

# REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Año I

Bogotá, Noviembre 20 de 1928

No. 13

## NOTAS EDITORIALES

### *Situación general de los negocios*

La quietud en las operaciones comerciales y bursátiles que apuntamos en nuestra anterior reseña, no ha hecho sino acentuarse en estas últimas semanas. A la pesadez en las ventas del comercio puede que contribuya la proximidad del fin de año, época de balances, en que los comerciantes minoritarios se hallan poco dispuestos a recargarse de compromisos, situación ésta de ocurrencia periódica entre nosotros. Pero indudablemente mayor influencia para agravar la quietud en los negocios ha tenido la depresión en el mercado de café, ya que siendo este artículo base principal de la economía nacional, todo cuanto afecte su precio repercute sin tardanza en los negocios todos. Fuera de esos factores ha habido en el caso actual, especialmente respecto a la depresión en los valores bursátiles, otro, de efecto más inmediato y visible, y ha sido la circular del Departamento de Comercio de los Estados Unidos sobre la situación fiscal y financiera de Colombia, circular de que más adelante nos ocupamos, la cual produjo en el público la impresión de que iba a cerrarse bruscamente el crédito externo del país, provocando en algunas plazas un principio de pánico que afortunadamente pasó pronto. Es lo cierto que las acciones de toda clase han sufrido quebranto en sus cotizaciones, no obstante la proximidad de los dividendos semestrales y los buenos resultados que revelan los balances que de algunas de las empresas se conocen. Dentro de esa depresión no han faltado oscilaciones espasmódicas en algunos valores industriales, que parecen obedecer, por la manera como surgen y desaparecen, a especulaciones locales.

Tema de muchos comentarios, y probablemente causa indirecta de depresión, ha sido la resolución del Gobierno Nacional de aplazar el cambio de los bonos de deuda interna del 10%, que de-

bía verificarse el 1.º de diciembre próximo. Tal resolución tuvo su origen en la situación del mercado de dinero, restringido por el alza del interés en los Estados Unidos, que depreció las cédulas bancarias del 8%, imposibilitando la operación que el Gobierno proyectaba de cambiar por bonos de esa tasa los del 10% que iban a recogerse. A eso contribuyó también, preciso es reconocerlo, la emisión de bonos del 8% que por mandato de diversas leyes ha hecho el Gobierno para pagar subvenciones y auxilios a numerosas empresas y obras departamentales y municipales. El aplazamiento del cambio proyectado se justifica, pues, por las circunstancias que se presentaron; pero indudablemente ha sido factor de desconcierto en el mercado, por la forzada liquidación que trajo de muchas operaciones, planeadas e iniciadas contando con que el cambio de los bonos habría de verificarse.

Es nota curiosa de la situación, como ya antes lo señalámos, que en estas circunstancias continúan activas las transacciones en fincas raíces, especialmente en esta ciudad, a precios siempre elevados. Eso confirma la observación general de que son esos valores los últimos que se afectan, tanto en las alzas como en las bajas. Parece que en algunas plazas, como Manizales y Medellín, en donde el alza en las fincas urbanas había tomado mayores proporciones, empiezan a notarse síntomas de baja.

### *La situación fiscal*

El producto de las rentas públicas nacionales continúa satisfactorio. En el mes de septiembre ascendió a \$ 6.516,702.83 que si inferior en más de \$ 1.000,000 al de agosto, en que el impuesto sobre la renta levantó considerablemente la cifra, siempre resulta más alto que en cualquiera de los otros meses del año. Del de octubre hoy ya



se conocen los datos completos; en efecto, se eleva a \$ 5.941,001.49 que es siempre como \$ 800,000 más que lo previamente calculado y como \$ 1.100,000 más que lo recaudado en octubre de 1927. Parece muy probable que la vigencia actual se saldará con superávit y que el monto total de los recaudos en el año pasará de los 70 millones, guarismo que, al compararlo con lo que eran nuestros presupuestos nacionales hace muy pocos años, impresiona por su magnitud, aunque nos hayamos ido acostumbrando a cifras altas en esa materia, por el constante aumento de las rentas.

A pesar de ese halagador resultado tributario, ha habido en estos días no pequeña alarma respecto de las perspectivas fiscales de la Nación, causada por la circular a que atrás aludimos del Departamento de Comercio Norteamericano, en la que se hacen apreciaciones pesimistas sobre las finanzas colombianas, dando a entender claramente que si la manera como se están empleando los fondos provenientes de los empréstitos, dada la magnitud del plan de obras públicas que se está desarrollando, no se cambia, la capacidad prestataria de Colombia puede verse pronto colmada, lo que podría traernos una situación en extremo grave, dados los fuertes compromisos ya adquiridos para la construcción de las obras públicas y el estado aún muy incompleto en que éstas se hallan.

El señor Ministro de Hacienda se apresuró a rectificar, de manera razonada y clara, los datos y apreciaciones de aquella comunicación, los cuales adolecían de varios errores, por medio de un extenso documento que hemos considerado oportuno reproducir en este mismo número de la Revista.

Por otra parte, el Congreso Nacional acaba de expedir una ley que modifica fundamentalmente la antialcohólica de 1923, que era una de las principales causas que para una mala situación fiscal de la nación y de los departamentos señalaba la circular americana.

Con todo esto parece haberse disipado el temor de una brusca restricción de nuestro crédito externo, lo que ha venido a confirmarse con la rápida colocación en el mercado de Nueva York de un empréstito para el Departamento de Santander y con las ofertas que así el Gobierno como algunas de nuestras instituciones bancarias han tenido de créditos considerables.

Pero es necesario que lo ocurrido sirva al país y a sus dirigentes de voz de alarma que los haga estudiar cuidadosamente el estado de nuestras finanzas, y sobre todo la manera como están invirtiéndose los recursos que los empréstitos externos nos suministran. No basta demostrar que la capacidad prestataria de Colombia está muy lejos del punto de saturación y que contamos con recursos suficientes para atender a compromisos mucho mayores a los que tenemos contraídos. Es necesario que se establezca en la construcción y en la explotación de nuestras obras públicas una perfecta organización que asegure la económica terminación de ellas y la obten-

ción del máximo rendimiento que sean susceptibles de dar, sin detrimento de los intereses de las industrias que están llamadas a fomentar.

