

AGENCIAS:
COCHABAMBA, ORURO,
POTOSI, RIBERALTA, STA.
CRUZ, SUCRE, TARIJA,
TRINIDAD

DEL

Capital Autorizado Bs. 30.000.000
Capital Pagado Bs. 23.822,675
Fondo de Reserva Bs. 5.933.014

Banco Central de Bolivia

Ex - BANCO DE LA NACION BOLIVIANA

ESTABLECIDO EN 1911

LA PAZ, 16 DE MAYO DE 1931

No. 21

ESTAÑO

Nuevamente sufre el estaño una depreciación considerable en su cotización manteniéndose, durante la primera quincena de mayo, aproximadamente alrededor de £ 105 —/— la tonelada.

Se esperaba que el acuerdo firmado en Londres hace pocos meses y en el que intervinieron los principales países productores de este mineral, señalando cuotas anuales fijas para cada productor, vendría a equilibrar la situación, relacionando el total de dichas cuentas con las necesidades del consumo mundial. Se añadía a tales previsiones, una optimista reacción en las cotizaciones generales de la Bolsa de Nueva York, por lo que se pensaba que el período más agudo de la crisis estaba vencido.

Infelizmente, los valores en general han sufrido nuevas fluctuaciones de baja, a lo que se ha reunido el aumento del "stock" visible de estaño, mientras paralelamente se contraía el consumo. Es decir, nuevamente la situación del mineral atraviesa por una etapa penosa y de graves consecuencias.

No obstante, es de esperar que el plan de racionalización adoptado en Londres, dará en pocos meses más sus resultados, pues hasta entonces las reservas visibles acumuladas en enormes cantidades en los últimos años, serán absorbidas en el mercado de consumo.

Particularizando el caso a nuestro país, conviene recordar que el problema estañífero de Bolivia — como lo dice acertadamente "El Diario" — está avocado a un problema de costos y mientras el nivel general de vida en la república sea tan elevado como hoy, se hallará siempre en desventajosas condiciones para competir con los productores de otros países.

Observadores autorizados atribuyen la nueva perspectiva desfavorable a que, a raíz de la bonancible época de 1927, se multiplicaron los productores de alto costo frente a los cuales se neutralizan en buena parte los proyectos de restricción voluntaria y colectiva, de tal modo que apesar de la disminución por otra parte de la producción, grandes existencias se han venido acumulando co-

mo efecto del poco consumo y de la capacidad excesiva de las plantas productoras.

El consumo ha disminuído en forma aparente, de 168.020 a 145.190 toneladas y el total de "stocks" visibles alcanza a 51.030 toneladas o sea un 40 por ciento más que a fines de 1929. El mercado se ha mostrado escéptico con referencia a una nueva reducción y especialmente el mercado oriental ha seguido vendiendo fuertes cantidades a plazo.

Buscando nuevas posibilidades de consumo para el estaño, se investiga activamente sobre su aplicación en capas sobre planchas de acero, estudiándose también en capas mejoradas de estaño sobre cobre usado en cables y sobre utensilios usados en las lecherías y de alimento, en el desarrollo de aleaciones de plomo con estaño para cañerías de agua, planchas para techos y cañerías de desagüe, para aumentar el uso de estaño en descansos de metal blanco, estañamiento del hierro fundido, relacionado esto con la gran importancia de la construcción de descansos para maquinaria como ser los motores Diesel.

El Comité Internacional que reglamentará la producción y exportación del estaño mundial se esfuerza por obtener de los gobiernos de Siam, Birmania y otros países, su adhesión al plan de restricción proporcional obligatoria mediante cuotas fijas.

De otro lado, Mr. Hovig, experto en cuestiones estañíferas de nacionalidad holandesa apunta la necesidad urgente de que el control sobre el estaño se haga entre otras cosas, mediante la mantención de los "stocks" visibles alrededor de 50.000 toneladas para amortizar toda diferencia posible entre la producción y la demanda. Pero, si una tal cantidad fuese muy considerable para ser manejada por personas intermediarias, un sindicato retiraría provisionalmente del mercado ciertas partidas de esos "stocks".

Otro aspecto digno de considerarse es el expuesto por un grupo principal de productores mineros de estaño en Malaya los cuales se han quejado de que el Gobierno inglés ha aceptado las cláusulas del Proyecto de Cuota para la venta del estaño sin consultarles sobre el particular, lo que es injustificable si se tiene en cuenta que el gobierno de esa na-

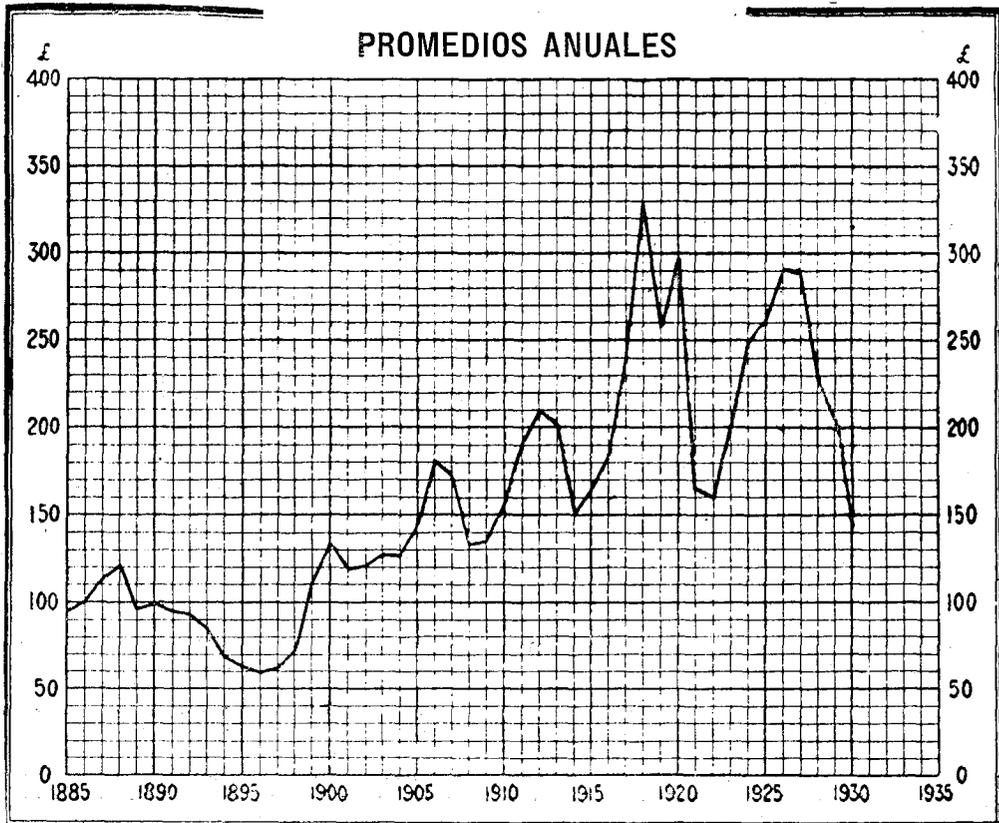
ción tiene anunciado que no acepta responsabilidad alguna financiera sobre la decisión que ha tomado. Arguyen, además, que se ha convenido en un Plan de Restricción en el que han tomado parte todas las personas interesadas, sin que produzca utilidad alguna, pues parece que el remedio es peor que la enfermedad de super-producción dado el estado actual del mercado estañífero.

Resumiendo, no puede decirse que sean favorables las perspectivas que se presentan para la industria del estaño. Después de una fugaz alza, que llegó hasta las 124 £ —/— la tonelada, otra vez la cotización oscila alrededor de £. 104 —/— por tonelada, siendo

atribuible esa baja, en el curso de un solo mes, a que fuertes cantidades de estaño han sido lanzadas al mercado para cubrir algunos descubiertos producidos por la falencia de una importante firma de corredores en el extranjero.

Esto demuestra, claramente, que las medidas adoptadas por el Comité Internacional para la reglamentación de la producción y de la exportación del estaño, no son muy eficaces ni pueden, por ahora, llegar al fin que persiguen o sea la estabilización del precio del estaño a un nivel que permita utilidades razonables. Cualquier desequilibrio entre la producción y el consumo, máxime si no disminu-

PRECIO DEL ESTAÑO



ye el "stock" reserva, dificultará la realización del plan propuesto en Londres.

No obstante, podemos ser optimistas afirmándonos en la creencia de que una reacción lenta, pero saludable, se operará en los próximos meses. En el curso de este año, la cotización parece que se mantendrá relativamente baja, pero ya en el primer semestre del año venidero su nivel será más favorable a raíz del aumento que se espera se producirá en el consumo.

La cotización del estaño durante el mes de abril, ha sido de £. 119.15.0 por tonelada precio más bajo y £ 112.7.3 la tonelada como promedio, contra un promedio de £. 162.5.10 la tonelada que en el mismo mes alcanzó el estaño en 1930.

POLITICA CAMINERA

La economía moderna contempla toda política vial como uno de los factores mas efi-

caes para el progreso de los pueblos. Acortar distancias, vincular intereses, ahorrar tiempo y facilitar el intercambio de productos, es la síntesis del programa vial que lleva civilización por doquier y abre incansablemente nuevas fuentes para explotación de las riquezas de la tierra.

En países como el nuestro, cuyo subsuelo posee enormes reservas para el porvenir, hay un campo propicio en grado sumo para desarrollar una política de vialidad progresiva. Así lo han comprendido en los últimos años nuestros gobiernos y hoy es laudable advertir el espíritu animoso y tesonero con que los poderes públicos se ocupan de estudiar el importantísimo factor de las comunicaciones.

