

REVISTA DEL BANCO DE LA REPUBLICA

Año I

Bogotá, Agosto 15 de 1928

No. 10

NOTAS EDITORIALES

Situación general de los negocios

Las medidas restrictivas del crédito tomadas por los Bancos de las Reservas Federales de los Estados Unidos, con el objeto de contener la fiebre de especulación que se había desarrollado en aquel país, medidas entre las cuales es la más destacada el alza de la tasa de descuento al 5% anual, han deprimido los valores en la bolsa de Nueva York, contándose los colombianos entre los más afectados, probablemente por su introducción relativamente reciente en tal mercado. Estas circunstancias han tenido una apreciable repercusión entre nosotros, pues habiendo hecho inconveniente el lanzamiento en los Estados Unidos de nuevas cédulas del Banco Agrícola Hipotecario, operación que ya estaba preparada, esta institución hubo de suspender transitoriamente los préstamos que venía efectuando en escala considerable, lo que ha perturbado las condiciones de los negocios en el país, paralizando el mercado de valores, y desarrollando una tendencia a la baja, que se ha señalado especialmente en las acciones bancarias. Claro indicio de esa alteración en las condiciones generales es el alza del cambio, el que para dólares a la vista ha llegado al $102\frac{3}{4}\%$, o sea el tipo de venta del Banco de la República.

Es de confiar que la actual depresión no sea duradera, y que al entrar el otoño, estación de actividad en los Estados Unidos, se desarrolle allá una reacción, que habrá de hacerse sentir entre nosotros. Sin embargo, la proximidad de las elecciones presidenciales en aquel país puede hacer que esa reacción se demore y se aminore.

En todo caso, lo que ocurre en estos momentos es un toque de alarma para los negociantes colombianos, que les indica con qué facilidad y por causas al parecer remotas, una situación de

actividad y de holgura puede tornarse pesada y difícil, al ser restringido, por uno u otro motivo, el crédito externo, lo que muestra la importancia que ha tomado la vinculación de nuestros negocios a ese crédito. Y demuestra también, una vez más, el acierto de la política prudente seguida por el Banco de la República, la que lo ha puesto en condiciones de servir de baluarte a los negocios de la nación al llegar una situación semejante, que puede estar más o menos próxima.

La depresión se ha manifestado hasta ahora únicamente en el mercado de valores, pues no parece que el comercio ni las industrias hayan sido afectadas todavía. Tampoco en la propiedad raíz se nota baja.

La situación fiscal

Las rentas públicas nacionales han continuado dando rendimientos muy satisfactorios, como que en el mes de junio produjeron \$ 6.392,921.21, que es el producto mensual más alto registrado hasta hoy. De julio, aún no son conocidos los datos completos, pero los que se conocen permiten juzgar que si el producto no llega a aquella cifra, sí será considerable.

Las dificultades con que han tropezado en la Contraloría General de la República los contratos de construcción de las principales obras nacionales, de que hablamos en nuestra anterior reseña, continúan sin solución, y se prolonga la anormal situación que allí señalamos, en extremo inconveniente y perjudicial para el país.

Acaba el Gobierno Nacional de dar un paso de suma trascendencia al confirmar la caducidad, que la anterior administración había declarado, de la Concesión Barco, que, como se sabe, abarcaba una enorme extensión de los terrenos petrolíferos más ricos del país, contiguos a la zona petrolera de

Maracaibo. Las razones legales en que el señor Ministro de Industrias fundamenta su resolución no dejan duda sobre la justicia de ésta y hacen muy firme la situación del Gobierno en tan importante asunto.

Se ha llegado a temer por algunos que la actitud patriótica del Gobierno en esta materia pueda traer para el país consecuencias desfavorables, creando en los Estados Unidos un sentimiento de hostilidad hacia Colombia, que lleve al Gobierno y a los capitalistas de aquel país a suspender la inversión, tan necesaria para nosotros, del capital americano en empréstitos y empresas colombianos. No participamos de tal temor, pues fuera de que la medida de que se trata es inobjetable, como fundada que está en justicia y razón, sería todo lo contrario de hábil y *businesslike* una actitud hostil de parte de los estadounidenses hacia un país como Colombia, en donde tan cuantiosos intereses tienen comprometidos, y que tan vasto y rico campo de fructíferas inversiones les brinda, máxime cuando ya empieza a ofrecerse a Colombia el capital europeo en halagadoras condiciones.

La situación bancaria

Con el fin de evitar que la suspensión que en las operaciones de crédito del Banco Agrícola Hipotecario originaron las adversas condiciones del mercado neoyorquino para el lanzamiento de sus cédulas, se extendiera a las negociaciones ya aceptadas por el banco y varias de ellas en vía de ejecución, se propuso al Banco de la República una operación de compra de \$ 500,000 en tales cédulas, las que, como se sabe, están respaldadas por el Estado. La operación fue consultada, en su aspecto legal, con el Superintendente Bancario y mereció su aprobación. Llevada a la Junta Directiva del Banco de la República, se la consideró con la debida atención, y al votarla, si bien la mayoría de los directores lo hicieron afirmativamente, no alcanzó a reunir los siete votos que la ley exige para las operaciones en que están interesadas las entidades oficiales, como se conceptuó que estaba en ésta el Gobierno Nacional, por ser garante de las cédulas que se trataba de negociar. Dos de los Directores, por razones de orden legal altamente respetables y dentro de su completo derecho, juzgaron que no era aceptable el negocio para el Banco de la República.

Tomando pie en este incidente, de orden estrictamente interno, algunos elementos inquietos, den-

tro y fuera del Congreso, han tratado de formar en el público una opinión adversa al Banco. Afortunadamente tal campaña no encontró eco ni en el Congreso, como que la Cámara de Representantes negó, por gran mayoría, una proposición de censura al Banco que le fue presentada, ni en el público, cuyo buen sentido le hace apreciar rectamente los hechos.

La situación de los bancos poco se ha afectado con la depresión de que hablamos atrás; y que continúa siendo de holgura lo muestra el monto de los redescuentos en el Banco de la República, que sigue en cifra muy baja \$ 4.220,310, el 4 del presente.