Este ha sido, puede decirse así, el *leitmotiv*, repetido hasta la fatiga, de los informes y revistas del Banco de la República. Constantemente hemos llamado la atención a la necesidad, a la urgente necesidad, de adoptar una política de orden, de economía, de prudencia en la inversión de los fondos provenientes de los empréstitos; y de llevar a nuestro plan de obras públicas un criterio netamente nacional, que concentre en unas cuantas obras primordiales, de indiscutible importancia para el país todo, esa inversión. Hemos insistido en lo funesto que para la nación puede resultar el sistema de una deficiente y costosa dirección oficial, y por ello aplaudimos la celebración de contratos de construcción con respetables firmas especializadas en la materia, con tratos que desgraciadamente, según parece, están todavía demorados por las interminables tramitaciones a que entre nosotros se hallan sometidas las actuaciones oficiales.

Es de celebrar que, ante la voz de alarma que nos ha dado la circular del Departamento de Comercio, la opinión pública se haya conmovido y la actividad del Gobierno principie a despertar, lo que permite esperar que vendrá un cambio en el sentido indicado: nada sería más benéfico ni contribuiría más efectivamente a consolidar el crédito de la nación.

### *La situación bancaria*

Los bancos han mantenido en las últimas semanas, probablemente con motivo de la inquietud producida por la mencionada circular americana, una actitud de prudente expectativa, restringiendo ligeramente las operaciones, aun cuando se hallan bien provistos de fondos.

Los redescuentos y préstamos en el Banco de la República aumentaron en el mes de octubre en un millón de pesos, y quedaban el 10 de noviembre en \$ 6,679,619.84.

### *El cambio exterior*

La baja en el precio del café y las especiales circunstancias a que acabamos de aludir, han producido una ligera alza en el tipo de cambio, que llegó nuevamente al 102<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% para cheques por dólares. Este es el punto que el Banco de la República tiene fijado para sus ventas, pero hasta el presente el pedido de parte del público ha sido insignificante, y casi todo fué de esta capital.

### *El café*

Contra lo que considerábamos probable en nuestra anterior entrega, los precios en Nueva York siguieron bajando, llegando a cotizarse el bueno de Bogotá a 24<sup>3</sup>/<sub>4</sub> centavos, y en proporción las demás calidades colombianas, con la circunstancia muy especial de que las clases del Brasil mantuvieron sus precios, de donde resultó la anomalía de que se cotizaran cafés de Colombia—los de Cauca y Cúcuta—por debajo del café Santos.

En los últimos días se ha señalado una reac-



ción, cotizándose actualmente el Medellín Excelso a 0,26  $\frac{1}{4}$  y el bueno Bogotá a 0,25  $\frac{1}{4}$ . Esto hace creer que ya la baja está contenida y permite esperar una más marcada reacción.

De acuerdo con los precios en Nueva York, oscilaron las cotizaciones en Colombia. Actualmente está en Girardot a \$ 60 el pilado y \$ 46 el pergamino, por carga.

El tiempo, que había estado excesivamente seco, con perjuicio de las florescencias en los departamentos centrales, ha cambiado en las últimas semanas, en que han caído abundantes lluvias, que habrán de ser muy provechosas, aunque dificulten la recolección de la cosecha en Antioquia y Caldas, y entorpezcan la movilización del café—poco en cantidad—que aún queda en las haciendas.

En octubre salieron a los puertos de embarque 197,827 sacos de café, contra 142,857 en octubre de 1927.

En los diez primeros meses de 1928 han salido 2.284,816, contra 2.117,906 en igual período de 1927.

### *Nuevas oficinas del Banco*

El 2 y 10 de los corrientes empezaron a funcionar las Agencias del Banco de la República en las ciudades de Honda y Girardot, respectivamente. Las nuevas oficinas están llamadas a prestar importantes servicios en esos activos centros de negocios, especialmente en lo que se re-

fiere a la rápida y barata traslación de fondos para las operaciones de café.

### *Junta Directiva del Banco*

El 21 de diciembre próximo deben tener lugar, en el local del Banco de esta ciudad, de acuerdo con el artículo 19 reformado de los Estatutos, las elecciones de Directores, principales y suplentes, para la renovación parcial de la Junta, prevista por la ley, y por un período de dos años, que principia el 1.º de enero de 1929. Los representantes de los Bancos nacionales se reunirán en aquella fecha, a las 2 de la tarde, para elegir un Director, con el carácter de banquero, y un Director, con el carácter de hombre de negocios; los representantes de los bancos extranjeros deben reunirse el mismo día a las 3 de la tarde, con el fin de hacer la elección de un miembro de la Junta con el carácter de banquero; y, por último, los accionistas particulares, o sea los de la clase D, deben tener una reunión a las 4 de la tarde de la fecha indicada para elegir libremente el Director que debe representarlos en la Junta.

Los Directores cuyo período vence el 31 de diciembre próximo son los siguientes:

Por los Bancos nacionales: Banquero, don Luis Soto. Hombre de negocios, don Alvaro Carrizosa.

Por los bancos extranjeros: Banquero, don Walther Krische.

Por los accionistas particulares: Don Vicente A. Vargas.

## EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

*Los cafés del Brasil se sostienen. - Los precios de los cafés suaves están débiles. - Las existencias de éstos doblan las del año pasado. - Los pronósticos indican un aumento en la producción de cafés suaves. - Propósitos del Instituto de Defensa. - Noticias de nuestro corresponsal transmitidas por cable.*

Nueva York, noviembre 15

La tendencia del mercado de café en Nueva York, desde nuestro informe anterior, ha sido gradualmente hacia abajo. Los precios para entrega inmediata del Santos número 4, son ligeramente inferiores, al paso que los de Río y Victoria han subido un poco, por escasez de estas últimas calidades.

Se calcula que la cosecha de Río de 1928/29, mas la existencia que había en julio último, aproximadamente igualarán las exigencias para el consumo de esa calidad en el próximo año. No se espera baja en los cafés de Río, a menos que las calidades inferiores de Santos les hagan competencia.

