bolivia y Chile; Bolivia y Perú; Cuba y los Estados Unidos; Honduras y Nicaragua, y Paraguay y Argentina.

Argentina y Chile: El 15 de noviembre de 1932 entró en vigor entre Argentina y Chile,

un «modus vivendi», a fin de dar nuevo ímpetu a las decaídas relaciones comerciales entre los dos países que habían llegado hasta obligar la suspensión del ferrocarril transandino, debido a la falta de tráfico. Este acuerdo que estaría en vigor por un período de seis meses, proporciona una base temporal para incrementar el comercio, mientras se aprueba un tratado permanente cuya negociación ha sido iniciada ya entre las cancillerías de ambos países. El «modus vivendi» estipuló que los aranceles de Chile sobre el ganado y extracto de quebracho argentino volvieran al nivel en que se encontraban en 1930; y por lo que se relaciona a carnes refrigeradas o conservadas y a extractos de carne a nivel de 1926. Por su parte, Argentina concedería una reducción del 50 por 100 en los aranceles actuales sobre los siguientes productos chilenos: diferentes clases de maderas, postes, barriles, garbanzos, lentejas, habas, ajo y cebollas, pastas de tomate, cebada malteada, cebada común y avena, navos silvestres, manzanas, peras en conserva, peras frescas, uvas, ciruelas pasas y manzanas, nueces, frutas en almíbar, jugo de frutas y frutas frescas, petit pois, espárragos, cangrejos, langostas, ostras, pescados frescos y conservados en latas y mariscos en general, salitre industrial, sulfato de cobre (impuro), carbonato de cobre, colas, yeso, ácido tártrico, corteza de quille y otros productos.

Bolivia y Chile: Un convenio vigente entre Bolivia y Chile, aunque no es un tratado comercial en el sentido estricto de la palabra, estipula que el tránsito por territorio chileno de productos bolivianos con destino al extranjero y de productos del exterior que entren a Bolivia se realizará libre de derechos aduaneros.

Este convenio estipula:

«El Gobierno de Chile, en conformidad al artículo 6.º del Tratado de La Paz de 1904, garantiza el libre tránsito por su territorio de las mercaderías extranjeras que se desembarquen con destino a Bolivia, o que, procedentes de este país se embarquen para el extranjero por todos los puertos mayores de la República.

Bolivia y Perú: Las mismas estipulaciones se encuentran en el convenio económico que se encuentra en efecto entre Bolivia y Perú, el cual estipula que:

«El Gobierno del Perú garantiza el libre tránsito por su territorio de las mercaderías que llegan al puerto de Mollendo con destino a Bolivia y de los productos que salen de Bolivia para ser embarcados en Mollendo, conforme a lo estipulado en el Tratado de Comercio y Aduanas de 27 de noviembre de 1905».

Chile y Perú: En 1930 Chile y Perú firmaron un «modus vivendi» que comprendía la exportación e importación de productos entre los

distritos de Tacna y Arica de Perú y Chile respectivamente. El 1.º de noviembre de 1932 este acuerdo fue prolongado por un período de seis meses, ampliándose considerablemente sus bases. Durante la vigencia del período suplementario de este convenio, se proyectó elaborar un tratado permanente entre los dos países. De acuerdo con el «modus vivendi» del 1.º de noviembre, además de los productos que entran a Tacna libres de derechos procedentes de Arica, Perú otorgó a Chile las siguientes concesiones adicionales: granos y cereales chilenos, ajo, malta, productos envasados, salsa de tomate, cueros y artículos de vidrio (con excepción de botellas, frascos) pagarán solamente la mitad de los derechos ordinarios de importación y sobrecargas en todos los puertos peruanos. Además, han sido derogados todos los derechos peruanos de importación sobre frutas chilenas frescas y secas, azufre, maderas sin labrar y barriles. La importante compañía naviera, Compañía Suramericana de Vapores, también recibió varias concesiones en el convenio chileno-peruano.

En reciprocidad, Chile abolió todos los derechos sobre frutas frescas y legumbres importadas de la provincia peruana de Tacna, suspendió los impuestos chilenos adicionales sobre aceite de semillas de algodón y acordó prorrogar la aplicación de la cláusula de «nación más favorecida» sobre el arroz, café, aceites comestibles, azúcar y petróleo peruanos.