El cambio

Las circunstancias a que aludimos en la primera de estas notas han producido un alza en las cotizaciones del cambio exterior, lo que ha hecho que el Banco de la República empiece a vender jetras por dólares, al tipo que para ello tiene filado, el 102³/₄ por ciento, ejerciendo así, en sentido inverso al que había traído, su misión estabilizadora. No parece, sin embargo, que haya el Banco de vender cantidades considerables de sus reservas, si se tiene en cuenta que el Gobierno mantiene en el exterior parte de los fondos provenientes de las últimas emisiones de los empréstitos, los que tendrá necesidad de ir trayendo al país, y lo cual creará una oferta de giros suficiente para llenar la demanda que pueda presentarse.

Importaciones de oro

Para atender a las necesidades de su encaje, de acuerdo con las disposiciones legales vigentes, el Banco de la República ha hecho una nueva importación de oro por \$ 1,000.000. Esta remesa se trajo de Londres en oro inglés acuñado.

El café

Sin cambio apreciable en las cotizaciones, tanto en Nueva York como en los mercados nacionales, la situación del café puede calificarse de firme.

En Nueva York se cotiza el Medellín Excelso a 28³/₄ centavos, y el bueno Bogotá a 27¹/₂. En Girardot el precio para café pilado es de \$ 66 la carga y de \$ 50 para pergamino. En Medellín está el café pilado a \$ 66.

La perspectiva del negocio sigue favorable, y

es de esperar que al entrar el otoño haya una reacción en los precios, y que tanto la cosecha de los departamentos centrales, que está acabando de movilizarse, como la de los occidentales, que pronto empezará a recolectarse, se coloquen a precios favorables. Por supuesto que estamos en los meses críticos para la florescencia de la cosecha del Brasil de 1929-30, que ha de ser factor muy importante en el curso que siga el negocio.

La movilización a los puertos de embarque fue de 199,970 sacos en el mes de julio, contra 223,843 en junio y 220,882 en julio de 1927. Se han movilizado en los siete primeros meses del presente año 1,744.393, sacos, contra 1,622.669 en igual período del pasado.

Las reservas de oro del Banco de Emisión

Don Eduardo López Pumarejo, ex-Gerente del Banco López, abrió hace cuatro años activa campaña de prensa contra el Banco de la República, censurando la política por éste seguida, que él consideraba que debía cambiarse substancialmente. Ahora don Alfonso López, ex-Vicepresidente del Banco Mercantil Americano de Colombia, ha reanudado esa campaña y publicado una extensa carta en que repite, casi con las textuales palabras de su señor hermano, los cargos que éste formuló en aquella época.

"El Banco de la República prefiere dar dinero a los yanquis al 2, antes que a los colombianos al 5," era el título llamativo y sensacional de uno de los artículos de don Eduardo. "El agricultor y el industrial siguen pagando en Colombia 9, 10 y hasta 12 por ciento anual por el alquiler del dinero, mientras los corresponsales del Banco de la República en New York reciben de éste millones y millones en depósito al 3 o 3 $\frac{1}{2}$ por ciento," dice ahora don Alfonso, al pedir que esos depósitos "se traigan" a servir la economía nacional. (1)

Esa teoría, que con los señores López parecen compartir algunos otros financistas, muestra un

(1) Conviene advertir que no es exclusivamente en bancos de New York donde el de la República mantiene sus depósitos, sino en las grandes instituciones de crédito de los Estados Unidos e Inglaterra.

desconocimiento completo del origen, del carácter y del objeto de las reservas de un Banco de emisión, y merece un breve comentario.

Cuando hay abundancia de oro en el país, sea que provenga de una balanza comercial favorable, que desgraciadamente no es nuestro caso, o de un empleo excesivo del crédito externo, que sí lo es, el Banco de emisión recibe ese oro en sus cajas o en el exterior, dando sus propios billetes en cambio. Así ese oro queda respaldando los billetes que en reemplazo de él se dieron, y en realidad pertenece a los tenedores de ellos, quienes pueden en cualquier momento reclamarlo, presentando los billetes al cambio. El papel de las reservas de oro del Banco es uno mismo, respaldar los billetes circulantes, manténgalas éste improductivas en sus bóvedas o colocadas en el exterior obteniendo un interés, que es lo que tanto alarma a los señores López.

El Banco podría emitir sobre esas reservas más billetes, hasta llenar el excedente que la ley le permite, y eso parece ser lo que se desea por algunos, y que, mediante una baja artificial del interés, coloque esos fondos entre «los capitalistas», como se dijo en la Cámara de Representantes, sin preocuparse de los fines a que ellos se destinen. El resultado evidente e inmediato de medida semejante sería un nuevo y fuerte aumento del medio circulante, con todas sus conocidas y perturbadoras consecuencias en el nivel de los precios.

Pero el Banco ha preferido una política distinta. El ha querido reservar los recursos que en aquella forma puede obtener, para cuando vengan, que en cualquier momento pueden venir, las épocas difíciles, que hagan necesario prestar ayuda a los bancos afiliados y atender a la demanda de fondos para llenar en el exterior los compromisos del país.

Sólo en esas circunstancias se podrá apreciar debidamente la prudencia de la actitud actual del Banco y lo conveniente que habrá sido para la nación el que éste no se hubiera dejado arrastrar por la locura reinante; se podrá comparar el patriotismo que encierra cada una de las dos políticas: la previsora de la hormiga, o la indiscreta de la cigarra.

EL MERCADO DE CAFE EN NUEVA YORK

Las calidades brasileiras. - El mercado para éstas es firme pero quieto. - Período crítico para la florescencia de la próxima cosecha. - Reducción de los recibos diarios en el Brasil. - Los cafés suaves están muy bajos en comparación con los brasileiros. - Probablemente subirán.

Nueva York, agosto 10 de 1928

El tono del mercado de Nueva York para las calidades de Santos y Río ha sido firme durante el mes pasado, con precios prácticamente sin cambio para las primeras, mientras que las cotizaciones para las clases Río y Victoria han subido, a causa de la escasez en el mercado local.

La demanda para entrega inmediata de los cafés del Brasil continúa limitada a las necesidades urgentes, y la probabilidad de que tal método de compra habrá de mantenerse parece muy verosímil, a menos que haya una baja en los precios.

El presente plenilunio es en el Brasil uno de los períodos críticos para la florescencia de la cosecha de 1929-30, y hasta ahora no hay noticias de heladas, aunque sí de temperaturas bajas, acompañadas de lluvias en la región de Sao Paulo.