Los informes del comercio indican que prácticamente un sesenta por ciento de la existencia de Santos N.º 4 que hay en Nueva York, está averiado por lluvia, y que las calidades buenas de Santos es casi imposible obtenerlas.

Los cafés de Colombia están pesados, con precios en descenso. En general, los precios para

los cafés suaves están débiles. Recientemente se ha manifestado algún interés para comprar. Las existencias de estos cafés son hoy más del doble de lo que eran hace un año, y las entradas a los Estados Unidos y a Europa en los primeros cuatro meses de la campaña, son en más de un treinta por ciento superiores a las del mismo período del año anterior. Los precios actuales para las calidades suaves son atrayentes.

Los pronósticos para las cosechas de 1929-30 en varios países indican un aumento de producción, y no se ve con claridad cómo va a manejarse ese exceso.

Las florescencias para esa cosecha en Santos, continúan presentándose favorables.

A despecho de numerosos rumores de que el Instituto de Defensa se propone bajar los precios o abandonar su plan de valorización, las cotizaciones del café se han mantenido bastante bien. Se está llevando a cabo un estudio del costo de producción del café, por el Instituto, como parte del programa de cooperación de éste con los Estados Unidos.



## LOS EMPRESTITOS EXTERNOS Y LAS FINANZAS PUBLICAS DE COLOMBIA

*Rectificaciones hechas por el señor Ministro de Hacienda y Crédito Público a la circular especial número 305 del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, sobre empréstitos externos y finanzas públicas de Colombia, fechada el 29 de septiembre del año en curso.*

El suscrito, Ministro de Hacienda y Crédito Público, teniendo en cuenta: 1.º Que la Sección de Finanzas e Inversiones del Departamento de Comercio de los Estados Unidos ha dado, con fecha 29 de septiembre último, una circular sobre empréstitos externos y finanzas públicas de Colombia, preparada por el señor J. S. Corliss, especialista en finanzas latino-americanas; 2.º Que en dicha circular, probablemente por falta de una completa información, se hacen apreciaciones y se presentan cifras que admiten aclaraciones y rectificaciones importantes; y 3.º Que es de absoluta necesidad hacer tales aclaraciones y rectificaciones, a fin de que todos aquellos que se hayan interesado o puedan interesarse más tarde en inversiones de fondos sobre documentos de deuda pública colombiana, conozcan la verdadera situación de las finanzas del país, ha determinado hacer a la mencionada Circular las siguientes observaciones, en la forma más cordial y amistosa, las que serán complementadas con una Exposición adicional, que contendrá datos más detallados sobre el Presupuesto Nacional, la Deuda Pública y la Balanza de Pagos.

*Ley 6.ª de 5 de junio de 1928*

Con toda razón reconoce la Circular que esta ley, propuesta por el Gobierno y votada por el Congreso, tendrá el benéfico resultado de restringir los empréstitos departamentales y municipales a sólo aquellos que correspondan a obras de manifiesta utilidad pública y que puedan ser servidos fácilmente por las entidades deudoras. Pero la circular hace a la ley los siguientes reparos:

1.º No está bien claro si las restricciones aplicables a la contratación de empréstitos lo son también a la conversión de deudas, y si así no fuere, puede burlarse la restricción en virtud de la cual a los Departamentos y Municipios no se les permite gravarse con deudas cuyo servicio les imponga una carga superior al 20 por 100 de sus

rentas ordinarias, pues como no hay restricción para empréstitos internos, la conversión de éstos por deudas externas puede hacer subir la carga del servicio a más del 20 por 100.

A este reparo contesta el suscrito: el Gobierno ha interpretado la ley en el sentido de que la restricción del 20 por 100 es igualmente aplicable a los empréstitos nuevos y a las operaciones de conversión. Para mayor seguridad a este respecto, se ha dispuesto en Decreto número 2031, que el Gobierno Nacional no aprobará operaciones de conversión en que se traspase el límite del 20 por 100.

2.º Los empréstitos de Tesorería "destinados a mantener la regularidad en los pagos y que se cubren en el curso de una vigencia fiscal" no quedan comprendidos en las restricciones de la Ley. La misma Circular se encarga de desvanecer este reparo, haciendo notar que estos préstamos no pueden exceder del 5 por 100 de las rentas ordinarias de la entidad deudora, y por consiguiente no es probable que se presten a abusos.

3.º "El principal defecto de la Ley, sin embargo—dice la Circular—es que los términos "rentas ordinarias" no están convenientemente definidos. Si ellos se extienden hasta incluir traslados de fondos, empréstitos locales, entradas de ferrocarriles departamentales, etc., la ley puede ser completamente ineficaz como un medio de restringir los empréstitos externos. Los "investors" americanos esperarán con mucho interés la explicación de la política del Gobierno a este respecto. Un indicio, quizás, es la reciente aprobación del Gobierno al primer instalamiento de un empréstito que uno de los Departamentos se propone lanzar al mercado americano. La aprobación de este empréstito estuvo detenida por un lapso considerable, pues el Gobierno hacía notar que aún prestando solamente esta suma inicial, el servicio de la deuda del Departamento absorbería el 27,75 por 100 de sus rentas, aun sin deducir la participación de los Municipios en



ellas. Cualquiera que pueda ser como inversión el mérito intrínseco de tal empréstito, es difícil comprender cómo el Gobierno puede conciliar su aprobación con la política del 20 por 100 establecida en la ley. Solamente la aplicación enérgica y uniforme de la ley habilitará al Gobierno para mantener los empréstitos locales dentro de límites convenientes."

En el tecnicismo financiero del país los términos "rentas ordinarias" sólo incluyen, tratándose de los Departamentos, las que constituyen la fuente habitual de sus ingresos, como licores, tabaco y derechos de registro: en manera alguna las provenientes de empréstitos locales, traslado de fondos y auxilios. Sobre las primeras debe computarse el 20 por 100 mencionado. En cuanto a las empresas oficiales de los Departamentos y Municipios, como ferrocarriles, tranvías, etc., si los productos de tales empresas se incluyen en el presupuesto para gastos comunes, se computan también para calcular el 20 por 100, pero solamente, de acuerdo con el espíritu de la ley, cuando el producto neto de la explotación de tales empresas sea por lo menos del 20 por 100 de las entradas brutas; y si esos productos no entran en el presupuesto para gastos comunes, entonces se les aplica la parte final del artículo 8.º de la Ley, según la cual en los empréstitos garantizados con tales empresas, la carga que imponga el servicio de la deuda podrá alcanzar al monto de los rendimientos líquidos de la empresa gravada. Así se dispone en el Decreto ya mencionado.