Entre las principales vías actualmente en estudio, se atribuye fundadamente gran importancia al camino Chulumani—San Borja, que pasando por los Yungas, vendría a unir las feraces regiones del noroeste boliviano con la meseta occidental, basándose en la necesidad de abrir rutas para el traslado de los ganados benianos que tendrían fácil colocación en los mercados del altiplano y en otras plazas de la república.

Más de 3.000.000.— de bolivianos salen anualmente del país por concepto de importación de ganado extranjero. Esta fuga de capital, en período de franca crisis, constituye un factor adverso para la economía nacional y de evitarse, muchos serían los beneficios que esas sumas producirían quedándose en el país. Hasta ahora, el tratado de comercio que tenemos suscrito con la vecina república del Perú y que prohíbe el gravamen del ganado en pie importado de territorio peruano, hace imposible una política proteccionista de nuestra ganadería, pero felizmente el H. Senado Nacional, entendiendo que las condiciones comerciales de ambos países han cambiado en mucho durante 25 años, acaba de sugerir al Poder Ejecutivo el desahucio del tratado de comercio con el Perú.

Simultáneamente, la prensa viene ocupándose acertadamente del interesante proyecto de financiar el camino al Beni por San Borja para cuya realización el Banco Central de Bolivia tiene ofrecida su colaboración por tratarse de una obra que interesa eminentemente al futuro económico de la república. En nuestro boletín No. 17, página 16, y en el Memorial presentado por los Bancos Nacionales en respuesta al informe de la Cámara Nacional de Comercio, se expresó, en el sumario de conclusiones que por lo que se refiere al aspecto económico, inciso 2o.) "El Banco Central de Bolivia estudiará de inmediato y coadyuvará también directamente la financiación de un camino de Yungas al Beni con el objeto de buscar mercados al mercado beniano".

En este sentido, nuestra institución está colaborando en la medida de sus posibilidades para que se realice la financiación de es-

importantísima vía a la brevedad posible y esperamos que en nuestro próximo boletín podremos ya adelantar algunos pormenores de cómo se ha de financiar el empréstito pertinente y la fecha de iniciación de los trabajos, costo de la obra, etc., así como los principales aspectos y ventajas que ofrecerá el camino al Beni.

Es así, en estas obras de primordial interés patriótico, de carácter nacional y netamente productivas, en las que el Banco Central de Bolivia pone y pondrá siempre todo su apoyo, para contribuir, dentro de las prescripciones legales, a un gradual ensanchamiento de las fuentes activas de trabajo de la nación y especialmente en casos como éste, donde el interés de una política vial, siempre digna de toda consideración, está directamente relacionado con el interesante problema de independizar nuestra industria ganadera, fomentando el intercambio comercial de las regiones del Noroeste boliviano con la zona occidental.

DEUDA EXTERNA DE BOLIVIA

A fines del año pasado, viajaron a Nueva York los señores Carlos Victor Aramayo y Alberto Palacios, quienes juntamente con el señor J. Arturo Arguedas, fueron designados por el Gobierno de Bolivia para tratar el reajuste de nuestra Deuda Externa.

Esa Comisión Financiera, que tuvo por misión principal entrar en arreglos con los tenedores de Bonos de los diversos empréstitos de Bolivia, después de una larga y laboriosa negociación, ha llegado a soluciones satisfactorias, por el momento, que más tarde cuando sobrevenga el equilibrio financiero mundial, facilitarán la reorganización de nuestra Deuda Externa si el país acepta e inter-
preta prudentemente tales soluciones.

Entretanto, lo fundamental es subrayar que nuestros acreedores se han dado perfecta cuenta de las causas que han producido la crisis económica boliviana y haciendo honor a nuestra buena fe y al deseo que tenemos para seguir cumpliendo con nuestras obligaciones externas, han comprendido que el único medio para ir las llenando es el de ajustarlas a su capacidad de pago una vez cumplidas las necesidades imperiosas e imprescindibles de la administración pública.

Los contratos firmados por Bolivia conceden determinadas rentas e impuestos a nuestros acreedores como garantía y como base del servicio de intereses y amortización. El hecho de que Bolivia pueda pagar de acuerdo con su potencialidad económica, sin alterar expresamente los contratos firmados para lo que no están autorizados los banqueros fideicomisarios o representantes de los tenedores de bonos, modifica sin embargo, tacitamente, esas condiciones, abriendo una positiva ventaja para el país.

Mas, para que este nuevo plan de pagos sea de efectiva realización, beneficiándonos en la práctica o sea en nuestras relaciones con nuestros acreedores, es de primordial importancia que el Estado interprete en sus verdaderos alcances este proyecto, procurando realizar las mayores economías posibles y ajustando su administración fiscal a un presupuesto nivelado.

Don Carlos Victor Aramayo, miembro de la Comisión Financiera, ha publicado en la prensa local una serie de importantes artículos relativos a algunas gestiones de la misión que le cupo desempeñar con sus colegas los señores Palacios y Arguedas y otros asuntos financieros que por la claridad de la exposición y el alto interés que revisten en los actuales momentos, creemos útil reproducir a continuación:

LA DEUDA EXTERNA

"Los miembros de la Comisión Financiera que viajó a Nueva York presentaron oportunamente al Gobierno informes, memorándums y cuadros de cálculos relativos a su misión; además, en sesión de Gabinete, hicieron una exposición verbal de la situación actual de la Deuda Externa.

Pero el público que no tiene acceso a esta documentación, continúa preguntándose cuál ha sido concretamente el resultado de la misión. Los diarios de La Paz, no han podido explicárselo desde sus columnas. Procuraré hacerlo en la forma más breve y sencilla.

Hay que recordar, en primer lugar, que los Banqueros como Fidelcomisarios que son de los diferentes empréstitos, no están facultados para hacer alteración alguna en los textos de los contratos. De suerte que, para considerar cualquier modificación, habría sido necesario reunir a todos los tenedores de bonos y obtener la aceptación de cada uno de ellos. Esto era evidentemente imposible. Por otra parte, el crédito y la dignidad nacionales imponen el respeto escrupuloso de los contratos pactados por la República, por duros que parezcan; y los Comisionados no quisieron en ningún momento ni admitir siquiera que la República se rebajase a solicitar condescendencias de parte de sus acreedores. Al contrario, tanto en sus conferencias con los banqueros cuanto en los dos comunicados oficiales que hicieron a los tenedores de bonos, los Comisionados insistieron siempre en la intención de la República de cumplir sus obligaciones completa y absolutamente en todos sus detalles.

El plan de los Comisionados, preparado durante el viaje a Nueva York, consistía sencillamente en negociar con los banqueros la emisión de un empréstito de conversión. Se suponía que, dado el precio bajo de usura del dinero, habría sido posible acordar para este nuevo empréstito, un interés muy inferior al que rige en los contratos vigentes. El dinero que se habría conseguido en esta forma se ha-

bría invertido íntegramente, en la compra y cancelación de los bonos de los empréstitos existentes. Se había tropezado, por cierto, con la cláusula del contrato de 1922 que prohibía la conversión antes de 1937; pero se esperaba poder salvar esta dificultad. Caso contrario, la operación se habría limitado a la conversión de los empréstitos de 1927 y 1928.

Al llegar a Nueva York, la Comisión se dió cuenta inmediatamente de que su plan no era viable. La situación del mercado de bonos extranjeros era tal que no se podía ni pensar en nuevas emisiones. Hubo, pues, que abandonar este primer plan y estudiar una serie de alternativas que sería largo enumerar. Basta con decir que fueron sucesivamente descartadas, después de prolongadas negociaciones y modificaciones.

Por último, después de agotar todos los medios posibles para evitar la falencia, la Comisión tuvo que inclinarse ante las circunstancias y esbozó un plan general de administración financiera que descansa sobre dos principios fundamentales:

- 1) La intención de la República de cumplir sus obligaciones íntegra y absolutamente.
- 2) La capacidad de la República para hacerlo.

Es decir que, por un lado, los Banqueros reconocen perfectamente que la República necesita un cierto minimum de dinero para sus gastos de administración, y que, por ende, su "capacidad de pago" entra recién en juego después de satisfacer estas imprescindibles necesidades de su vida nacional. La República, por su parte, reconoce que la buena fe le obliga a reducir esos gastos administrativos hasta donde pueda buenamente hacerlo sin comprometer el orden público ni las necesidades del Gobierno.