Debido probablemente a la incertidumbre so-

bre la cosecha de 1929-30, prevalece quietud en el mercado a término, y una aún mayor tendencia de parte de los negociantes a mantenerse alejados del mercado por un tiempo.

Un cable reciente avisa que se redujeron los recibos diarios en Santos a 22,000 sacos, y a 9,700 en Río. Según aviso de Santos, las calidades buenas están escasas.

En el mercado de cafés suaves se ha hecho sentir la inactividad usual en la estación de verano durante el mes pasado, y los precios casi no han tenido cambio después de nuestra última información. Estas calidades de café están baratas en relación con las de Santos, y los precios para los suaves tienen más probabilidades de subir que de bajar. Los negociantes siguen manifestando creciente interés por los cafés suaves, especialmente para la calidad «Robusta».

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 en esta ciudad, los siguientes datos:

«El valor total de las importaciones de los Estados Unidos, provenientes de Colombia, durante el mes de junio, fue de \$ 8.271,000.00; las exportaciones para Colombia valieron \$ 4.711,000.00. El monto total de las importaciones de café en los Estados Unidos fue de 119,574.000 libras, por valor de \$ 26.200,000.00. De esta cantidad, 25,840,000 libras fueron de café colombiano, por valor de \$ 6.499,000.00.»

El mismo cable suministra los siguientes informes:

«Los negocios y las industrias han mejorado durante el mes de julio; la industria de acero trabaja a un 75% de su capacidad; los contratos de construcción han continuado en muy alta escala; la industria automoviliaria continúa activa; el tráfico ferroviario aumenta; las ganancias de los ferrocarriles han mejorado un poco; se nota una apreciable disminución en las quiebras; las transacciones en la Bolsa han disminuido algo; las cotizaciones son más altas; los empréstitos de los corredores de cambio han disminuido gradualmente; el tipo de interés está firme.»

INSTITUCIONES AFILIADAS AL BANCO DE LA REPUBLICA

Bancos Nacionales

Banco de Bogotá. - Bogotá.
Banco de Bolívar. - Cartagena.
Banco de Colombia. - Bogotá.
Banco Comercial de Barranquilla. - Barranquilla.
Banco del Estado. - Popayán.
Banco Hipotecario de Colombia. - Bogotá.
Banco Nacional de Sabanas. - Sincelejo.
Banco de Oriente. - Rionegro.

Banco del Ruiz. - Manizales.
Banco de San Gil. - San Gil.
Nuevo Banco de Sonsón. - Sonsón.

Bancos Extranjeros

The Anglo-South American Bank, Limited. - Bogotá.
Banco Alemán Antioqueño. - Medellín.
Banco Francés e Italiano para la América del Sud. - Bogotá.
Banco de Londres y América del Sud. - Bogotá.
The Royal Bank of Canada. - Bogotá.

RELACIONES DE LA FINANZA CON LA INDUSTRIA Y EL COMERCIO

Conferencia dictada en la noche del 7 de junio pasado por el Honorable Philip Snowden, ex-Ministro de Hacienda de Inglaterra en el gobierno laborista que presidió Ramsay McDonald

DE esta importantísima lectura, transmitida por los aparatos radio-telefónicos a toda Inglaterra, hemos extractado y traducido la exposición hecha por el señor Snowden sobre temas que, aunque comunes y bien conocidos, fueron tratados con claridad y sencillez poco acostumbradas por los expertos en finanzas. Esta pieza, inédita en Colombia, nos fue enviada desde Londres por el doctor Alejandro López, I. C.

La moneda como instrumento de cambio

Recuerdo muy bien la época en que los asuntos relacionados con la moneda y el crédito interesaban nada o muy poco a los reformadores sociales. Hace treinta años fui a una ciudad del Norte para hablar en una reunión laborista, y la persona que iba a presidirla me dijo: "Cuando usted termine, será probablemente interpelado por un hombre que tiene la locura monetaria. Le dirá que está buscando el ahogado río arriba, y que todas sus reformas sociales serán ineficaces mientras el crédito y la moneda no descansen sobre bases científicas."

Lo que aquel hombre sabía hace treinta años, es hoy generalmente aceptado como hecho fundamental por quienes estudiamos los problemas sociales e industriales de la hora presente. En otras conversaciones de esta serie se han considerado varios aspectos del negocio bancario, del medio circulante y del crédito; y creo que hayan convencido a quienes las han escuchado de la verdad que encierra el dicho de un gran banquero: "Las finanzas son el árbitro de los destinos del mundo."

Todo el edificio del comercio y la industria está basado en la moneda como instrumento de cambio, y en el crédito como sangre vital de la industria. A pesar de que todo comercio consiste en el cambio de producto por producto, sería imposible que ese comercio se desarrollara si se viera sujeto al simple trueque, y por eso la moneda se inventó como un indispensable intermediario.

Y cuando digo moneda, no quiero decir única, ni siquiera principalmente, moneda metálica, sino aquellos representativos de la moneda metálica que son los cheques, billetes y documentos de crédito. La moneda tiende a dos fines: no es solamente un medio común y conveniente de cambio, sino que nos sirve como medida común de los valores, es decir, nos proporciona una medida dentro de la cual se pueden expresar todos los valores. Por ejemplo: el valor de un par de botas no lo medimos con el valor de unos pantalones, sino que apreciamos sus sendos valores en relación con la libra esterlina, la medida común de los valores. Eso nos hace ver la importancia que tiene la estabilidad en el valor de aquella medida. El oro es hoy casi universalmente la medida de los valores. Las naciones se han visto obligadas a adoptar el oro como medida (standard) internacional de los valores, porque ese metal está menos

sujeto a fluctuaciones en su precio que otros géneros o productos. Pero siempre fluctúa algo su valor, y esta falta de una estabilidad perfecta tiene consecuencias indeseables. El valor del oro, como el de todos los otros productos, está sujeto a la ley de la oferta y la demanda. Si hay un aumento en la producción del oro, su valor decrece, y suben los precios de todos los productos, sujetos como están a la medida del oro. Si, por el contrario, aumenta la demanda del oro, su valor sube, y los precios decaen.

La producción de oro y el curso de los precios

En conferencias anteriores se ha explicado que

«Toda la estructura del comercio y la industria está edificada sobre la base de la moneda como medio de cambio, y sobre el crédito, que es la sangre vital de los negocios».

«La función de un Banco central, en relación con el crédito, es la de regularlo, de manera que el cuerpo industrial se mantenga a una temperatura igual y en un sano estado de ánimo».