Esto explica lo ocurrido con el Departamento a que se refiere la parte de la Circular que se comenta. Antes de la expedición de la ley, dicha entidad incluía en su presupuesto ordinario para gastos comunes los productos del ferrocarril de que es dueño, el cual estaba gravado, junto con otras rentas, con una deuda externa por valor de \$ 9.500,000. Con la nueva emisión proyectada, la carga de la deuda superaba al 20 por 100 de dicho presupuesto de rentas así formado. Una vez expedida la ley, la Asamblea del Departamento, por Ordenanza especial, sacó del Presupuesto de Rentas ordinarias los productos del ferrocarril hipotecado y destinó la totalidad del rendimiento líquido de tal empresa al servicio de la deuda que sobre ella pesa, conforme a la parte final del artículo 8.º ya citado. Por este procedimiento la carga que la nueva emisión de \$ 2.500,000 impone sobre las rentas ordinarias del Departamento no pasa del 20 por 100 de tales rentas. Por otra parte, se trataba de un caso especial,

pues el contrato de empréstito se había iniciado antes de la expedición de la ley y el Departamento había contraído compromisos con casas americanas para la ejecución de obras públicas importantes.

El Gobierno está resuelto a aplicar la citada Ley 6.ª en forma que garantice plenamente a los capitalistas que compran bonos de los Departamentos y Municipios, y agradece las importantes sugerencias del Departamento de Comercio de los Estados Unidos a este respecto, pues a ninguno interesa más que al Gobierno de Colombia proceder en esa forma.

No es inútil hacer constar que los empréstitos hasta ahora contratados en el exterior por los Departamentos y Municipios están todos dentro del límite del 20 por 100 fijado por la Ley.

#### *Ley antialcohólica*

Ha creído el Gobierno que la restricción del consumo de bebidas alcohólicas mediante el alza de los precios y la reducción de los lugares y horas de expendio, considerada desde un punto de vista meramente económico y fiscal, aumenta el rendimiento del trabajo del pueblo y su capacidad para el ahorro, robusteciendo así el organismo nacional, ensanchando el desarrollo de sus industrias y de su comercio, creando nuevas fuentes de ingresos públicos y mejorando su situación como país deudor. Un pueblo sobrio da mayores garantías a sus acreedores que uno que no lo es.

Ha visto también el Gobierno que la campaña antialcohólica afecta los fiscos departamentales; pero, por una parte, cree que se ha exagerado en algunos Departamentos la magnitud de ese perjuicio, en la esperanza de obtener una mayor indemnización del Gobierno Nacional, y por otra, está convencido de que la disminución de la renta es transitoria: en los primeros meses de la aplicación de la ley aquella renta disminuye, pero después viene la reacción, y los altos precios compensan a los fiscos departamentales la restricción del consumo. Este fenómeno se está observando actualmente en algunos de los Departamentos que han puesto en práctica la ley, y cuyos precios para las bebidas alcohólicas no estaban muy distantes de los señalados en ella. Entre estos Departamentos están justamente los de Antioquia, Caldas, el Valle y Cundinamarca, que son casi los únicos deudores de los capitalistas americanos, y la disminución que hayan podido tener en la renta de licores se la está compensando la renta de



consumo cedida por la Nación a los Departamentos para indemnizarlos de los perjuicios que puedan sufrir con la lucha antialcohólica.

El Gobierno propuso al Congreso que la Nación tomara a su cargo el 75 por 100 de los perjuicios que sufrieran los Departamentos por ese motivo, y que para atender a esa nueva erogación se le restituyera al Estado la renta de consumo (excistax) aumentada con una alza de la tarifa. Todavía no se ha llegado en las cámaras legislativas a una solución. El Gobierno sostendrá ante el Congreso que la Ley se expida en el sentido de elevar los precios paulatinamente en varios años, atenuar las restricciones en cuanto a las horas y lugares de expendio, elevar la tasa del impuesto de consumo, darles a los Departamentos el 50 por 100 de esta renta y cubrir la Nación la diferencia entre los perjuicios y el referido 50 por 100.

Con estas medidas y dado el creciente desarrollo económico y fiscal del país, no hay posibilidad alguna de que sufra quebranto la capacidad rentística de los Departamentos para atender puntualmente a sus obligaciones, contraídas con el objeto de ejecutar obras públicas reproductivas y de manifiesto interés general. Basta observar que los presupuestos departamentales, que eran en 1922 de \$ 13.907,460.98, se elevaron en 1927 a \$ 41.619,125.95, es decir, que han tenido un aumento en cinco años del 196 por 100.

*Gran volumen de los empréstitos por dólares desde 1920*

A este capítulo de la Circular tengo que hacer las siguientes observaciones substanciales: 1.<sup>a</sup> Para formar la suma total de \$ 215.324,557, como deuda colombiana a favor de los acreedores americanos, se suman a los empréstitos nacionales de Banco Agrícola Hipotecario y de los Departamentos y Municipios, \$ 21.904,000 de bancos particulares, \$ 1.500,000 de compañías mineras, y \$ 20.846,000 de compañías de petróleo americanas que hacen negocios en Colombia, presentando así una cantidad total que impresiona desfavorablemente a quien no la analice con cuidado; y 2.<sup>a</sup> Se hace la recapitulación de las deudas sin deducir aquellas cantidades que han sido cubiertas en virtud de operaciones de conversión, tales como las siguientes: a cargo del Gobierno nacional \$ 15.301,871; a cargo del Departamento del Valle \$ 750,000; a cargo del Departamento de Cundinamarca \$ 3.500,000, y a cargo del municipio de Medellín \$ 5.226,000.