Sobre esta base se confeccionaron una serie de proyectos de presupuesto que debían aplicarse en los próximos diez años. Para ello se partió de la hipótesis de que el precio término medio del estaño en 1931, sería solamente de £. 105 la tonelada, y que iría subiendo gradualmente ese precio hasta alcanzar a £. 215 en 1936 y que este precio se mantendría en 1937, 38, 39 y 1940, lo que parece razonable esperar. Y hay que advertir que en este cómputo de probables rentas de la nación no se ha tomado en cuenta la posibilidad de nuevos ingresos, como por ejemplo el de la participación del Estado en los yacimientos petrolíferos. Admitiendo, pues, esta gradual recuperación en las rentas nacionales, se dispuso que cualquier incremento sería distribuido en las proporciones siguientes:

He aquí el cuadro de proyecto de presupuesto para diez años:

INGRESOS PROBABLES Y PROYECTO DE PRESUPUESTO DURANTE UN TERMINO DE DIEZ AÑOS

Ingresos probables	Adminis- tración	Guerra	Deuda Interna	Deuda Flotante	Carreteras etc.	Deuda Externa	Déficit 1930 y servicio emprés- tito patriótico
1931.—Bs. 28,644.166 (Estaño £ 105)	15.050.256	7.500.000	322.103	691.895	1.000.000	1.000.000	2.980.000
1932.—Bs. 32.448.482 (Estaño £ 135)	15.245.473	7.500.000	517.319	1.082.237	1.585.647	5.537.806	980.000
1933.—Bs. 36.223.440 (Estaño £ 155)	15.434.211	7.500.000	706.079	1.459.732	2.151.890	7.991.528	980.000
1934.—Bs. 40.295.784 (Estaño £ 175)	15.637.828	7.500.000	909.674	1.866.990	2.762.741	10.638.351	980.000
1935.—Bs. 44.695.362 (Estaño £ 195)	15.857.806	7.500.000	913.371	2.479.813	3.422.677	13.541.695	980.000
1936.—Bs. 49.754.898 (Estaño £ 215)	16.110.782	7.500.000	913.371	4.605.130	2.500.000	17.145.615	980.000
1937.—Bs. 49.754.898 (Estaño £ 215)	16.111.000	7.500.000	913.371	4.604.912	2.500.000	17.145.615	980.000
1938.—Bs. 49.754.898 (Estaño £ 215)	16.111.000	7.500.000	913.371	4.604.912	2.500.000	17.145.615	980.000
1939.—Bs. 49.754.898 (Estaño £ 215)	16.111.000	7.500.000	913.371	4.604.912	2.500.000	17.145.615	980.000
1940.—Bs. 49.754.898 (Estaño £ 215)	16.111.000	7.500.000	913.371	4.604.912	2.500.000	17.145.615	980.000
			7.935.401	30.605.355	23.422.955	124.437.655	11.800.000

- 5 % del incremento se destinaría al aumento del servicio de administración.
- 5 % del incremento se destinaría al aumento del servicio de la Deuda Interna.
- 10 % del incremento se destinaría al aumento del servicio de la Deuda Flotante.
- 15 % del incremento se destinaría a la creación de vías de comunicación; y
- 65 % del incremento se destinaría al aumento del servicio de la Deuda Externa.

(Hay que advertir que en esta forma se acumularía una deuda de Bs. 25.418.610 por concepto de cupones atrasados, problema que la Comisión estudió separadamente).

Es evidente que los proyectos de presupuestos contenidos en el cuadro arriba citado son susceptibles de modificaciones infinitas, y sería absurdo buscar su rígida aplicación. Lo que importa es el principio que los ha inspirado. Y ese principio es el siguiente:

El país debe poner orden en sus finanzas. No puede continuar gastando lo que no tiene, y acudiendo al crédito para saldar los descubiertos. Debe reducir inexorablemente su presupuesto de egresos; debe aumentar, con nuevos arbitrios y mejor recaudación, su presupuesto de ingresos. Y debe destinar estrictamente al servicio de la Deuda Pública toda renta que sobrepase del mínimum que necesite para su vida diaria. De lo contrario nuestros acreedores tendrán derecho a dudar de nuestra buena fe. Y para un país como el nuestro, que tiene forzosamente que acudir al capital extranjero para realizar sus aspiraciones de engrandecimiento, la pérdida definitiva de su crédito sería el mayor de los desastres.

En resumidas cuentas, puede decirse que el resultado concreto de la misión a Nueva York, ha sido el siguiente:

1.— Haber convencido a los Banqueros, con exposición irrefutable de cifras, que la República no se encuentra con capacidad, por el momento, para continuar el servicio total de la Deuda Externa.

2. — Haber obtenido de los Banqueros, la admisión del principio de la capacidad de pago es decir, como se expuso antes, que la República no podrá renunciar fondos para el servicio de la Deuda Externa sino después de atendidas las exigencias imprescindibles de la vida nacional.

3. — Haber convencido a los Banqueros que la República hará el mayor esfuerzo para poner orden en sus finanzas, para reducir sus gastos, aumentar sus ingresos, recaudar mejor sus rentas, y apresurar así la pronta reanudación del servicio total de la deuda externa.

4. — Haber disipado el temor que se había creado en el ánimo de los tenedores de bonos de que la República pretendía exigir reducciones en el tipo de interés y de amortización, medida que habría sido funesta para el crédito del país.

5.— Haber, por último, sometido al estudio del Gobierno una serie de informes, memorándums, cuadros de cálculos y proyectos que pueden servir de base para resolver el problema de la Deuda Pública, consiguiendo un alivio definitivo de la carga que hoy pesa tan inexorablemente sobre nuestra vida económica.

LOS DEFICITS PRESUPUESTARIOS

La deuda nacional de la república, entre Deuda Externa, Deuda Interna y Deuda Flotante al 31 de diciembre de 1930, alcanzaba en números redondos a la suma de Bs. 228,400,000. Desde entonces ha aumentado considerablemente por concepto de intereses devengados.

Uno se pregunta con asombro cómo puede explicarse una deuda tan crecida para un país tan poco poblado y tan limitado en sus recursos.

Entre los cuadros preparados por la Comisión Financiera que viajó a Nueva York encuéntrase uno cuyo estudio sirve para contrastar en gran parte esta interrogante. El cuadro en cuestión se denomina: "Estado de los déficits reales acumulados durante la década de 1921—1930 por diferencias entre gastos efectivos y rentas percibidas por el Fisco". El saldo en contra alcanza a la cifra de Bs. 72,561,309.64. Es decir, que durante los diez últimos años, la República ha gastado en su Administración, en su ejército, en sus policías, sus jueces y sus escuelas — en su vida diaria y normal en una palabra — casi 3 millones de bolivianos más de sus rentas. Y eso sin contar, por supuesto, las inversiones hechas en obras públicas o en compra de armamentos con el producto de los varios empréstitos externos. Es justo anotar una honrosa excepción en la gestión financiera de 1924, que se cerró con un superávit de Bs. 1.568,540.12.

En otro cuadro aparecen los déficits presupuestarios — es decir las diferencias entre el capítulo de ingresos y el capítulo de egresos del presupuesto nacional. Alcanzan a Bs. 65,356,398. Si se añade a esta cifra, los déficits acumulados en los cinco años anteriores, entre 1915 y 1921, se llega a la sorprendente conclusión de que en los últimos quince años, bajo dos gobiernos liberales, un gobierno republicano y un gobierno nacionalista, los Congresos nacionales han votado, alegre y confiadamente, presupuestos de egresos que excedían a los presupuestos de ingresos en proporciones que arrojan un total de Bs 97,323,684.10.

La correlación que existe entre un presupuesto desnivelado y la deuda externa es evidente. En primer lugar, el presupuesto desnivelado deja impagas un cierto número de partidas; los interesados, con perfecto derecho, reclaman del Tesoro Nacional el pago de esas partidas. Para cumplir estas exigencias el Fisco acude al crédito interno colocando préstamos con los bancos nacionales, emitiendo

bonos de aduana, bonos de exportación, etc., así se crea una deuda flotante; poco a poco la deuda flotante asume proporciones incómodas y el Gobierno entonces negocia un empréstito externo. En general, los gobiernos no tienen el valor de admitir cuál es el verdadero objeto al que destinarán el producto del empréstito en cuestión, y se busca la excusa de alguna obra pública, algún ferrocarril, algún sistema de carreteras, para justificar la operación. Efectivamente, una parte de los fondos se invierten, mal que bien, en la obra preconizada; y el público no se entera que gran parte de los recursos obtenidos aparentemente para la creación de las vías de comunicación no sirven en realidad sino para pagar partidas atrasadas de gestiones pasadas.

Así es que, de la suma total de 228.400.000 Bs. en que figura la Deuda Pública, y que debería haberse invertido íntegramente en el desarrollo del país, una tercera parte se ha dedicado a saldar los descubiertos creados por el Gobierno y los congresos nacionales.

Es evidente que este procedimiento — que alguien ha llamado al de los "vasos comunicantes" — no puede continuar indefinidamente. Llega el día en que el crédito se agota, y entonces las naciones, como los individuos, deben resignarse a ajustar sus gastos al monto de sus entradas.

La falencia en la que hemos incurrido en lo que toca a la deuda externa, imposibilita cualquier operación de crédito externo. Nuestros recursos internos son demasiado exigüos para ofrecer un apoyo efectivo. ¿Cuál será, entonces, el Deus ex Machina que aparecerá de entre las nubes para equilibrar los desniveles de nuestro presupuesto? No se vislumbra. La solución del problema no puede estar sino en manos del Gobierno y de los congresos nacionales. La nivelación del presupuesto, sea por la reducción del capítulo de egresos, o por el aumento del de ingresos, o por una juiciosa adaptación de ambas operaciones, debe ser el primer paso en la larga y penosa tarea de nuestra reorganización financiera.

LA CAPACIDAD DE PAGO

Se ha hablado mucho últimamente en La Paz de la "capacidad de pago", y los comisionados que fueron a Nueva York, adoptaron este principio en sus negociaciones con los banqueros. Parece, sin embargo, que no todos lo comprendemos en la misma forma; y a fin de evitar mal entendidos, conviene puntualizar exactamente el alcance que le debemos dar.

A juzgar por ciertos artículos de prensa, algunos han querido ver en el principio de la "capacidad de pago" una excusa para imponer a los tenedores de bonos una reducción en los tipos de interés y de amortización. Y se ha citado, como antecedentes favorables a esta tesis, los acuerdos pactados entre los alia-

dos acreedores y la Alemania deudora, y también los reajustes de las deudas de guerra realizadas por los aliados entre sí.