«El control del medio circulante debe estar en las manos de un Banco central: ésta es una de sus legítimas funciones. Es altamente deseable que el problema de la moneda esté siempre libre de las intromisiones políticas».

una importante función de los Bancos centrales es la de impedir las fluctuaciones en el valor del oro. El Profesor Gregory habló en la semana pasada sobre el controvertido asunto de la futura producción de oro, y yo quiero decir hoy algunas palabras acerca de esta cuestión, que tanta importancia tiene en el curso de los precios. Este asunto de la lucha internacional por el oro, fue objeto de detenido estudio en la Conferencia Económica de Génova en 1922, y varios proyectos fueron sugeridos para economizarlo, principalmente por medio de la abolición del uso de monedas de oro, y haciendo que uno o dos de los Bancos centrales custodiaran las reservas de oro de todos los Bancos centrales, acabando así con la necesidad y el gasto de trasladar el metal, cuando las circunstancias exigen, el ajuste del cambio internacional.

Dentro del *gold exchange standard* (1), que es el generalmente aceptado hoy, un Banco central necesita conservar menos oro en sus bóvedas para resguardo de sus billetes, con lo cual se reduce la demanda del oro, su valor se mantiene bajo, y los precios, por consiguiente, no se dejan caer. No hay sino costumbre y sentimentalismo en la política de mantener una reserva de oro como protección del medio circulante interno. El único objeto real para que sirve hoy una reserva de oro, es el de mantener el cambio exterior, y la cantidad que para ello se requiere es comparativamente reducida. En verdad, el comercio extranjero pudiera muy bien manejarse sin la intervención de un medio metálico, siguiendo el plan de que los Bancos centrales mantengan sus reservas en las sendas monedas de todos ellos, siendo éstas libremente permutables.

De cuanto llevo dicho se desprende que en el comercio y la industria, el fabricante, el comerciante y el trabajador están todos a merced de operaciones invisibles. Un movimiento de oro, una fluctuación en la balanza del comercio exterior, que hagan necesaria una alteración en el tipo del descuento bancario en un país cualquiera, puede tener repercusiones que disloquen las industrias en otros países y dejen sin empleo a un gran número de trabajadores.

La inflación y la desinflación en la esfera de las finanzas

Para el comercio son igualmente inconvenientes los estados de febril movimiento y de moroso abatimiento. La esencia vital de un comercio sólido y estable es el mantenimiento de una escala firme de precios. Así también, la inflación y la desinflación son ambas estados enfermizos, en la esfera de las finanzas. La inflación es un estado de fiebre alta, acompañada de delirios; la desinflación es un estado de mórbida depresión. El objeto de una política financiera debe ser el de mantener el nivel mundial de los precios sobre bases firmes. El instrumento con que aquello se obtiene es el control de la moneda y del crédito. El tipo bancario del descuento es el medio principal de controlar el crédito. Ese tipo tiene dos funciones principales: regula el crédito interno, y regula el valor de la moneda, en relación con los cambios exteriores. El desarrollo de esas dos funciones tiene influencia muy importante sobre el comercio y el problema de los trabajadores. Las facilidades de crédito que los Bancos comerciales ofrecen a su clientela se regulan por el tipo del descuento del Banco central. Aquellos Bancos hacen sus préstamos ordinariamente con uno por ciento sobre el tipo que esté rigiendo. Un tipo alto, hace que el dinero cueste más, y hace disminuir la solicitud de créditos. Este resultado, a su turno, hace menos posible para los bancos el hacer préstamos, porque sus depósitos se bajan, y su seguridad los obliga a mantener una reserva fija y lista para responder de sus depósitos.

Un tipo bancario bajo, produce los efectos opuestos. Cuando el alquiler del dinero está barato, hay una gran demanda de créditos. Una facilidad de obtener créditos, estimula las empresas de carácter productivo, y también las especulativas. Como consecuencia, viene una febril actividad artificial, y los precios se suben.

La función de un Banco central, en relación con el crédito, es la de regularlo, de manera que el cuerpo industrial se mantenga a una temperatura igual, y en un sano estado de ánimo. Sus poderes deben tener elasticidad. Los créditos que pueda conceder no deben estar encerrados dentro de una cantidad fija. El crédito debe prodigarse para promover el aumento gradual y progresivo de la producción y del empleo de trabajadores. Ahora, si las facilidades de créditos aumentan la producción más allá de las necesidades del mercado, debe aplicarse el freno. Cuan-

(1) El *gold exchange standard* es el sistema en virtud del cual los billetes de Banco pueden ser cambiados a su presentación, a elección del Banco, por oro acuñado o por cheques sobre el Exterior, donde el Banco puede tener una parte más o menos grande de sus reservas metálicas.—(Nota de la Revista).

do la demanda de productos aumente de manera real y sana, deben también aumentar las facilidades para obtener créditos.

Los Bancos centrales han de mantener los ojos en el termómetro del comercio, para regular la temperatura, suministrando apenas el combustible suficiente para mantenerla igual. El movimiento de los precios es la piedra de toque. En realidad, no importa que los precios mundiales estén altos o bajos, siempre que se conserve la estabilidad. Los jornales y otros factores, se acomodarán al nivel estable de los precios.

El control del medio circulante y el sano desarrollo de los negocios

La cantidad de medio circulante de que se disponga, tiene una influencia muy importante en el comercio, la industria y el problema del trabajo. Por una ley que acaba de pasar en la Cámara de los Comunes, el control del medio circulante se ha entregado por entero al Banco de Inglaterra. No hay objeción que hacer a que esta función quede en las manos del Banco central; ella es una de sus legítimas labores. Es altamente deseable que el problema de la moneda esté siempre libre de las intromisiones políticas. Pero también es igualmente deseable que el Banco central maneje el factor monetario con un espíritu ilustrado, y que lo controle en forma de que sea una ayuda y no una traba para las industrias. La cantidad de circulante disponible en determinados sitio y hora, debe ser aproximadamente igual al valor de los productos disponibles para los cambios en ese mercado. Entonces los precios no se afectarán.