Aunque en el cuadro figuran esas conversiones, se prescinde de ellas en la recapitulación, aumentando así la deuda en \$ 29.120,091, lo que también produce una impresión desfavorable. Comparadas, pues, las cifras de la recapitulación hecha en la Circular con las cantidades efectivas que deben a los prestamistas americanos la Nación, el Banco Agrícola Hipotecario y los Departamentos y Municipios (sin deducir los bonos que se han colocado por banqueros de los Estados Unidos en otros mercados), se obtiene el siguiente resultado:

RECAPITULACIÓN			
	Cifras de la Circular	Cifras efectivas	Diferencia
Gobierno Nacional . . . . .	\$ 75.445,907	60.143,436	15.301,871
Banco Agrícola . . . . .	16.000,000	16.000,000	. . . . .
Departamentos . . . . .	69.770,200	62.208,700	7.561,500
Municipios . . . . .	30.335,000	24.078,280	6.256,720
	<b>\$ 191.550,507</b>	<b>162.430,416</b>	<b>29.120,091</b>

El concepto que se forma acerca de la magnitud de las deudas públicas a largo plazo es distinto cuando se contempla la cifra enorme de los capitales de esas deudas, y cuando se considera solamente la carga anual que su servicio impone a los presupuestos de las entidades deudoras. Conforme a esta observación, puede decirse, no que la República de Colombia debe a los prestamistas americanos \$ 60.000,000, sino que les debe \$ 4.200,000 anuales durante 32 años y medio. Por otra parte, no debe nunca perderse de vista el objeto para el cual se contrae la deuda, pues si ese objeto es, como en el caso de Colombia, no el de atender a gastos comunes o a cubrir deficiencias en los ingresos ordinarios, sino para obras públicas de grande interés, algunas de ellas reproductivas fiscalmente y de trascendencia manifiesta para el ensanche y desarrollo de las industrias y el comercio, los fondos así invertidos crean ellos mismos una nueva capacidad para atender al servicio de la deuda que se contrajo para ejecutar tales obras.

Si Colombia continúa, como es de esperarse, obteniendo el concurso del capital extranjero para terminar aquellas obras, la carga de su deuda representará cada día un porcentaje menor de sus ingresos fiscales y de su renta nacional, no sólo por el rendimiento para el erario de algunas de esas obras, sino por el desarrollo económico que ellas traen consigo. Es un hecho evidente que el inusitado desenvolvimiento comercial, industrial y fiscal que Colombia ha tenido en los últimos cinco años y que el departamento



de comercio de los Estados Unidos hace resaltar y comenta en forma tan favorable, se debe principalmente a esas obras, ejecutadas en parte con dinero prestado y en parte con el producto de las rentas comunes. Si llegara a faltar el primero, el país sufriría un estancamiento altamente perjudicial.

Considerando, pues, la carga que el servicio de la deuda pública impone a los presupuestos de las entidades prestatarias, se llega a la conclusión de que esa carga está muy lejos de ser pesada, especialmente para el fisco de la nación colombiana, como puede verse en seguida:

Servicio nacional de la deuda americana \$ 4.200,000.00.

Rentas ordinarias que se recaudarán en 1928, \$ 75,000,000.00.

Porcentaje, 5.60.

Servicio nacional de la deuda total externa incluida la norteamericana, \$ 5.777,801.68.

Porcentaje, 7.73.

Estos porcentajes son insignificantes si se comparan con los de otros países suramericanos, como la Argentina (20%), el Brasil (29%), el Uruguay (20%), y Chile (22%).

La deuda del Banco Agrícola Hipotecario, servida con absoluta puntualidad por ese banco, tiene como garantía: la responsabilidad del establecimiento, con un capital y reservas de \$ 4.700,000, la del Estado y las hipotecas sobre bienes raíces cuyo valor es del triple del monto de los préstamos y se sirve con los intereses y cuotas de amortización de esos préstamos, cubiertos al banco por los deudores con una exactitud extraordinaria.

El servicio de la deuda del Departamento de Antioquia implica las siguientes cargas:

Servicio anual de la deuda del ferrocarril, \$ 1.764,500.00; producto líquido en el último año de la empresa destinado a ese servicio, \$ 1.770,645. Servicio de la deuda ordinaria, \$ 996,720.00; rentas departamentales, sin contar los productos del ferrocarril en el período fiscal de 1927 a 1928, \$ 7.557,690, lo que da una carga del 13%.

El servicio de la deuda del departamento de Cundinamarca vale anualmente \$ 903,000, y sus rentas en el mismo período ascendieron a la suma de \$ 5.966,783.51, lo que implica una carga del 15%.

El servicio de la deuda del Departamento del Valle vale anualmente \$ 818,900.92, y sus rentas en el mismo período de 1927 a 1928 suman \$ 4.350,531.31, lo que significa una carga del 18%.

El servicio de la deuda del Departamento de Caldas, incluyendo la interna, vale anualmente \$ 1.184.091.00. A ese servicio se destinan íntegramente los productos líquidos del ferrocarril departamental, y como el monto de las rentas ordinarias, según informe oficial, ascendió en ese año a \$ 5.436,782.00, aquel servicio no implica una carga superior al 20% de estas últimas en la parte que se atiende con ellas.

Con la política implantada por el Gobierno a virtud de la Ley 6.<sup>a</sup> de este año, aquellas deudas no podrán aumentarse sino hasta concurrencia de una carga del 20% sobre el rendimiento efectivo de las rentas comunes de tales entidades.

#### Situación financiera de la República de Colombia

Empieza este capítulo de la Circular con el siguiente cuadro de las rentas y gastos de la República en los últimos cinco años:

	Rentas	Gastos	Superávit
1923	\$ 43.535,105.00	\$ 38.554,577.00	\$ 4.980,528.00
1924	39.862,320.00	38.913,531.00	948,789.00
1925	51.517,758.00	50.571,409.00	946,349.00
1926	60.648,914.00	68.648,685.00	Déficit . . 7.999,771.00
1927	78.992,471.00	86.012,827.00	7.020,356.00

«De acuerdo con estas cifras, el resultado neto de las operaciones financieras de la República durante los últimos cinco años ha sido un déficit aproximadamente de \$ 8.144,461».

La Circular declara que los datos de 1927 han sido tomados de la Revista del Banco de la República correspondiente al mes de agosto último, y en esa revista se dice que los datos de 1926 fueron tomados del Informe financiero del contralor general en 1927, y los de este año se han obtenido directamente de la contraloría.