Se han constituido comisiones mixtas integradas por nacionales chilenos y peruanos que estudiarán las bases para llegar a un convenio permanente en el futuro. Hasta la fecha la actuación de estas comisiones, que están integradas por representantes de las cámaras de comercio y de otros grupos comerciales, no ha revestido carácter oficial. Al principiar el año en curso se anunció que las comisiones habían terminado sus labores preliminares, esperándose que sus conclusiones serían puestas en manos de los respectivos Gobiernos para su consideración.

Cuba y los Estados Unidos: Existe un tratado vigente entre Cuba y los Estados Unidos que estipula un arancel de preferencia sobre algunas mercaderías que forman parte del comercio de las dos naciones. En el texto de este acuerdo se estipula:

«Mientras rija el presente Tratado todos los artículos o mercancías a que no sea aplicable el precedente artículo I y que sean producto del suelo o de la industria de la República de Cuba, serán admitidos a su importación en los Estados Unidos con una rebaja de veinte por ciento (20 por 100) de los derechos de aduana fijados en el arancel de los Estados Unidos, aprobado en junio 24 de 1897, o los que se fijen en cualquier arancel que se promulgue en los Estados Unidos».

Por otro lado, el acuerdo estipula que algunos productos del suelo y de la industria de los Estados Unidos serán admitidos a Cuba con un descuento que varía entre el 25 y el 40 por

100 de las tarifas arancelarias impuestas por las leyes de la República de Cuba sobre mercaderías semejantes que se importan de otros países.

Honduras y Nicaragua: El 30 de enero de 1930 Honduras y Nicaragua firmaron un tratado comercial entre los dos países que entró en vigor algunos meses más tarde. De acuerdo con este tratado quedaron eliminados todos los derechos aduaneros sobre los productos que procedían de un país con destino al otro. Sin embargo, se eximieron productos tales como alcohol, tabaco y otros que constituían o podían llegar a constituir monopolios en cualquiera de los dos países. Este convenio estará en vigor por un período de seis años desde la fecha del cambio de ratificaciones entre las dos naciones signatarias.

Paraguay y Argentina: Existe un convenio vigente entre Argentina y Paraguay, semejante en sus efectos a los vigentes entre Bolivia y Chile, y Bolivia y el Perú. Este acuerdo estipula que los productos paraguayos destinados a los mercados extranjeros, así como mercancías del exterior que entran al Paraguay podrán pasar por territorio argentino sin necesidad de pagar derechos aduaneros.

Los convenios bilaterales que acaban de mencionarse representan tratados vigentes en la actualidad. Además, se han propuesto otros acuerdos bilaterales entre naciones americanas, entre los cuales cabe mencionar los siguientes:

Argentina, Brasil y Uruguay: En diciembre de 1931, respondiendo a una invitación del Presidente del Uruguay, se reunieron en la ciudad de Montevideo delegados de la Argentina, Brasil y Uruguay para considerar convenios comerciales bilaterales y estudiar la posibilidad de que las tres naciones actúen conjuntamente para el fomento de la industria de carnes. La conferencia estuvo dividida en tres grupos: el primero tuvo a su cargo el estudio de las relaciones comerciales entre Argentina y Uruguay; el segundo, la consideración de las relaciones entre Brasil y Uruguay, y el tercero el desarrollo de un programa de cooperación en la industria de carnes.

El grupo argentino-uruguayo estudió un tratado comercial que estipulaba una reducción del 50 por 100 de los derechos de aduana uruguayos sobre frutas argentinas a cambio de la entrada libre a Argentina de ganado uruguayo; medios para prevenir el contrabando; y concesiones en los derechos argentinos de aduana sobre piedra, flores y pescado de Uruguay, a cambio de reducciones en los derechos aduaneros uruguayos sobre periódicos y revistas de la Argentina.

El grupo brasileño-uruguayo aprobó únicamente sugerencias para un tratado comercial entre los dos países. Este propuesto tratado, cuyos detalles no pueden reproducirse aquí en su totalidad, estipula, en términos generales, concesiones comerciales recíprocas por parte de ca-

da país sobre varios productos de su comercio; el nombramiento de una comisión conjunta permanente que revise anualmente las listas de artículos que entran al país libres de derechos, así como los que deben pagar derechos; y la formación de otras tres comisiones permanentes que se encargarán, respectivamente, (a) de recomendar reducciones o ajustes a los lletes de carga con objeto de aumentar el tráfico ferroviario entre los dos países; (b) de estudiar las enfermedades del ganado en la región de la frontera brasileño-uruguayo y recomendar medidas sanitarias, y (c) de suprimir el contrabando.