Pero la diferencia salta a la vista. En los casos mencionados, se trata de deudas de nación a nación, emergentes de una conflagración mundial, en la que todos los valores sufrieron un tal trastorno, que resultaba imposible apreciar el monto de daños sufridos por una parte o por la otra. ¿Cómo avaluar en dinero el perjuicio causado por el bombardeo de una ciudad, por el hundimiento de un barco de pasajeros, por la muerte o inutilización de millones de hombres? Es evidente que cualquier tasación de esta naturaleza tiene que ser caprichosa, y por lo mismo discutible; la única manera de mantener las cifras dentro de límites más o menos razonables, está en la aplicación de la "capacidad de pago" del deudor.

La situación de Bolivia ante sus acreedores es completamente distinta. Aquí se trata de varios empréstitos, detenidamente discutidos y libremente pactados por la República con entidades bancarias particulares. Si los comisionados en Nueva York, en estos momentos de crisis, han adoptado el principio de la "capacidad de pago" ha sido únicamente para excusar la mora en la que incurrió el país en el servicio de su deuda. Se ha dicho a los tenedores de bonos que la nación, por causas independientes de su control, se hallaba momentáneamente imposibilitada para cubrir totalmente sus obligaciones corrientes; que se haría parcialmente mientras durase la crisis y que reanudaría el cumplimiento total tan luego como se normalizase su situación. Si fuésemos a valer nos de las dificultades del momento para imponer una reducción definitiva en los tipos de interés y de amortización que se aplicaría aún después de normalizada la situación general del país, si fuésemos en una palabra, a pretender que nuestra capacidad de pago, aún dentro de la normalidad, es insuficiente para permitir el cumplimiento total de las condiciones pactadas, nos colocaríamos en una posición completamente falsa. Cada uno puede tener sus convicciones íntimas en cuanto a las ventajas o desventajas de los contratos vigentes, y en cuanto a la competencia o incompetencia con que fueron negociados. Pero ante el acreedor extranjero, no podemos admitir que el país haya pactado solemnes contratos que no puede cumplir, porque eso significaría reconocer nuestra propia irresponsabilidad.

No han faltado, tampoco, quienes señalen como precedente el caso de México y los repetidos reajustes celebrados por esa República con sus infortunados acreedores. Uno no puede menos que sorprenderse ante esa extraña tendencia que induce a ciertos espíritus entre nosotros a seguir siempre los peores ejemplos. Entendemos que nuestro afán debió tender a salvar el crédito nacional y no a hundirlo para siempre. Habría sido muy fácil para los comisionados bolivianos limitar su misión a la sencilla redacción de un comuni-

cado en el que se habría anunciado que en lo sucesivo, los bonos del 8 por ciento pagarían solamente 4, y los del 7 por ciento, 3 y ½. Tal medida se habría ajustado a los precedentes citados y el resultado habría sido el mismo, es decir, que los tenedores de bonos habrían tenido que aceptar mal de su agrado, este temperamento ya que no les quedaba otra alternativa. Pero es indudable que ni esos mismos tenedores de bonos, ni ningún otro capitalista, grande o pequeño, en ninguna parte del mundo se habría aventurado nunca más a suscribir emisiones de un estado que, abusando de la inmunidad que le confiere su soberanía, modifica por sí las condiciones de un solemne contrato bilateral".

Carlos Victor ARAMAYO

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

GERENTE GENERAL

Después de cumplir la delicada misión de integrar la Comisión Financiera que viajó a New York para tratar de nuestra Deuda Externa, se ha restituido a esta capital nuestro señor Gerente General don Alberto Palacios.

DIRECTORIO

De conformidad a las prescripciones de los estatutos, en los meses de mayo y junio del año en curso, se llevará a cabo la renovación parcial de nuestro Directorio, por fene- cer el período de siete de sus miembros, los que serán elegidos en esta forma:

- 2 por el Supremo Gobierno; el uno por 2 años y el otro por un año.
- 1 por los Bancos Asociados; por 2 años.
- 1 por los accionistas particulares; por 2 años.
- 1 por las Cámaras de Comercio; por 2 años.
- 1 por los Industriales Mineros; por 2 años.
- 1 por los Agricultores; por 2 años.

Los nuevos Directores de nuestra institución entrarán en funciones el 1º de julio venidero.

Don ARTURO LOAIZA

Por razón de ausencia indefinida del país, ha elevado renuncia del cargo de Director de nuestro Banco el Dr. don Arturo Loaiza, distinguido financista y una de las mentalidades más sólidas de la república en materia económica.

El Directorio, en vista del motivo anterior, se ha visto obligado a aceptar la renuncia del Dr. Loaiza, dejando constancia de los valiosos y activos servicios que ha prestado

a nuestra institución, pues desde la fundación del Banco Central de Bolivia, la experiencia, la iniciativa y la palabra autorizada del Dr. Loaiza, ayudaron en alto grado para encauzar prudente y patrióticamente la política del instituto emisor.

Al agradecer al Director renunciante por la eminente colaboración que ha prestado al Banco Central de Bolivia, nuestro Directorio ha formulado votos porque su retorno a la patria se realice en corto tiempo, lamentando que nuestra Institución pierda a uno de sus más sagaces y capacidades personeros.

Por el breve lapso que queda para completar el período del Dr. Loaiza, ha sido designado Director Propietario, en representación de los Accionistas Particulares, el señor Jorge Tardío, que anteriormente fué también Consejero del ex-Banco de la Nación Boliviana.

TASAS DE DESCUENTO

No han sufrido ninguna variación las tasas de descuento fijadas por el Directorio en 26 de Agosto de 1930 y siguen rigiendo las siguientes:

	A Bancos Asociados		
	a 30 d/v	a 60 d/v	a 90 d/v
	6%	6.½%	7%
Al Público	8%	8.½%	9%

No obstante de que la continua y fuerte demanda de letras oro sobre el exterior, justificaría el alza de la tasa de descuento, el Banco ha preferido mantenerla relativamente baja y tal como ella ha regido en Bolivia durante los últimos años.

INTERESES SOBRE PRESTAMOS

Tampoco han sufrido variación los tipos de intereses que cobra el Banco sobre operaciones de préstamos, rigiendo los siguientes:

Para Bancos Asociados	7% anual
Al Público:	
con garantía de valores mobiliarios	8.½% anual
con otras garantías según ley	9% anual

OPERACIONES DE CREDITO

El Banco Central, de acuerdo con las prescripciones de su ley orgánica, de las funciones para las que fué creado y de conformidad con lo que ha manifestado reiteradamente, ha seguido efectuando numerosas operaciones de crédito, en forma de descuentos, redescuentos, préstamos, anticipos contra documentos por mercaderías y productos importados etc., exigiendo como condición indispensable que dichas operaciones tengan fines netamente productivos y que sean realizables a plazos

no mayores de las que señalan la ley y la política bancaria.

A este respecto, volvemos a repetir lo que dijimos ya tantas veces, al referirnos a la disminución del medio circulante, ocasionada según muchos, por la restricción del crédito, de donde se deduce erróneamente que nuestro Banco es el responsable de tal situación.

La disminución del medio circulante, cuyo elemento principal es el billete de banco, no es imputable al Banco Central, ya que éste no hace más que cumplir su primordial función al convertir los billetes que le son presentados por giros oro sobre el exterior, manteniendo de ese modo la perfecta estabilidad de la moneda boliviana. Y mientras más billetes le sean presentados para su conversión, mayor será la reducción que sufrirá el medio circulante.

Además de esa forma, los billetes son también retirados de la circulación por la cancelación que hacen los deudores de letras descontadas, redescontadas, de préstamos, etc., en sus respectivos vencimientos.

Es un profundo error creer que el Banco Central debe suplir la deficiencia de capitales. Nuestro instituto emisor, cuya sagrada obligación es mantener el valor estable del peso boliviano, no crea capitales y el billete que lanza a la circulación, según se lo prescribe la ley, representa un mero instrumento de pago y se limita a dar movimiento al crédito a corto plazo, que originado por operaciones comerciales e industriales, sea cancelado a su vencimiento.

Si el Banco Central, obedeciendo al clamor del público que se imagina que la crisis se debe a la falta de billetes en circulación, emitiera estos mediante créditos de toda forma, sin registrarse a las restricciones de su ley, muy pronto se vería el Banco en situación crítica y tal vez imposibilitado de convertir su papel en oro, ocasionando con ello la quiebra del talón oro y de consiguiente la desvalorización de la moneda. Tampoco puede contemplarse la moratoria en la conversión del billete, puesto que esta medida tendría el mismo efecto, es decir la baja del cambio con sus desastrosos resultados y el mayor descrédito de la economía nacional.

Por el hecho de que el Banco Central ha sido antes y durante cerca de 17 años, Banco comercial con la facultad de emitir papel moneda inconvertible, el público sigue creyendo que su único deber es lanzar billetes a la circulación mediante préstamos de toda clase, sin considerar que su actual organización es completamente distinta a la del ex-Banco de la Nación Boliviana. No debe confundirse las funciones del Banco Central con las de los Bancos comerciales, hipotecarios, agrícolas, industriales y de ahorro. Así como cada uno de estos bancos tiene su propia ley y reglamentación, el Banco Central tiene una sola obligación básica y fundamental, girando alrededor de ella las demás que son secundarias

y subordinadas a ella; y esta es la de mantener el valor estable de la moneda boliviana. Toda la política del Banco estriba en esa función.

El Banco Central realiza por cierto numerosas operaciones de crédito y de cambio, que favorecen las transacciones comerciales e industriales y presta además innumerables servicios gratuitos al Estado, pero todo ello está subordinado a aquella primordial función que constituye el eje de la economía de toda nación: la estabilidad de la moneda.