Los datos anteriores necesitan algunos comentarios:

1.<sup>o</sup> Los ingresos no representan la efectividad de las rentas, pues incluyen, además de las entradas ordinarias, ingresos de carácter extraordinario;

2.<sup>o</sup> No todos los ingresos extraordinarios están computados en el cuadro, pues en los años de 1925 y 1926 se dejan de incluir las sumas de \$ 2.187,527.70 y \$ 5.261,122.26, respectivamente, que representan los superávits de caja de las vigencias anteriores, que necesariamente deben considerarse como ingresos extraordinarios al empezar las vigencias subsiguientes.

3.<sup>o</sup> Los datos de 1923 son inexactos en cuanto a los gastos. Estos ascendieron a \$ 35.804,577.12



y no a \$ 38.554,577.00, como dice la Circular. Hay, por tanto, una diferencia en contra de la República en los cálculos de la Circular, de \$ 2.749,999.88. La exactitud de la cifra de \$ 35.804,577.12 se comprueba en el informe que con la firma del señor Thomas R. Lill rindió el Contralor General al señor presidente de la República, referente a las operaciones del año de 1923.

4.º El cuadro con estas modificaciones deberá quedar así:

	Ingresos	Egresos	Déficit	Superávit
1923	\$ 43.535,104.88	\$ 35.804,577.12		7.730,527.76
1924	39.862,320.53	38.913,530.73		948,789.80
1925	53.705,285.57	50.571,409.49		3.133,876.08
1926	65.870,036.46	68.648,685.36	2.778,648.90	
1927	78.992,471.07	86.012,826.90	7.020,355.83	
	281.965,218.51	279.951,029.60	9.799,004.73	11.813,193.64
Superávit:		2.014,188.91	2.014,188.91	
Sumas iguales,	\$ 281.965,218.51	\$ 281.965,218.51	11.813,193.64	11.813,193.64

El cuadro anterior está formado con las cifras contenidas en los informes de la Contraloría General y demuestra que para una vigencia no puede tomarse en cuenta el resultado de la liquidación del presupuesto de una manera aislada, sino el saldo efectivo a favor o a cargo de caja, según resulte del balance general de la República, en el que queda incorporado el ejercicio del presupuesto. Por este motivo, para la actual vigencia no se puede tomar en cuenta el superávit anotado, sino el déficit que resulta del balance general de 1927, que asciende a \$ 5.739,232.81, según el informe de la Contraloría General.

De suerte que la vigencia de 1928 empezó con un déficit de \$ 5.739,232.81 y no de \$ 8.144,461.00, como se dice en la parte transcrita de la Circular.

Continúa la Circular:

«Las perspectivas de un superávit para 1928 no son alentadoras. El cálculo del presupuesto de rentas aparece ser grandemente en exceso del monto que puede recaudarse. En realidad el exceso de estimación montará probablemente a \$ 12.000,000, como puede verse por el siguiente cuadro:

Déficit de 1927.....	\$ 7.020,356
Préstamo al Banco de la República (sueldos de diciembre).....	1.000,000
Exceso de estimación de las minas de esmeraldas de Muzo y Coscuez (cerradas el 27 de diciembre de 1927)....	1.000,000
Exceso de estimación de la regalía del petróleo.....	1.100,000
Exceso de estimación de la renta de ferrocarriles.....	2.000,000
Suma la Circular (con un error de \$ 100,000.....)	\$ 12.020,356

Analizando la primera partida queda dicho que el déficit es de \$ 5.739,232.81. En ese déficit está incluida, según el balance financiero de la contraloría, la cantidad de \$ 2.135,648.27, que por un error de imputación se tomó para gastos comunes de fondos de empréstitos, y como es política invariable del Gobierno no dedicar suma alguna de fondos prestados para los gastos comunes, aquella cantidad se ha reintegrado ya a los fondos de empréstitos con el mayor producto de las rentas en este año. Es de advertir que en los gastos que se hacen con fondos prestados no puede haber exceso de giros, es decir, déficit, pues la apropiación para las obras se hace únicamente hasta concurrencia del monto recibido por empréstito.

Deducida del déficit de \$ 5.739,232.81 la suma, ya reintegrada, que se tomó de fondos extraordinarios, queda este déficit reducido a \$ 3.603,584.54. Ahora bien: tal déficit es, por lo menos en parte, aparente, como resultado de la comparación hecha en el Balance Financiero entre el activo y el pasivo, pues si se analiza dicho balance, se observa que el capítulo de reservas corrientes, que figura en el pasivo, asciende a \$ 17.108,045.73, y en esa cantidad hay una suma considerable que no representa un pasivo exigible, debido a que no ha habido ni habrá lugar a hacer los gastos que se intentaba efectuar con algunas de esas reservas de carácter provisional, o a que se han hecho los gastos a que ellas se refieren con fondos de ciertas cajas, como las de ferrocarriles, en cuyos gastos incorporados han quedado incluidas ya las partidas correspondientes a esas reservas que por esa razón deben desaparecer del pasivo. En el estudio detenido que la Contraloría está haciendo de esas reservas, de acuerdo con los distintos ministerios, se llegará, antes del fin de noviembre próximo, a decretar la cancelación de las que ya carecen de objeto, por haber sido pagadas por cajas especiales, y esto dará por resultado la desaparición en el balance de este año de ese déficit, cuyo carácter de irreal y aparente se demuestra por el hecho de no haberse sentido, como era lo lógico, en la Tesorería General de la República. Con esto desaparece el primero y más importante renglón del desequilibrio que la Circular anuncia para este año, y que consiste en el déficit de 1927.

#### Préstamo al Banco de la República

Este préstamo de \$ 1.000,000 no se puede computar como déficit adicional para 1928, porque



está incluido en el déficit de \$ 5.739,232.81, como aparece en el balance general de la República, y fue cubierto en el presente año con imputación a los ingresos del año pasado.

#### *Minas de Muzo y Coscuez*

Es verdad que la explotación de dichas minas se suspendió en diciembre de 1927; pero quedó en poder del Gobierno una existencia de esmeraldas que, estimadas por mucho menos de su precio comercial, valen más de \$ 1.000,000 en que está calculada esta renta.