El grupo de la conferencia que estudió la cuestión del fomento de la industria de carnes recomendó especialmente a los gobiernos interesados que organizaran un control estricto so-

bre los establecimientos de la industria de carnes en cada República, constituyendo tal control una posible base de acción para el futuro por medio de la creación de una comisión conjunta permanente en una fecha próxima.

Las recomendaciones hechas por esta conferencia fueron sometidas más tarde a la consideración de los respectivos gobiernos. Aunque todavía no se ha firmado ningún convenio definitivo basado en estas recomendaciones, a fines de diciembre de 1932 se anunció que estaban haciéndose las gestiones necesarias para suscribir un tratado comercial entre Argentina y Uruguay.

NOTA: Publicamos hoy la primera parte de esta oportuna información que ha sido elaborada por la Unión Panamericana (Sección de Conferencias Comerciales). En la próxima entrega publicaremos la parte final.

EL BANCO DE LA REPUBLICA

(Nota editorial del «Boletín de la Cámara de Comercio de Bogotá», correspondiente al 31 de julio último)

Se han cumplido en el mes que hoy termina los primeros diez años de existencia del Banco de la República. Fundado éste en circunstancias en extremo azarosas, vino a ser desde el primer momento la base de la organización económica del país y a prestar a éste, por tanto, servicios de invaluable trascendencia y de verdadera eficacia, que a través del tiempo transcurrido han acentuado su estructura y le han dado vigoroso relieve como instituto central de crédito de Colombia.

Contemplados con ánimo desprevenido sus primeros diez años de existencia y la vasta labor cumplida en ellos, es de estricta justicia señalar y reconocer el hecho de que esa labor representa el factor de más largo alcance con que ha contado hasta hoy para su estabilidad y desarrollo la economía nacional.

Tras una época de prosperidad en que el país vio intensificarse sus actividades generales hasta un punto no registrado antes y durante la cual el Banco de emisión cumpliera su cometido en forma serena y reflexiva, háse visto obligado a afrontar la más dura y larga crisis económica, en el curso de la cual ha podido resistir el cúmulo de dificultades que ella ha traído consigo y contribuir decisivamente a la adopción e implantación de todas aquellas medidas que se han considerado como más oportunas y eficaces para conjurar los graves peligros que en nuestra vida económica se han presentado.

Ya la Cámara de Comercio de Bogotá tuvo oportunidad, en otra ocasión, de brindar su apoyo, en asocio de todas las corporaciones comerciales, industriales y agrícolas que funcionan en esta capital, a la política desarrollada por el Banco de la República, por medio de una declaración de la mayor amplitud, con el propósito de velar porque dentro de la difícil situación que se ha venido confrontando, no se altere ni menoscabe el respaldo con que la opinión pública debe rodear en todo momento a las instituciones de crédito de que dispone la nación

y especialmente al Banco de la República, ya que éste como instituto central de emisión, es la base misma de la actual organización económica del país, como antes hemos dicho, y su política general ha estado ceñida, no sólo a las más altas normas de probidad y de pulcritud, sino también a los sanos principios económicos que rigen universalmente esta clase de instituciones, así como a las leyes especiales que regulan la materia entre nosotros.

En las épocas de crisis se suele atribuir, por obra de campañas extremistas, a una sola causa, cuando no a una sola entidad, los orígenes de las situaciones difíciles o del malestar que predomine en una región o en un país entero. Es esto demasiado frecuente al par que demasiado injusto. Es, además, demasiado peligroso. Porque empiezan a señalarse con criterio simplista, que suele convertirse en prevención colérica, todas las causas de un mal como agrupadas en un solo sector, perdiendo de vista, por esto mismo, los demás aspectos del problema, creando en el público una impresión falsa o equivocada de la verdadera situación que se contempla y alejando las posibilidades de buscar una solución de conjunto.

Pero ya la opinión pública no habrá de extraviarse fácilmente en su apreciación general de los altos fines que ha sabido cumplir el instituto central, en guarda de los intereses permanentes de la nación, ni acerca del amplio criterio de servicio público con que ha venido desempeñando sus funciones esenciales y prestando su colaboración para ayudar a salir al país de la tremenda serie de dificultades que, al igual de los demás países del mundo, le ha tocado atravesar.

En la dirección del Banco tienen hoy representación directa los gremios comerciales e industriales, y entre éstos y aquel se han establecido firmes vinculaciones, por medio de una mutua cooperación, con claro beneficio de los intereses públicos.