Indudablemente que si el país contara con otras industrias y distintas fuentes de producción, aún cuando los billetes fuesen retirados de la circulación mediante la conversión en giros, el Banco Central volvería a lanzar su material, contra operaciones de crédito que tengan por fin favorecer el incremento de la riqueza nacional, es decir impulsar el movimiento de las transacciones industriales, comerciales y agrícolas; sin temor a que los billetes así lanzados a la circulación, vuelvan a las cajas del Banco en demanda de conversión.

Sensiblemente Bolivia no está aún preparada para realizar tales operaciones, ni el público se halla en condiciones de aprovechar debidamente del crédito bancario. Este es precisamente el origen de nuestro mal y el que agrava más aun la crisis económica actual. Nos referimos al mal empleo que se ha dado al dinero obtenido mediante el Crédito Bancario. Con muy contadas excepciones, las inversiones han sido hechas sin previsión y sin calcular si ellas iban a dar el rendimiento necesario, no solo para poder efectuar el reembolso del préstamo obtenido, sino para realizar un negocio que beneficié a la comunidad.

El Banco Central, como lo ha declarado varias veces, está siempre dispuesto a conceder créditos a la industria, al comercio, a la agricultura y al público en general, siempre que tales operaciones signifiquen negocios de carácter productivo, no en el sentido de que produzcan utilidades particulares, sino que den movimiento a la riqueza y tengan por resultado el desarrollo de la misma.

Así queda explicada muy brevemente, la razón por la que el Banco Central no puede aumentar el medio circulante, no obstante el vivo deseo que tiene de estimular las transacciones productivas en el país.

En próximo número ampliaremos con nuevos comentarios este importante tema del uso del crédito y de cómo podría el Banco Central incrementar la circulación de billetes sin hacer peligrar la estabilidad de la moneda.

En distintas secciones de nuestros Boletines, hemos dado a conocer cuáles son los servicios que el Banco ha prestado al país y es inútil repetirlos en esta ocasión.

El movimiento de Cartera, comparado con fechas iguales del año pasado, es el siguiente:

ABRIL 1931

CARTERA	AÑO 1930		AÑO 1931	
	(en miles de bolivianos)			
	Marzo	Abril	Marzo	Abril
Bancos Asociados	00.000	1.000	4.362	3.773
Público	16.638	16.418	16.359	16.245
Gobierno Nacional	323	223	201	201
Otras operaciones fiscales	4.046	4.091	3.033	3.017
Totales	21.002	21.732	23.955	23.236

De las cifras anteriores se desprende que la Cartera del Banco ha aumentado en mas de dos millones de bolivianos en el curso de un año; notándose gran incremento en las operaciones de redeseueto de los Bancos Asociados. Las obligaciones del público no han sufrido ninguna disminución de importancia.

MOVIMIENTO DE GIROS SOBRE EL EXTERIOR

En el mes de abril, como en los meses precedentes, el Banco ha vendido más de lo que ha comprado, en letras oro sobre el exterior. El detalle es como sigue:

Mes de Abril 1931. —

Total de ventas	Bs. 2.054.170.18
Total de compras	" 1.376.005.53
Diferencia	Bs. 678.165.65

La diferencia en contra del Banco es un poco superior a la que arroja la situación a fines de marzo próximo pasado y muy inferior a los resultados de enero y febrero 1931.

1931	Ventas	Compras	Diferencias
Enero	Bs. 3.865.672.67	Bs. 1.479.389.69	Bs. 1.886.282.98
Febrero	" 2.493.068.95	" 1.039.391.72	" 1.453.677.23
Marzo	" 2.796.989.63	" 2.350.496.54	" 446.493.09
Abril	" 2.054.170.18	" 1.376.005.53	" 678.165.65
Totales	Bs. 10.713.021.43	Bs. 6.244.192.48	Bs. 4.468.828.95

Las cifras anteriores indican que para seguir manteniendo la estabilidad de la moneda, debe adoptarse una política de crédito muy cuidadosa, aceptando de preferencia las solicitudes que tengan fines productivos y de desarrollo de nuestras riquezas nacionales.

ENCAJE LEGAL Y TOTAL:

Las siguientes cifras corresponden al encaje legal y total del Banco, en fechas determinadas como sigue:

	AÑO 1930		AÑO 1931	
	Marzo	Abril	Marzo	Abril
Encaje legal	67.29%	68.10%	70.23%	77.68%
Encaje total	97.77%	95.31%	84.98%	84.69%

Estos porcentajes se relacionan con el monto de las obligaciones del Banco, esto es los billetes en circulación y los depósitos y otras acreencias del público.

De marzo a abril se nota un aumento de 7.45 % en el encaje legal y esto proviene de que a partir del mes de abril, de acuerdo con la superintendencia de Bancos, hemos deducido nuestros giros a 90 días sobre Londres (lo que llamábamos antes "Libranzas"), de nuestras remesas en tránsito (giros comprados a 90 días y remesados al exterior). Es así que a fines de marzo de 1931, el total de DEPOSITOS (Pasivo) figuraba en Bs. 14.111,984.14 y al fin del mes de abril esa suma sólo aparece en Bs. 8.419,642.08; resultando que la diferencia corresponde a las "Libranzas" o sea a nuestros giros vendidos a 90 días vista que ya no hacemos figurar en el Pasivo, sino que dedu-

cimos inmediatamente de nuestras remesas en tránsito (del activo) y como la suma de esta cuenta está comprendida en el "Activo en efectivo no incluido en el encaje legal", resulta que la cifra o porcentaje del encaje legal ha aumentado en 7.45 puntos.

El resultado del Encaje total no es afectado por este sistema, pero sí, el Encaje legal que es constituido por el oro sellado y en barras guardado en nuestras bóvedas y por los depósitos en oro a la vista en Londres y New York.

Por el motivo indicado, aparece que a fines de marzo último, la suma de los "Giros y Letras de Cambio pagaderos en el exterior" (Activo), que llamamos ahora Remesas en tránsito, era de Bs. 4.380,178.22 contra bolivianos 440,164.12 al fin de abril,

CAMBIOS

Durante el mes de abril, el cambio sobre Londres se ha mantenido inalterable en las tres primeras semanas y en la cuarta sufrió

una variación de un centavo, cerrando el cambio del mes en Bs. 13.58 a la vista y en bolivianos 13.499 a 90 d/v.

Publicamos a continuación, como de costumbre, nuestra lista completa de cambios, durante el mes transcurrido.

CAMBIOS

MES DE ABRIL DE 1931

	1ª sem.	2ª sem.	3ª sem.	4ª sem.	Promedio mensual
Norte América . . .	2.832	2.832	2.832	2.835	2.833
Francia	0.1108	0.1108	0.1108	0.1108	0.1108
Bélgica	0.3947	0.3947	0.3947	0.3948	0.3947
Italia	0.1483	0.1483	0.1483	0.1484	0.1483
Suiza	0.5467	0.5468	0.5460	0.5463	0.5465
Japón	1.400	1.400	1.400	1.402	1.401
Alemania	0.6750	0.6750	0.6750	0.6755	0.6751
España	0.3205	0.3143	0.3100	0.3104	0.3138
Brasil	0.2384	0.2384	0.2384	0.2384	0.2384
Argentina	1.023	1.01	1. —	1. —	1.0008
Chile	0.3432	0.3432	0.3432	0.3434	0.3433
Perú	0.8407	0.8283	0.8200	0.8211	0.8275
LONDRES A/V. . .	13.57	13.57	13.57	13.58	13.573
Londres a 90 d/v.	13.487	13.487	13.487	13.499	13.490

BALANCES SEMANALES:

Consignamos a continuación, las cifras de las principales cuentas del Activo y Pasivo del Banco, durante el mes de abril de 1931, comparadas con la última semana de abril de 1930.

P A S I V O	April 11	April 18	April 25	April 26
	(en miles de bolivianos)			
Billetes del Banco.	28.882	28.761	28.314	39.124
Depósitos.	8.648	8.240	8.420	11.753
Capital pagado	23.823	23.823	23.823	23.896
Reservas pagadas	5.933	5.933	5.933	5.524
Fondo Fut. Dividendos.	217	217	217	126
A C T I V O				
Encaje legal	29.086	27.968	28.534	36.318
Encaje total	31.297	30.952	31.072	48.375
Cartera	23.671	23.537	23.236	21.733
Inversiones.	7.030	7.030	7.030	4.505
Inmuebles, etc.	6.698	6.734	6.681	7.215

En abril del año pasado, en la cifra de "Depósitos" está incluida la suma correspondiente a nuestras libranzas a 90 días sobre Londres, mientras que en abril de 1930, como se explica más arriba, las libranzas han sido deducidas de las "Remesas en Tránsito", siendo ésta la causa de la gran diferencia que se nota en los "Depósitos" de abril de 1930 a abril de 1931.

Igual explicación merece la cuenta "Encaje total" que se compone de otras disponibilidades a la vista y a plazo en el exterior y entre ellas del saldo neto de nuestras "Remesas en tránsito".

En el cuadro anterior no se menciona la primera semana de abril, al día 4, por haber sido feriados legales.

MORATORIA PARA LAS OBLIGACIONES HIPOTECARIAS

Entre las diversas medidas que se aconsejan en estos momentos para contrarrestar los efectos de la crisis económica que sufre el país, vale la pena ocuparse — por sus peligrosas consecuencias — de un proyecto de ley presentado en la H. Cámara de Diputados y cuyo texto es el siguiente:

**"EL CONGRESO NACIONAL
Decreta:**

Artículo 1º — Por el término de dos años, a partir de la promulgación de la presente ley, los Bancos Hipotecarios y comerciales que hubiesen hecho préstamos con garantía de las propiedades muebles o inmuebles, no podrán ejecutar a sus deudores, por falta de amortización de esas deudas o por la falta de pago

de los intereses. Tampoco podrán cobrar intereses penales de ningún género.