#### *Regalía del petróleo*

Dice la Circular que el cálculo de esta renta excede por lo menos en \$ 1.100.000, a lo que puede recaudarse por este concepto. Esta apreciación proviene de que el distinguido autor de la circular no está informado de que en el presupuesto de \$ 2.000,000, como cálculo de esa renta para 1928, está comprendido todo lo que debe la Tropical Oil Company, desde el 1.º de julio de 1926 hasta la fecha, o sea la regalía en dos años y medio, que no se ha recaudado, porque aunque la compañía ha estado dispuesta a pagar, no se le ha recibido el dinero, por diferencias con el ministerio del ramo sobre la manera de fijar el monto de dicha regalía. Por este concepto es bajo el presupuesto, pues la compañía ha ofrecido más de \$ 2.000,000.

La deducción que hace la Circular de lo que debe pagarse al Departamento de Santander y al municipio de Barrancabermeja como participación en la renta de petróleos, no se justifica en manera alguna, pues esa participación figura en el presupuesto de gastos o ley de apropiaciones para 1928, y si así no fuera, no podría cubrirse.

#### *Renta de ferrocarriles*

Es perfectamente fundada la crítica de la Circular a este respecto, pues esa renta dejará al fin de la vigencia un rendimiento menor que el calculado. La diferencia en menos será al rededor de \$ 1,900,000. Justamente, teniendo en cuenta ese error de estimación, en el presupuesto para 1929 se calcula la renta llamada de NUEVOS KILOMETROS DE FERROCARRIL, en \$ 3,500,000 en vez de \$ 6.000,000, en que estaba calculada para este año. Es de advertir que el nombre de esta renta es un tanto impropio en nuestro presupuesto, pues ella comprende no solamente el producto de kilómetros nuevos, sino el proveniente del

aumento constante del tráfico en las líneas ya construídas.

Sólo queda, pues, en pie del déficit anunciado en la Circular una cantidad al rededor de \$ 2.000,000 como exceso en el cómputo de la renta de ferrocarriles. Si otras rentas no hubieran aumentado, habría que disminuir los gastos en esa suma o afrontar un déficit efectivo por la misma cantidad. Veamos cuál es la verdadera situación. Dice la Circular:

«Además de esto, es posible que la renta de aduanas no ascienda al cómputo del presupuesto de 1928. Este presupuesto calcula la renta en la suma de \$ 28.000,000. El total de la renta de aduanas, de acuerdo con el Contralor, ascendió a \$ 34.858,347. Dificilmente puede creerse, sin embargo, que la renta de 1928 sea tan cuantiosa como la de 1927. Esto proviene de que los derechos de aduana han sido disminuídos para ciertos géneros alimenticios, y principalmente porque la reciente legislación de petróleos de Colombia tendrá el indudable efecto de detener el desarrollo de esta industria con la consiguiente disminución de importaciones».

Los pronósticos pesimistas contenidos en esta parte de la Circular no han sido confirmados por los hechos. La renta de aduanas fue calculada para este año de 1928 en la cantidad de \$ 28.440,251.53, y esta renta ha producido en los nueve meses corridos hasta el 30 de septiembre último, \$ 28.405,143.08. Calculándole a la renta en los tres meses restantes un promedio de rendimiento análogo al que ha tenido hasta septiembre, dará todavía \$ 9.467,381, es decir, que con toda probabilidad producirá la suma de \$ 37.873,524.00, o sea \$ 9.000,000 más de lo calculado para 1928, y \$ 4.000,000 más que el producto efectivo de 1927, pues éste no fue tampoco el que consta en la Circular, sino de \$ 33.596,881.73, según el informe oficial de la Contraloría.

La disminución de la renta de aduanas por causa de la rebaja en los derechos de importación sobre ciertos artículos alimenticios, tampoco ha sido confirmada por los hechos, como puede verse comparando la cantidad recaudada por razón de la introducción de tales artículos en el año de 1925, cuando regían los antiguos derechos, y los años de 1926 y 1927, en los cuales rigió la rebaja durante tres meses en el primero y seis meses en el segundo.

Recaudado por derechos sobre los alimentos rebajados:

1925: \$ 1.860,997.00.



1926: \$ 3,571,628.00.  
 1927: \$ 2,695,141.00.

No se ve por qué influya en la disminución de las importaciones la legislación de petróleos. Si, como lo afirma la Circular, esa legislación detiene el desarrollo de la industria, podrán no aumentar las importaciones por esa causa, pero no se ve la razón para que disminuyan.

Por último, para que pueda juzgarse cuál será el resultado del ejercicio fiscal de este año, se presenta el siguiente cuadro, que revela el aumento de cuatro solamente de las rentas nacionales:

	Estimativos	Producto hasta septiembre	Producto total probable
Salinas terrestres . . .	\$ 1.874,684.73	\$ 1.285,425.34	\$ 1.713,900.00
Salinas marítimas . . .	1.139,126.98	979,991.77	1.306,652.00
Aduanas . . . . .	28.440,251.53	28.405,143.08	37.873,524.00
Impuesto sobre la renta	873,200.52	2.613,165.27	3.000,000.00
	<u>\$ 31.827,263.76</u>		<u>\$ 43.894,076.00</u> 31.827,263.76
Aumento de estas cuatro rentas . . . . .			<u>\$ 12.066,812.24</u>

Teniendo en cuenta el probable superávit de las rentas, se han abierto créditos adicionales a la ley de apropiaciones, para atender a gastos que no pudieron incluirse en el presupuesto original; pero esos gastos sólo se irán haciendo en la medida que lo permita el aumento efectivo de las rentas, a fin de que el Balance Financiero de este año pueda presentarse en forma plenamente satisfactoria.

No terminaré sin hacer notar que el monto de los gastos fijos de la nación en los distintos departamentos, incluyendo el servicio de la deuda, sólo asciende aproximadamente en este año a \$ 45.075,051.83, lo que representa un 59% del presupuesto. Queda, pues, un margen del 41%, que en la actualidad se dedica a gastos eventuales y de fomento, y que al aumentar la deuda nacional cubrirá con creces cualquier servicio.