El problema que la nueva ley monetaria ha suscitado, es el de fijar la cuantía de lo que se llama la emisión fiduciaria, es decir, la cantidad en circulación de billetes respaldados por «la buena fe» y no por una reserva en oro. La nueva ley fija como cantidad máxima que de tales billetes puede circular la suma de £ 260.000,000, pero en la misma ley está previsto el aumento o la disminución temporal de aquella cantidad, mediante iniciativa del Banco de Inglaterra. Quienes han criticado esta medida legislativa, temen que ella no tenga la suficiente elasticidad para llenar las

necesidades de la producción y el consumo. Si viene un desarrollo industrial y comercial, será mayor la demanda de medio circulante. Si aquella demanda no se ve satisfecha, el comercio se restringe y el desarrollo se detiene. Cada año hay cerca de 200,000 personas nuevas que ingresan en la industria, y todas ellas requieren su cuota de medio circulante.

El volumen del circulante debe regularse de manera que llene las necesidades legítimas del público consumidor. Un aumento en la circulación de billetes debe acompañar, y no preceder, a una expansión del comercio. Si los billetes circulantes valen más que los productos y servicios disponibles, el efecto será aumentar la competencia por esos productos y servicios, y los precios se elevarán. Por el otro lado, una escasez de numerario reduce la demanda, y los precios se bajan. El problema consiste, pues, como lo he dicho, en regular la emisión de billetes de acuerdo con las condiciones industriales y comerciales.

Si esta regulación se verifica sabiamente, no solamente evitará la baja o el alza en los precios, sino que también estimulará un sano desarrollo de los negocios. Los billetes recibidos en pago de mercancías, vuelven a los Bancos por intermedio de los comerciantes e industriales, y sirven luego como base para nuevos créditos bancarios.

He tratado de hacer resaltar la importante verdad de que la estabilidad del comercio y del empleo para los trabajadores depende de la estabilidad en los precios; que los precios pueden mantenerse en un nivel aproximadamente estable, mediante una razonable elasticidad del medio circulante y del crédito, de acuerdo con una política que evite igualmente los males de la inflación y los de la desinflación; una política que tienda a llenar plenamente las legítimas necesidades de la industria y del comercio.

No me atrevo a esperar que haya logrado presentar claramente mis puntos de vista, pero deseo que, por lo menos, haya podido demostrar la vital importancia que estos problemas de la moneda y del crédito tienen para todos nosotros por igual: comerciantes, trabajadores, industriales y consumidores.

LA BUENA Y LA MALA ESPECULACION

(Para la REVISTA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA)

La necesidad de una Bolsa en Colombia, como institución reguladora de los cambios y del mercado de valores, se pone de relieve si se considera el incremento extraordinario de los negocios en todo el país, que han seguido un desarrollo paralelo al avance general de éste y que se han visto impulsados por la fundación de nuevas y variadas empresas, por el crecimiento de los capitales disponibles que buscan una colocación lucrativa en el mercado y por la entrada de grandes sumas de dinero procedentes de los empréstitos contratados por la nación, los departamentos y los municipios.

Es un fenómeno perfectamente natural y que no debe causar extrañeza alguna, el hecho de que los capitales disponibles, que no encuentran inmediata inversión en empresas comerciales e industriales, procuren satisfacer las necesidades de su función reproductiva por medio de la especulación con los valores de mejor recibo del mercado, especialmente con los signos bancarios—acciones y cédulas hipotecarias—que por su alto interés y las excepcionales garantías que los realzan, atraen la atención preferente de los inversionistas.

Por las mismas razones, esos valores se han convertido en instrumentos de especulación más o menos desordenada.

La especulación, que consiste en una inversión nominal y no real de capitales en valores de bolsa, con el fin de obtener los beneficios provenientes de la diferencia de cotizaciones entre una fecha y otra posterior, es un fenómeno imposible de evitar y que antes que de mala es exponente de buena situación económica. Significa que hay abundancia de capitales disponibles, que hay actividad comercial y que el público tiene confianza en los valores que son objeto de aquélla.

La especulación es peligrosa si se la deja progresar a sus anchas, porque ejerce para muchos individuos la misma atracción que el juego, en el cual todos esperan hacer ganancias ilimitadas con el menor esfuerzo posible. La inversión de capital en empresas industriales y comerciales se verifica lentamente, y por buena que sea una empresa, en sus comienzos no puede ofrecer a sus inversionistas más que el interés corriente del dinero aportado; al paso que la especulación permite concebir grandes esperanzas e ilusiones, que nacen las más de las veces de una equivocada interpretación del mercado futuro.

Como es bien sabido, los resultados de las operaciones de bolsa son de dos clases: de inversión efectiva, que es aquella por la cual se adquiere realmente el valor o título de que se trata, para mantenerlo en cartera y sin otro fin que el de

percibir la renta que produzca, y de especulación, que como atrás dijimos, no pretende sino beneficiarse de la diferencia de cotización. No representa, por tanto, un aporte verdadero de capital, que nutra al mercado con nuevos recursos y fuentes de riqueza.

En ese sentido la especulación es nociva y debe considerársela como un parásito que vive y prospera a expensas de la planta que lo sostiene, a la cual, si no logra destruir por completo, debido a la fortaleza de su savia vital, le impide por lo menos su normal desarrollo y la mantiene agobiada con un peso muerto.

Hay una buena especulación, que facilita la prosperidad de las empresas comerciales y de los negocios en general. Es aquella por la cual se busca la colocación real de los valores de bolsa en el público, es decir, en cartera de inversionistas efectivos. El especulador en este caso es un intermediario entre las empresas emisoras de valores y los capitalistas que deben suscribirlos. La función del especulador no puede ser entonces más útil, pues con sus esfuerzos y los de sus agentes se logra introducir poco a poco en el mercado, en forma segura y estable, los valores que aquél ha adquirido con descuento y cuya cotización oficial va subiendo a medida que se vayan colocando. Esta es la forma como en toda Europa se efectúa y se permite la especulación, sobre la cual las autoridades, que pudiéramos llamar «policía de bolsa» ejercen la mayor vigilancia.

La legislación de bolsa que se expida en Colombia debe ser severa y científica, pues de lo contrario sería mejor dejar las cosas como están.