Artículo 2º — Los intereses corrientes para esos préstamos no podrán ser mayores del 8 por ciento anual. Los Bancos Hipotecarios, si la anterior disposición perturbase la anomalía de dividendos, podrán disminuir proporcionalmente y por el término que dure esta ley, la distribución de los cupones o intereses que ganen sus letras o cédulas distribuidas en el público o retenidas en sus propias casas.

Artículo 3º — El plazo para el pago de los intereses de los deudores no será semestral, trimestral o mensual, sino anual, es decir el deudor podrá pagar los intereses de sus deudas en el término de un año pudiendo hacer empoques parciales por cualquiera cantidad, hasta completar la suma que adeuda hasta el 15 de diciembre de cada año.

Artículo 4º — El Poder Ejecutivo podrá prolongar la duración de esta ley por el término de un año más, si los efectos de la crisis económica y financiera que aflige a la nación así lo requiriese.

Comuníquese, etc.

La Paz, 8 de mayo de 1931.

(Firman varios HH. Diputados).

Salta a primera vista que el proyecto anterior estaría llamado, de aprobarse, a encontrar peligrosas proyecciones por lo que atañe al orden económico y legal de la República. Una primera brecha abierta en el crédito, daría lugar a que se contaminase de tan desfavorable condición nuestro actual sistema financiero, porque una moratoria de cualquiera índole y por mucho que se reduzca a determinados casos, es siempre el indicio infalible de la próxima o de la real bancarrota económica de un país.

Podríamos referirnos extensamente a los múltiples inconvenientes y a los peligros que entrañaría la moratoria en el pago de las obligaciones hipotecarias, pero por falta de espacio, sintetizaremos precisando solamente algunos de los aspectos salientes y desventajas de la moratoria.

Recibiendo el público menores dividendos, la cédula hipotecaria se desvalorizaría, dejando de ser una inversión segura.

Sería el público, tenedor de las letras hipotecarias, el mayormente afectado por la baja, puesto que recibiría menores intereses, comprometiéndose la situación de muchas familias pobres, cajas de ahorro, instituciones benéficas, etc., que han invertido en dichos valores sus ahorros, en la confianza de que es el papel de inversión más saneado.

En los negocios de crédito, no se tomaría en cuenta la garantía de la cédula hipotecaria por efecto de su misma depreciación.

El público se abstendría de invertir dinero en letras hipotecarias, impidiendo así que los Bancos prestatarios realicen una política amplia de crédito mediante garantía hipotecaria ya que sería escasa la aceptación de aquellas.

Al rebajar del 10 al 8 por ciento el interés de la letra hipotecaria, se grava con un nuevo impuesto del 20 por ciento a la misma. Tal recargo impositivo, injusto a todas luces, no recaería sobre los demás impuestos cedulares, quebrantándose la uniformidad científica de todo impuesto que debe pesar sobre todos los contribuyentes.

El Fisco, ante menor rendimiento de la letra hipotecaria, obtendría menores ganancias del impuesto sobre la misma.

Se desconocería el derecho de propiedad, inconstitucionalmente, y la moratoria, como consecuencia principal, ofrecería la nada halagadora perspectiva de propagarse sobre otro género de actividades y aún del nivel de vida de los ciudadanos, ya que habrían inquilinos que no querrían pagar a sus arrendatarios, y otros deudores que no pagarían a sus acreedores, acogiéndose todos a los efectos aparentemente beneficiosos de la moratoria.

Además, los Bancos se verían forzados a suspender nuevas operaciones de crédito empeorándose con ello la situación crítica de la República, puesto que ninguno de ellos ni siquiera los prestamistas particulares se atreverían a conceder préstamos ante la vecindad de una moratoria que podría hacerse general.

Las transacciones de nuestro comercio tanto externo como interno basadas en la letra de cambio, se atrofiarían debido a la con-

tracción del crédito que determinaría una mayor escasez de medio circulante.

Entendemos que todas estas y muchas otras razones pesarán debidamente en el ánimo de la H. Cámara de Diputados para rechazar el proyecto de moratoria para las obligaciones hipotecarias, fundado seguramente en el deseo patriótico de los señores proyectistas de aliviar la mala situación del país, pero que no ha consultado el fondo técnico y las gravísimas consecuencias que esa moratoria traería sobre nuestro comercio internacional y sobre el actual sistema económico de la República.

CONSUMO DE GANADO EN 1930

Al pie de este capítulo incluimos un interesante cuadro estadístico confeccionado por la Dirección General de Agricultura y Ganadería que permite apreciar el consumo de ganado en las capitales de departamento durante el año de 1930.

Se sabe sobradamente que una inmensa mayoría de lo consumido en La Paz y Oruro (más de 22,000 cabezas de ganado vacuno) provienen de las provincias sur peruanas, lo que dá lugar a que salgan del país fuertes sumas de dinero por concepto de importación de ganado peruano.

De este hecho se desprende la imperiosa necesidad de abrir mercados de consumo a los ganados de nuestras riquísimas regiones del Noroeste. Y ello sólo se logrará — como ya acertadamente lo ha sugerido el H. Senado Nacional al Ejecutivo — procediendo al desahucio del Tratado de Comercio que mantenemos desde hace veinticinco años con el Perú y que ya no responde ni a las necesidades ni a las condiciones económicas de nuestro país.

Es preciso evitar que salga ese oro de la nación, máxime en épocas de crisis como la actual. A tal fin se orienta el patriótico esfuerzo de nuestra institución que tiene el mejor de los deseos para financiar el camino al Beni por los Yungas, — vía Chulumani-San Borja, — llamado a facilitar la conducción de las cabezas de ganado que abundan en las regiones benianas y cuyo consumo se haría no sólo en la capital La Paz sino en muchas de sus provincias y aún en otros centros de importancia de la República. Nada más prudente ni justo que hacer lo que hacen los países circunvecinos: desarrollar una política proteccionista mediante la creación de impuestos prohibitivos sobre cabeza de ganado importado, a fin de proteger y fomentar nuestra hasta hoy rica pero abandonada industria ganadera.

CONSUMO DE GANADO EN LAS CAPITALES DE DEPARTAMENTO EN EL AÑO DE 1930

CAPITALES	Vacunos	Lanares	Percinos	ORIGEN DEL DATO
Chuquisaca				
Sucre	5.176	15.092	5.250	Nota del Municipio de Sucre
La Paz				
La Paz	15.638	100.080	5.763	Nota del Admor. del Matadero
Cochabamba				
Cochabamba	8.561	38.621	5.200	Nota del Veterinario Regional
Potosí				
Potosí	3.759	30.840	3.962	Nota del Municipio de Potosí
Oruro				
Oruro	6.420	55.632	1.380	Telegrama del Municipio
Tarija				
Tarija	3.216	12.800	1.127	Telegrama del Municipio
Santa Cruz				
Santa Cruz	9.968	2.825	3.272	Nota del Veterinario Regional
Beni y Colonias				
Trinidad	2.811	1.919	7.111	Nota del Veterinario Regional

OBSERVACIONES: Como "Lanares", se considera ovinos, caprinos y camélidos.

La Paz, 24 de abril de 1931.

LLOYD AEREO BOLIVIANO

Esta importante empresa boliviana, cuyas actividades comerciales en creciente desarrollo merecen el más franco estímulo, siguiendo la inteligente política que se ha trazado de ramificar y extender su radio de acción, se propone establecer y estudiar diligentemente la creación de un servicio de correo aéreo y transporte de carga de La Paz a Tacna en combinación con la Pan-American Grace Airways Inc. (Panagra).

El servicio se efectuaría en seis días de La Paz a New York y en cinco días y medio de dicha ciudad a la nuestra.

Obvio sería hacer resaltar las espléndidas ventajas que reportará el establecimiento de esta nueva vía comercial de comunicación, puesto que mediante ella se acortarán en grado máximo las distancias aproximándonos en tiempo y en duración de recorrido a los principales mercados sudamericanos, norteamericanos y europeos. Comercialmente, reviste singular interés la creación de esta nueva vía, especialmente hoy que la característica de las transacciones de negocios en todo el mundo se orienta hacia la simplificación y la economía de tiempo y de sistemas.

Se calcula que el correo de Europa a La

Paz demoraría apenas 10 días por la vía de New York.

Nuestra institución ve con toda simpatía este proyecto y condicionaré a su realización. Es de esperar que las demás instituciones de crédito, el comercio, la industria y el público en general, apoyen esta iniciativa de la laboriosa empresa nacional Lloyd Aéreo Boliviano a fin de facilitar y fomentar el intercambio comercial e intelectual de Bolivia con el resto del mundo.

PATINO MINES & ENTERPRISES

CONSOLIDATED INC.

Circula la séptima Memoria Anual de esta importante firma correspondiente a la gestión fenecida el 31 de diciembre de 1930.

Refiriéndose a la curva descendente que ha seguido el estafio en su cotización, el informe anual firmado por el presidente señor Simón I. Patiño hace notar que el promedio de 1930 fué de £. 141.17.0 contra £. 203.17.0 en 1929 y £. 227.4.0 en 1928 y que el 17 de diciembre de 1930, se registró el precio más bajo en los últimos 28 años: £. 104.10.0 la tonelada.