Confío en que esta exposición llevará al ánimo de los distinguidos jefes del Departamento de Comercio de los Estados Unidos y de quienes hayan leído la Circular que he comentado, una impresión más favorable sobre la verdadera situación financiera de Colombia y les mostrará el vivo interés que la República tiene en conservar a toda costa su crédito en el exterior, como base de su desarrollo económico y del bienestar de sus habitantes.

ESTEBAN JARAMILLO

*Certificación de la Contraloría General de la República*

República de Colombia.—Ministerio de Hacienda y Crédito Público.—Secretaría.—Número 783.—Bogotá, 22 de octubre de 1928.

Doctor Juan Medina R., Contralor General de República.—E. S. D

Tengo el honor de remitir a usted, con carácter urgente, un ejemplar del proyecto elaborado por este Ministerio sobre rectificaciones a una circular del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, que en copia le adjunto, relativa a empréstitos externos y finanzas públicas de Colombia, con el objeto de que usted se digne hacer un estudio de ese documento, y comunicarme si son exactas las cifras contenidas en él, naturalmente en cuanto se refieran a informaciones que consten en los libros de la Contraloría General de República.

Agradeciendo a usted de antemano el interés que tome en el pronto despacho de este importante asunto, me es grato suscribirme de usted servidor muy atento,

ESTEBAN JARAMILLO

Contraloría General de la República.—Bogotá, octubre 25 de 1928.

Señor Ministro de Hacienda y Crédito Público.—E. S. D.

Tengo el honor de avisarle recibo de su atento oficio número 783, del 22 de los corrientes, con el que recibí el ejemplar anunciado del proyecto de rectificaciones a una circular del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, referente a empréstitos externos y finanzas públicas de Colombia.

De conformidad con sus deseos, he tenido el gusto de estudiar con la mayor atención dicho proyecto, y respecto de su exactitud me es grato participarle que los datos en él contenidos los he hallado conformes con los que reposan en la Contraloría General de la República.

Dios guarde a usted.

JUAN MEDINA R.

Es copia auténtica.—Por el secretario, el jefe de negocios generales,

Manuel A. Alvarado



EL PROFESOR KEMMERER Y EL BANCO DE LA REPUBLICA

Princeton (N. J.), octubre 12 de 1928

Señor don Julio Caro, Gerente del Banco de la República.  
Bogotá (Colombia).

Estimado señor Caro:

El correo aéreo de hoy me trajo, con el saludo de usted, el quinto informe anual del Banco de la República, cuyo envío le agradezco muy sinceramente. Lo leeré con gran interés. Con interés igual he seguido los grandes progresos realizados por el Banco en los primeros cinco años

de su funcionamiento, y me enorgullezco de haber participado en la fundación del Banco y en el primer periodo de su administración.

Le suplico que presente a mis amigos de la Junta Directiva mis sinceras felicitaciones por el excelente resultado de los servicios prestados a la República por el Banco en estos cinco años, y mis sinceros votos porque sigan en constante aumento esos servicios al pueblo colombiano. Suyo cordialmente,

E. W. KEMMERER

INFORMACION GENERAL

*El comercio entre Colombia y los Estados Unidos*

El Departamento de Comercio de los Estados Unidos, Washington, D. C., ha comunicado por cable a la Oficina Comercial de la Legación Americana de esta ciudad, los siguientes datos:

"El valor total de las importaciones de los Estados Unidos, provenientes de Colombia, durante el mes de septiembre fue de \$ 5.590,000. Las exportaciones para Colombia valieron \$ 3.907,000. El monto total de las importaciones de café en los Estados Unidos fue de 86.452,000 libras, por valor de \$ 18.300,000. De esta cantidad, 14,139,000 libras fueron de café colombiano, por valor de \$ 3.640,000.

"La actividad industrial se mantuvo a un alto nivel durante octubre. La industria del acero trabajó casi en un 90 por 100 de su capacidad. La producción automoviliaria del otoño continúa estableciendo *record*. Los contratos de construcción han disminuído levemente. El tráfico ferroviario tiene gran movimiento. Las operaciones en la Bolsa siguen creciendo con tendencia al alza y en un volumen que ha hecho nuevo *record*. Los préstamos de los corredores continúan aumentando. Los tipos de interés del dinero han bajado algo, pero continúan altos."

*Se aplaza la rebaja del interés para los bonos del 10 por 100*

El Congreso autorizó al Gobierno por medio de una ley expedida en el presente año para reducir el interés de los bonos de deuda interna del diez al ocho por ciento, y consecuentemente para amortizar los que presentaran los propietarios que no quisieran aceptar la rebaja del interés.

Esta providencia legislativa fue solicitada por el actual Ministro de Hacienda y Crédito Público, doctor Esteban Jaramillo, cuando se creyó muy fundadamente que el precio de los papeles del ocho por ciento capacitaba a los tenedores de bonos del diez para aceptar la rebaja de un dos por ciento. Hoy, en atención a que esa ley tiene un carácter facultativo y no imperativo, el Presidente de la República dictó un decreto, elaborado por el mismo ministerio y por el cual se aplaza esta medida mientras se normaliza la situación del mercado.

*Empréstito para Santander*

La emisión de dos millones de dólares en bonos del Departamento de Santander lanzada en el mercado de Nueva York por las casas Redmond Company y E. H. Rollins and Sons, fue suscrita al 94 por 100, con un rendimiento para los tenedores del 7.58 aproximadamente.

*La exportación española a Colombia en el primer semestre de 1928*

La exportación de España a la República de Colombia en los primeros seis meses del año de 1928, ascendió a 4.643,376 pesetas, correspondiendo 3.085,633 al puerto de Barcelona; 469,921 al de Málaga; 425,759 al de Cádiz; 279,946 al de Valencia; 247,622 al de Vigo; 46,622 al de Santander y 8,113 al de Gijón. La exportación total sumó 1,712 toneladas, habiéndose dirigido 1,114 toneladas por valor de 2.993,294 pesetas a Puerto Colombia; 307 por 911,735 a Buenaventura; 183 por 499,632 a Cartagena; 72 por 119,951 a Santa Marta y 32 toneladas por 118,772 pesetas a Tumaco.