La irrestricta libertad de que goza esta clase de comercio en nuestro país, tan en desacuerdo con el creciente progreso material de éste, no puede ser más perjudicial y peligrosa. Al amparo de la imprevisión legal en estas materias, ha surgido un desconcierto que no deja de ser aprovechado por algunos. Prueba de ello es la especulación en grande escala y sin freno legal que se ha desarrollado últimamente y que comenta con tanto acierto la REVISTA DEL BANCO DE LA REPÚBLICA en su número 6.^o

A ordenar y reglamentar el mercado de valores tiende el proyecto de ley sobre bolsas que elaboré y remité al ministerio de industrias desde hace un año y que probablemente se discutirá en el congreso. Ojalá que él sirva siquiera para que los expertos en estas cuestiones estudien el asunto y contribuyan a perfeccionar las normas que en aquél se establecen, y que no tienen otra aspiración que la del bien general.

PEDRO SANZ MAZUERA
Barcelona, 1928.

EL QUINTO ANIVERSARIO DE LA FUNDACION DEL BANCO DE LA REPUBLICA

CON motivo de haberse cumplido el día 21 del pasado mes de julio el quinto aniversario de la fundación del Banco de la República, algunos de los diarios de la capital, al recordar este suceso expresaron los siguientes conceptos acerca de la marcha general de nuestro instituto central de emisión:

El Banco de la República

El Banco de la República cumplió ayer cinco años de existencia. De todas las obras a cuya iniciación y desarrollo va unido el nombre del general Ospina, la que mayores beneficios ha traído al país es la reforma de la legislación bancaria. Sobre la triple base de la Superintendencia Bancaria, del Banco de la República y del Banco Agrícola Hipotecario, el crédito de Colombia se ha consolidado y los negocios públicos y privados giran hoy dentro de un mecanismo ordenado y científico.

La transformación ha sido total. La iniciativa privada y las nuevas orientaciones económicas del Estado han podido alcanzar un desarrollo que en otras condiciones hubiera sido imposible. Colombia ha pasado a ocupar el segundo puesto entre las naciones de América por su crédito. Los papeles de toda clase que inundaban el mercado del país, cédulas de tesorería, cédulas bancarias, etc., han desaparecido. Tenemos una moneda sana ampliamente respaldada, que corre parejas con la mejor del mercado internacional. Ha podido graduarse el medio circulante de acuerdo con las necesidades del país, de manera que los particulares han encontrado apoyo en las horas de crisis, evitándose ruinas que en otro tiempo hubieran sido fatales, y obligando otras veces a reducir los créditos para activar los negocios y no dejar que permanecieran quietos en la confianza de los redescuentos ilimitados.

Al Banco se han hecho censuras, la mayor de las veces injustificadas, pero que sólo se refieren a cosas secundarias. Como base de una legislación definitiva, la ley que dictó el congreso de acuerdo con los consejos de la misión Kemmerer, es una ley fundamental, de la cual puede enorgullecerse con justo título el país. Y si hoy se discute aquí el interés del siete por ciento en los redescuentos, si se pide que baje el del nueve en los préstamos de los bancos comerciales, es porque hemos progresado de manera increíble y las instituciones de crédito de hoy ofrecen un contraste sorprendente con los bancos de hace seis años.

Al cabo de esta experiencia hecha a través de un quinquenio en el cual hemos tenido lo mismo tiempos felices que horas de angustia y de dificultades, el país puede apreciar las ventajas de una obra hecha técnicamente, con amplitud de criterio y con fe en las posibilidades nacionales.

(El Tiempo)

El Banco de la República

El 21 del presente mes hizo cinco años que empezó a funcionar el Banco de la República.

Tal institución ha tenido los más benéficos resultados en la marcha económica del país. La manera seria y supremamente honorable como se la ha organizado, ha permitido que se realicen los fines que con ella se perseguían.

El Banco de la República ha logrado de manera definitiva la estabilización de nuestra moneda, uno de los problemas que más hondas preocupaciones han ocasionado a otros países y que, como en Francia, han llegado hasta producir crisis políticas en extremo serias y delicadas.

Esa misma institución nos ha prestado incalculables servicios como instrumento de crédito, ya que ha facilitado a los demás bancos el desarrollo de sus operaciones y de que viene a ser como un armonizador general de la vida financiera de la nación.

Durante largos años se pensó en Colombia en la fundación de un establecimiento de esa especie, llamado a regular valiosísimas actividades nacionales. Pero reinaba una absoluta desconfianza respecto de organismos de esa clase, porque se pensaba que él se convertiría en medio de especulaciones ilícitas y de privilegios indebidos.

Hubo necesidad de que un experto de tan altos méritos como el señor Kemmerer recomendara la realización de tal idea, para que nos decidiéramos a llevarla a cabo con general beneplácito.

Y los resultados no han podido ser más brillantes.

Sobre el Banco de la República puede afirmarse que descansa en gran parte la seguridad bancaria en nuestro país. El presta auxilio, en circunstancias imprevistas, a establecimientos particulares, y desde el día de su funcionamiento no se han registrado en Colombia aquellos pánicos de otros tiempos, que acabaron en un momento con capitales y que arruinaron a muchos trabajadores, por falta de una entidad controladora que sirviera al propio tiempo de auxilio para días de dificultades inesperadas.

La organización del Banco de la República se basa en los estatutos que rigen a las entidades análogas que funcionan en los Estados Unidos, en Francia, en la Gran Bretaña y en Alemania. Es lógico que existen diferencias entre ellas y el banco a que aludimos, porque son diversas las circunstancias del medio en que actúan. Pero el

propósito perseguido es uno mismo, y los resultados obtenidos son iguales.

Si no hubiera existido el Banco de Francia, la guerra europea habría terminado con el más terrible desastre para ese país, y el Banco de Reserva Federal ha impedido que en Norteamérica las especulaciones financieras hayan llevado a esa república a desastres verdaderamente irremediables.

Ha demostrado también el Banco de la República que existen entre nosotros organizadores de primer orden, gentes capaces de llevar con tino, acierto y honorabilidad insospechable la conducción de los más serios negocios, lo que debe constituir sin duda un orgullo para el buen nombre de nuestro país.

† Puede afirmarse que a la seriedad con que funciona el Banco de la República se debe en gran parte el crédito ilimitado de que hoy disfruta nuestro país en los mercados extranjeros. Porque una institución de esa especie es la que indica la buena o mala organización de un pueblo y la que da idea en los grandes centros financieros del exterior sobre las capacidades económicas de un país.

Los cinco años que lleva de existencia la entidad a que aludimos, han tenido las más incalculables proyecciones en el progreso de la república. Sería necio desconocer esa verdad en estos días en que nos encontramos en pleno florecimiento.