Con relación al acuerdo internacional suscrito a fines del año pasado en Londres por los Gobiernos de Bolivia, Malaya, Indias Holandesas y Nigeria, se pronuncia favorablemente la Patifio Mines afirmando que si bien tal convenio no ha podido alterar el curso de las leyes económicas, en cambio ha determinado la fijación de un límite al desastre que pudo precipitar al caos la industria estafifera, ya que ha tendido "exclusivamente a asegurar un razonable equilibrio entre la producción y el consumo con el propósito de prevenir rápidas y severas oscilaciones en el precio".

Se calcula que el consumo probable para 1931 será de 145,000 toneladas de estaño.

La Patifio Mines produjo en 1930, 17.100 toneladas de estaño fino, habiéndose rebajado sus costos de explotación, merced a las medidas de emergencia que se ha adoptado.

La pérdida total de la gestión 1930 alcanzó a £. 158.004.8.2, motivo por el cual no se distribuyó dividendo alguno.

Completa el informe que comentamos un ligero análisis de los estudios que efectúa la compañía para revisar constantemente y continuar rebajando sus costos de explotación mediante sistemas científicos y a fin de que la producción boliviana pueda competir en condiciones ventajosas con los demás centros productores del mercado.

A pesar de las poco halagüeñas conclusiones que ofrece la gestión fenecida, la Patifio Mines es optimista respecto al porvenir del estaño, considerando que entre los metales básicos, es el más firme y que es una materia prima esencial para múltiples industrias y que sus reservas son limitadas.

La grave cuestión de los costos, frente al problema que significa el que otros centros productores trabajen a menor precio, — afianza de la Patifio Mines — debe merecer especial atención de parte de los Poderes Públicos en Bolivia, porque de ella depende el futuro de nuestra industria estafifera.

Entretanto, el informe a que nos venimos refiriendo manifiesta que los servicios técnicos y administrativos de la compañía han seguido desarrollándose satisfactoriamente y que gracias a las medidas de previsión adoptadas, se ha podido obtener en 1930 como costo de mineral seco beneficiado por tonelada Bs. 33.85 (\$ 12.41), o sea el más bajo desde la organización de la empresa. Este costo fué en 1929 de Bs. 35.71 (\$ 13.15) y en 1928 de Bs. 40.56 (\$ 14.86). De tal modo, se ha obtenido en 1930 un costo por tonelada de Estaño Fino, sin incluir amortización de £. 118.9.5. El costo promedio de los últimos tres meses de 1930, después de obtenidas nuevas reducciones, bajó a £. 109.16.7 por tonelada

inglesa de estaño fino, sin amortización, y con ella a £. 135.2.6.

En 1930 como en 1929, la Patifio Mines ha hecho frente a la crisis con el empleo de sistemas de trabajo más eficientes. Cuando tuvo que recurrir a reducir el número de obreros y rebajar en algo el jornal, que es el mayor que se paga en Bolivia, lo ha hecho con criterio de absoluta justificación. Es así como la Patifio Mines ha seguido empleando en sus labores algunos miles de obreros que sin su ayuda habrían ido a engrosar el crecido número de desocupados que en Bolivia, como en otras partes del mundo, constituyen un problema social.

TEMAS DE DIVULGACION

BANCARIA

Juzgamos de interés para la opinión pública la reproducción del siguiente artículo que encontramos en la importante revista "Bolivia Económica" correspondiente al mes de abril próximo pdo., en el cual se precisa clara y justamente la misión de todo instituto central emisor y la manera científica y prudente mediante la que cumple su programa:

LA MISION KEMMERER Y EL BANCO CENTRAL

A raíz de ciertas consecuencias financieras y bancarias de la crisis económica, se ha hablado nuevamente de las reformas introducidas en nuestro régimen hacendario por la Misión Kemmerer, y muy particularmente de la utilidad del Banco Central. No es nuestro objeto, defender, precisamente, las reformas realizadas en nuestro país por indicación del Dr. Kemmerer. Pero sí, consideramos que el Banco Central constituye la mejor obra de la Misión Kemmerer en Bolivia.

El propósito fundamental del Banco Central de Bolivia, como el de todos los Bancos Centrales del mundo, fué el de emitir y el de mantener estable la moneda nacional. Las demás funciones que se atribuyen a todo Banco Central son, en realidad, simples derivadas de la mencionada función, es decir, del propósito esencial de la institución o sea del monopolio de la emisión y del control del cambio internacional de la moneda del país.

El privilegio de descontar y redescantar cierta clase de documentos bien garantizados y a corto plazo, no se concede a un Banco Central con el propósito de aumentar la pro-

visión de crédito en el país sino, simplemente, para regular el medio circulante, de acuerdo con las necesidades del mercado. En este sentido, la compra y venta de letras de cambio, por ejemplo, que efectúa el Banco Central de Bolivia, sólo tiene por objeto el mantenimiento de la estabilidad de la moneda nacional, su relación con otras monedas a base de oro.

Una de las funciones principales de un Banco Central como el de Bolivia, es la de ajustar el medio circulante a las necesidades del Comercio. Es claro que esta función no siempre satisface a todos los interesados, y, por eso, nos explicamos perfectamente la razón de las protestas surgidas recientemente en contra del Banco Central de la República. Sin embargo, podemos afirmar, con la imparcialidad de los técnicos que, en nuestra opinión, el Banco Central de Bolivia funciona, hasta la fecha, de acuerdo con sus atribuciones y las necesidades circunstanciales del momento crítico.

Algunos alarmistas llegan a afirmar que la disminución de las reservas de oro del Banco Central de la República, disminución que obedece a las restricciones del medio circulante, obligarán al Banco, en un momento dado, a entregar todo su oro, produciendo, por lo tanto, la quiebra fatal. Felizmente para la República, y desgraciadamente para los que tal cosa suponen, semejante quiebra no puede llegar a producirse, no sólo en Bolivia sino en país alguno del mundo. En efecto, jamás puede presentarse el caso, en primer término, en que todos los billetes que actualmente circulan en Bolivia sean presentados para su cambio en oro. Es más lógico y sencillo suponer que una buena parte de tales billetes jamás podría llegar al Banco, por la muy humana razón de que los habitantes necesitan, ante todo, de este medio circulante para satisfacer sus necesidades más indispensables como la de adquirir alimentos que requieren diariamente. En consecuencia, es, pues, muy ilusoria la opinión de los alarmistas enemigos de las funciones del Banco Central.

En cuanto a las alarmas de la imposibilidad en que, tarde o pronto, puede verse el Banco Central para mantener la estabilidad del cambio internacional del peso boliviano, debemos poner en evidencia algunos antecedentes fundamentales. Desde luego, creemos que el desequilibrio de la Balanza Comercial ha llegado a su punto culminante o está por llegar en el curso del presente semestre. A partir del semestre próximo, las exportaciones de estaño — en nuestra particular opinión — mejorarán apreciablemente, sino en volumen — ya que esto está fijado por el Cartel de Londres — por lo menos, en valor ya que existen todas las probabilidades para la mejor cotización de este metal. En consecuencia, el Banco Central estará a salvo, en el curso de seis u ocho meses, de uno de los factores prin-

cipales que se oponen a la estabilidad de la moneda nacional.

Por otra parte, en cuanto a los demás factores que puede amenazar la estabilidad del peso boliviano, cabe manifestar que no existen ni guerras inminentes, ni perturbaciones civiles, ni enormes déficits, arrastrados por varios años de los presupuestos fiscales, que son los únicos factores reales que pueden producir rápidamente la baja del tipo de cambio internacional de una moneda cualquiera.

Dada la política de restricciones del Gobierno actual y la especie de moratoria de la Deuda Pública, no vemos qué déficits importante y anormal puede pesar sobre el Presupuesto Nacional, no obstante la enorme disminución de los ingresos del Erario Público. Más bien pensamos que la actitud sobria del Gobierno en sus gastos, reasegura la estabilidad de la moneda nacional tan hábil y patrióticamente defendida por el Banco Central.

En cuanto a los peligros de la Balanza Comercial deficitaria, también pensamos que ellos están totalmente descartados. En efecto, gracias al mecanismo científico del Banco Central se ha producido, aún con protestas del comercio, una apreciable restricción de las importaciones. Referente a la Balanza de Pagos, pensamos igualmente que no ofrece peligros para la estabilidad de la moneda nacional. Por lo que respecta al crédito, si bien es cierto que su restricción ha podido perjudicar un tanto las actividades comerciales del país, estamos seguros que ha contribuido, en compensación, a la muy laudable labor de mantener la estabilidad del peso boliviano. En consecuencia, no se puede negar — sobre todo si se conocen los antecedentes de los peligros de la baja del cambio — que las funciones del Banco Central han salvado la difícil situación financiera y económica del país, creada por la crisis.

Para comprobar en forma especial la enorme importancia de las funciones del Banco Central de Bolivia durante la crisis actual, bastaría con citar que España y la Argentina, países de una economía muy superior a la nuestra, no han podido, sin embargo, impedir la baja extraordinaria de su moneda — no obstante sus importantes recursos de oro — precisamente por no contar con una institución de control científico como es un Banco Central. Por eso, no conviene atribuir los males naturales de la crisis que agobia al país, a la institución que tal vez es la única que ha podido disminuir, hasta cierto punto, las consecuencias financieras y económicas que, de otro modo, habrían podido ser peores.

INFORMACION INTERNACIONAL

Del Boletín del National City Bank of New York correspondiente al mes de marzo, extractamos los siguientes párrafos:

"BOLIVIA, ECUADOR Y VENEZUELA."