Esa prosperidad se debe principalmente al crédito de que nuestra patria disfruta en el exterior, y en la formación de ese crédito tiene parte, quizás no la más pequeña, la entidad bancaria de que venimos hablando.

De nuestra parte, van nuestras más sinceras felicitaciones para los organizadores y fundadores del Banco de la República.

(*El Nuevo Tiempo*)

Hoy hace cinco años que empezó sus labores el Banco de la República

Hoy hace cinco años que empezó sus operaciones el Banco de la República. La ley orgánica de este instituto fue sancionada el 11 de julio de 1923. La organización se hizo en breves días, de acuerdo con las necesidades que surgieron a consecuencia de la suspensión de pagos de un Banco de la ciudad. La intervención del Banco para evitar un pánico en el país, que había comenzado prácticamente, fue una lección de eficacia. Se demostró que bajo la influencia de un peligro se puede intensificar la actividad humana y conseguir resultados que dentro de una temperatura normal se hubieran retardado. El Comité encargado de los trabajos preparatorios trabajó de día y de noche. El 21 y 22 de julio se declararon festivos, mientras llegaban los billetes de Medellín, por avión. El día 23 de julio

abrió el Banco de la República sus oficinas y empezó las labores, que han continuado durante los cinco años transcurridos con una regularidad admirable, con una verdadera pericia y con un gran resultado para los intereses públicos.

Sobre este tema dice el doctor José Arturo Andrade, en su obra sobre «El Banco de la República»: «El desastre se hubiera generalizado si el gobierno, con prontitud y energía dignas de todo encomio, no hubiera procedido en el acto a dar existencia al Banco de emisión, con la ayuda muy eficaz de los consejeros de la misión y de los banqueros de la ciudad. En un término de cuatro días quedó organizado el instituto, se llevaron a cabo las primeras operaciones para respaldar a los bancos afiliados y se puso en movimiento todo este mecanismo admirable que constituye hoy la base de nuestro sistema de crédito. El Banco de la República demostró así, desde el primer momento, su eficacia y desarmó a quienes, en una situación normal, hubieran dispuesto de argumentos innumerables para demorar por largo tiempo la fundación del instituto central».

Al celebrar el quinto aniversario de la fundación del Banco de la República, nos complacemos en repetir lo que tantas veces hemos dicho sobre la manera irreprochable como ha sido manejado y en enviar nuestras felicitaciones al Gerente actual, don Julio Caro, y a todo el personal del instituto.

(*Mundo al Día*)

Cablegramas

Nueva York, julio 21 de 1928

Julio Caro, Banco de la República - Bogotá.

Hoy el quinto aniversario de esmerado servicio del Banco de la República para el gobierno y pueblo de Colombia, ofrece al National Bank of Commerce in New York la grata oportunidad de manifestarles nuestras más cordiales felicitaciones. Acepten nuestros mejores votos por otro periodo de siempre creciente utilidad a su país. Quedamos inmensamente satisfechos de nuestra íntima afinidad con la eminente institución que usted preside tan hábilmente.

H. G. Brock, National Bank of Commerce

Bogotá, julio 21 de 1928

Brock, National Bank of Commerce New York

Agradeciendo profundamente gentil felicitación, motivada aniversario fundación Banco de la República, haciendo votos fervientes constante prosperidad ustedes, complácenos reconocer valiosísima colaboración National Bank of Commerce en desarrollo crédito Colombia y firmes vinculos unen nuestras dos instituciones.

Caro, Banco de la República

COLOMBIA EN EL EXTERIOR

En el discurso que pronunció el señor Ministro de Colombia en Washington, doctor Enrique Olaya Herrera, ante la cámara de comercio colomboamericana de Nueva York, se refirió al desarrollo comercial alcanzado por el país en los siguientes términos:

"Todos conocemos bien el gran desarrollo que en los últimos años han tomado los negocios entre Colombia y los Estados Unidos. Todos sabemos que su incremento ha superado a las más optimistas esperanzas, y que sus cifras, respetables hoy, continúan creciendo en proporciones extraordinarias. Los últimos cinco años han marcado para Colombia, junto con una transformación en su vida financiera, un admirable despertar en su actividad económica. Observando con especialidad las estadísticas en lo que toca al intercambio con los Estados Unidos, encontramos que la cifra total del comercio entre los dos países, que en 1924 llegó aproximadamente a 85.000.000 de dólares, subió en 1925 a 104.000.000, y alcanzó para 1926 y 1927 al rededor de 120 millones de dólares. Las cifras oficiales en los tres primeros meses de 1928 pasaron de 42 millones de dólares, lo que hace esperar que los años anteriores van a ser superados por éste en una proporción muy considerable.

Los hechos anteriores autorizan para afirmar que tal comercio está destinado a seguir una fuerte línea ascendente, si tenemos en cuenta el empeño con que el gobierno nacional y los de los departamentos adelantan la mejora de nuestros medios de comunicaciones, cuyas dificultades han constituido hasta ahora el principal obstáculo para el completo desarrollo de la potencia productora de Colombia. A resolver esos problemas de trans-

porte consagra hoy el país la parte principal de sus recursos, y los empréstitos que en los últimos años se han venido negociando en Nueva York están destinados, como es bien sabido, a la ampliación de nuestra red ferroviaria, a la construcción de carreteras, a la mejora de los puertos y a la adquisición del más moderno equipo telefónico y telegráfico. Ni un solo centavo de tales empréstitos ha sido dedicado a gastos improductivos; todos ellos se vienen invirtiendo en obras públicas de utilidad general, destinadas a aumentar la capacidad productora del país.

El gobierno ha comprendido siempre que una sana situación financiera es condición indispensable para un continuo y permanente desarrollo económico, y a partir de la reforma de 1923, efectuada bajo el consejo y la dirección del profesor Kemmerer, las condiciones financieras del país se han mantenido sobre una base sólida, como lo hacía notar hace poco el departamento de comercio de los Estados Unidos en su Anuario Comercial.

Los hechos a que hago referencia han constituido un poderoso estímulo para las relaciones de negocios entre nuestros dos países. Y podemos anotar con entera satisfacción el excelente crédito de que Colombia y sus entidades públicas han podido hacer uso en los últimos años en el mercado financiero de los Estados Unidos. Ese crédito se ha extendido en forma considerable a las instituciones privadas, y así hemos visto en los últimos años cotizarse en la bolsa de Nueva York los títulos hipotecarios emitidos por los bancos colombianos, y principian ya a colocarse acciones de ellos por sumas de consideración."

INFORMACION GENERAL

La conversión de los bonos del diez por ciento

De conformidad con lo dispuesto por la ley 12 de 1923, el Gobierno de la República de Colombia procederá a convertir todos los bonos colombianos de deuda interna del 10 por 100 de interés, creados por la ley 23 de 1918, y ofrece a los tenedores de éstos darles en cambio bonos del ocho por ciento de interés, y de las mismas condiciones de los que hoy circulan, o pagarles en dinero a la par y de contado el monto de estas obligaciones.

Tanto el capital como los intereses de los nuevos bonos se pagarán en oro colombiano acuñado de peso y ley actuales.

La conversión se hará dentro de tres meses, contados desde el día 1.º de septiembre de 1928,

y los bonos del 10 por 100 dejarán de ganar intereses desde el 1.º de diciembre de 1928.

Los tenedores de bonos colombianos de deuda interna del 10 por 100 deben comunicar por escrito al Banco de la República, en su carácter de agente fiscal del gobierno, dentro de sesenta días, contados desde el 1.º de septiembre de 1928, la forma en que deseen recibir el valor de sus bonos, que es una de estas dos:

a) El capital de bonos colombianos de deuda interna del 8 por 100 y los intereses en moneda legal computados el 10 por 100, hasta el día 1.º de diciembre; y

b) El capital y los intereses en moneda legal.

Es entendido que solamente se pagarán aquellos cupones que no hayan prescrito de acuerdo con las disposiciones legales.

Los tenedores de bonos colombianos de deuda interna del 10 por 100, residentes en el exterior, que tengan dichos documentos fuera del país, deben dar el aviso correspondiente al Cónsul de la República de Colombia en cualquiera de las ciudades del extranjero.

Los nuevos bonos del 8 por 100 solamente se emitirán en denominaciones de cien, quinientos y mil pesos.

En caso de que la emisión de los bonos del 8 por 100 no esté lista para el 1.º de diciembre del año en curso, se entregarán, en cambio de los del 10 por 100, bonos provisionales que serán cambiados por los definitivos tan pronto como sea posible.

El Ministro de Hacienda y Crédito Público,

ESTEBAN JARAMILLO

Bogotá, 1928.

Confianza en Latinoamérica

«La Revista de Sur y Centro América», que se publica en Londres mensualmente y que es órgano oficial de la Cámara de Comercio anglo-latino americana de aquella metrópoli, trae entre sus últimas notas editoriales, la siguiente:

«El comercio británico y los representantes industriales en las comarcas de la América Latina, son completamente susceptibles al futuro comercial de estas repúblicas. En la reunión general anual de la Cámara de Comercio Británica de Sao Paulo y Brasil Sur, el Presidente hizo resaltar la necesidad de una mayor actividad en los intereses del comercio británico, y después pasó a citar la opinión de Mr. Cutter, Presidente de la United Fruit Company of America. Mr. Cutter hizo estas significativas observaciones: «El campo del Comercio despliega actualmente el menor signo de resistencia en Latinoamérica. Nuestra gran oportunidad está ahí. Es la más favorablemente situada desde el punto de vista geográfico y político, y sus comarcas son, y serán para los años por venir, agrícolas. Ellas necesitan nuestras mercancías manufacturadas. Hay un constante y cada vez más creciente mercado en ellas. El automóvil ha determinado una era de buena construcción de carreteras, el más esencial factor para dar vuelta a la vasta riqueza potencial de estas comarcas. Es igualmente seguro predecir que habrá un mayor crecimiento del comercio en Latinoamérica en los próximos diez años, como nunca ha sido experimentado desde la conquista española.»»

Estadística de Sonsón

Hemos recibido la entrega 3.ª del «Anuario Estadístico del Municipio de Sonsón», relativa al año de 1927, y no podemos menos de felicitar a esa progresiva ciudad y al señor don Alejandro Hurtado, Jefe de la Estadística Municipal, por tan interesante trabajo, que puede servir de modelo y de ejemplo a la mayor parte de las poblacio-

nes de Colombia, incluso ciudades de mayor importancia que Sonsón.

Presentados sistemáticamente y comentados con discreción y sagacidad, contiene el Anuario datos sobre la demografía del Municipio, sobre la instrucción pública, las empresas municipales, el catastro y movimiento de la propiedad raíz, los presupuestos, la industria bancaria, la agrícola, la de transportes, los consumos y el costo de la vida, la administración pública, en todos sus ramos, la beneficencia, la meteorología, etc., etc. Es una obra que representa ingente labor y que presará a la ciudad positivo beneficio.

Situación de los negocios en los Estados Unidos

La carestía del dinero fue la característica predominante en el mercado de la bolsa a todo lo largo de la semana pasada. Debido a ello las operaciones se verificaron irregularmente y se registró una comparativa quietud.

Esta quietud se debió especialmente a que ya estamos llegando a mediados de agosto, es decir, a la estación de vacaciones, y la mayor parte de los hombres de negocios se hallan ausentes de la ciudad.

A fines de la última semana la escasez de dinero se hizo sentir con bastante intensidad. Esto hizo que subiera hasta el ocho por ciento, comparable con el seis que se registró el lunes. A pesar de esto, el mercado se mantuvo firme y en buenas condiciones.

Los negocios en general

De acuerdo con las informaciones recibidas y procedentes de las diversas grandes secciones comerciales del país, se sabe que el nivel general de los negocios fue más o menos el mismo que se registró en el año de 1927, durante la actual estación.

Razones de la escasez

Las razones a que se ha debido la notoria escasez del dinero no son muy claras todavía. Algunos expertos se inclinan a creer, sin embargo, que se debe a la política que ha desarrollado últimamente el Federal Reserve Bank y que el fenómeno, por lo consiguiente, es artificial. Otros dicen que las fuertes negociaciones de empréstitos durante lo que va transcurrido del año, tanto domésticas como extranjeras, así como las continuas exportaciones de oro, son las verdaderas causas de la situación que se registra.

Además, la consideración y discusión de estos datos ha producido también el consiguiente efecto en la restricción temporal del crédito extranjero.

La venta de bonos

Los bonos que fueron lanzados al mercado durante la semana pasada, todos nacionales, alcanzaron a la suma de sólo treinta y cinco millones de dólares.