La baja en los precios de los productos bolivianos de exportación, particularmente del estaño, han afectado mucho los negocios en aquel país, reduciendo las rentas públicas. Estas últimas fueron de cerca de 48.000.000.— de bolivianos en 1929; 34.000.000.— en 1930 y se estima resulten de 28.000.000.— en el presente ejercicio fiscal".

"El servicio de la deuda requiere 16.000.000 de bolivianos, o sea, algo menos de 6.000.000 de dólares. No se ha hecho aún el pago de intereses correspondientes a un empréstito de 13.000.000 de dólares, vencido el 1o. de enero de 1931".

"A fines de septiembre último, las tenencias de oro del Banco Central de Bolivia eran de 45.000.000 contra 49.000.000 de bolivianos en billetes y depósitos. La cotización par del boliviano en moneda de Estados Unidos es de 36,5 centavos".

"La moneda boliviana ha mantenido su valuación en oro".

"En el Ecuador se han observado condiciones análogas a las de otros países. El cacao, producto principal de exportación, ha sufrido baja en su precio, lo mismo que otros productos".

"El Banco Central del Ecuador se mantiene en sólida posición en cuanto a sus reservas, sin embargo de haber disminuído las que acumulara mediante el empréstito sueco de 1927. Se ha mantenido el cambio y la valuación monetaria en oro".

"Venezuela se destaca entre todas las naciones por hallarse exenta de dificultades financieras en lo que respecta al gobierno. El gobierno nacional no tiene deudas, salvo algunas emisiones de bonos, que aun no se vencen y para cuya redención el dinero correspondiente está ya en manos de los depositarios".

"Se ha mantenido virtualmente a la par la moneda venezolana".

"El comercio experimenta por supuesto los efectos de la baja en los precios de los productos de Venezuela. Aquel país presenta, por contraste, una lección de las ventajas que significa no tener una deuda pública considerable en tiempos de crisis".

"LOS BANCOS CENTRALES ORGANIZADOS

POR KEMMERER.

Todos los Bancos Centrales organizados en Sud América por el Profesor Kemmerer, han pasado con éxito por la crisis del año último, atendiendo a todas sus obligaciones en los valores pactados y manteniendo así los cambios respectivos a la par ó sobre la par. Ello demuestra que fueron organizados de acuerdo a sólidos principios. Aun cuando sufra depreciación el cambio, tal cosa no habla necesariamente en contra del Banco Central, pues dicha institución no es responsable por el carácter excesivo de los empréstitos obtenidos en el extranjero ni por el saldo adverso en el comercio exterior. Es responsable solamente por el cumplimiento inmediato de sus obligaciones".

CREACION DE UN BANCO CENTRAL DE EMISION EN LA REP. ARGENTINA.

La revolución de septiembre del año p. pdo., acaecida en la República Argentina, viene facilitando un patriótico e interesante movimiento de reorganización administrativa.

Simultáneamente, el problema monetario y bancario preocupa hondamente a los financieros del país hermano habiéndose pronunciado las más conocidas capacidades en materia económica, por la imprescindible necesidad de que se cree un Banco Central de Emisión.

Don Enrique Uriburu, actual ministro de Hacienda, al posesionar al nuevo Presidente del Banco de la Nación Argentina, pronunció un elocuente discurso — del que da cuenta "La Nación de Buenos Aires — expresando que los sistemas monetario, bancario e impositivo de su patria, son vetustos y no se ajustan a las necesidades de la nación.

El eminente financista y hombre de estado, añadió que es indiscutible que un régimen bancario y monetario, racional, y una moneda sana son la base indispensable para la reconstrucción económica de un país. Al crear un organismo central — expuso el ministro de Hacienda de la Argentina, — es de tanta o mayor importancia votar con esa ley la ley de Bancos y la de la Superintendencia de Bancos, organismo encargado de aplicarla inflexiblemente.

Otras opiniones emitidas por autorizadas personalidades del mundo político y financiero argentino, se han pronunciado también favorablemente por la creación del Banco Central de Emisión que vendría a estabilizar la moneda impidiendo fluctuaciones tan peligrosas como las que ha sufrido en los últimos meses el peso argentino.

He aquí cómo, mientras en la Argentina y en el Perú, con la experiencia económica de lo ocurrido después de las revoluciones, los poderes públicos de ambos países se preocupan

de crear Bancos Centrales de Emisión, en el nuestro la incomprensión de muchos se aferra en desconocer los importantes servicios que presta el Banco Central de Bolivia al defender tenazmente la estabilización de la moneda boliviana y una prudente administración del crédito, defendiendo con ellas la economía general del país.

FINANZAS MUNDIALES

Conforme anunciamos en nuestra edición anterior, tenemos el agrado de publicar ahora la segunda parte y fin del notable estudio debido al Profesor Gustav Cassel:

La provisión de Oro

(Conclusión)

Las desviaciones del stock relativo de oro desde la unidad muestran cuántas de las separaciones desde el actual nivel de precios, de lo normal, pueden ser imputadas a los cambios en la provisión de oro. De la considerable alza en el nivel secular de precios en los años sesentas, montando a cerca de 30 por ciento, una alza de cerca de 18 por ciento puede ser explicada por el abundante abastecimiento de oro. La muy discutida escasez de oro en los años noventa es responsable de una caída del nivel general de precios debajo de lo normal, de 8 por ciento. Desde el punto de vista del aprovisionamiento del oro, el nivel general de precios en 1886 — 87 debiera, por cuanto el stock relativo de oro superó el valor - unidad, haber permanecido a un nivel normal. Este, empero, habría sido solamente el caso, si las variaciones seculares del nivel de precios, solas, aparte de las variaciones anuales, fueran tomadas en consideración. Los años 1885 y 1887 cayeron en un período de depresión, y es por consiguiente de esperar que el nivel general de precios de ese período estará anormalmente bajo, como el caso en nuestro diagrama. Pero una curva indicando las variaciones seculares del nivel de precios cortaría, es obvio, a través del nivel normal (100) alrededor del año 1886. Esta observación es muy importante en tanto que demuestra que la provisión de oro que hemos definido como normal, es normal en el mismo sentido por los períodos 1850 — 1886 y 1887 — 1910; un incremento en la provisión de oro de 2.8 por ciento anualmente habría dejado el nivel secular de precios en ambos períodos, sin cambio. Aquí tenemos una buena prueba de la seguridad de nuestro método y nuestro material de estadística.

Por el período anterior a 1850, la curva es meramente tendiente a indicar la tendencia general del desenvolvimiento. Esto, empero, es bastante para descubrir el agudo pronunciamiento que la curva hace en el año 1850, gracias a los grandes descubrimientos de oro alrededor de mediados de la centuria, y la

cual es acompañada por un llamativo giro paralelo de la línea secular de la curva del nivel general de precios, de tal modo que la conexión interior de los dos movimientos es puesta fuera de duda.

Nuestra investigación muestra que una adición anual al stock de oro del mundo de 2.8 por ciento de este stock era justamente lo que se requería para el período 1850 — 1910 a fin de mantener el nivel general de precios a una constante altura; es decir, el desenvolvimiento económico general del mundo durante el mencionado período fué tan fuerte como para requerir, para la estabilidad del nivel general de precios, un promedio anual de adición al stock de oro existente en cada tiempo, de 2.8 por ciento. Esto no constituye por supuesto en sí mismo prueba definitiva de que la tasa general del progreso económico ha sido exactamente 2.8 por ciento. Es siempre posible argüir que el desenvolvimiento económico ha encerrado demandas de oro aumentando más que proporcionalmente a ese desenvolvimiento; la introducción general del "gold standard" durante el período puede ser citada en apoyo de tal aserción. De otro lado, pueden ser dadas razones para presumir que el progreso económico general ha sido más rápido que el crecimiento del stock de oro: por ejemplo, el creciente empleo de cheques parece dar a semejante presunción una cierta probabilidad.

Investigaciones independientes, de la proporción del progreso económico de los países de la civilización europea, indican que una tasa de progreso de cerca de 3 por ciento por año puede ser considerada como característica para el período en cuestión; para los Estados Unidos, el tipo, por supuesto, debe ser puesto considerablemente más alto. Una idea aproximada de la proporción de progreso del mundo puede ser lograda del siguiente modo: en el período 1850 — 1907, la producción de hierro en lingotes del mundo aumentó en un promedio de 4.2 por ciento. Ahora, el crecimiento de la industria del hierro puede ser referido como característico de todo el desenvolvimiento industrial del mundo. El desenvolvimiento agrícola ha sido, por supuesto, mucho más lento y puede quizá ser puesto en números con 1.2 por ciento por año; lo cual parece corresponder cabalmente al crecimiento de la población y al mejoramiento de su alimentación. Si dejamos sentado que el alimento representa un tercio de la renta social y que los otros dos tercios de esta renta han crecido proporcionalmente al desenvolvimiento industrial, llegamos a un promedio de tasa de progreso de 3.2 por ciento. Si, de otro lado, damos a los tipos de producción alimenticia e industrial la misma importancia en nuestro cálculo de promedio de progreso, este promedio sería 2.7 por ciento. Este número debería ser considerado como el límite más bajo de nuestro promedio estimado del progreso económico del mundo. Como parece necesario dar a la producción industrial una cierta más alta importancia que a la agricultura, permanecemos en sólido terreno si re-

conocemos un número de redondeamiento, 3 por ciento, como característico del desenvolvimiento económico durante el período 1850 — 1910.

Esto corresponde estrechamente al resultado de nuestra investigación en cuanto a la provisión de oro del mundo. Es posible que si pudiera ser calculado exactamente el promedio tasa del progreso económico del mundo, como un todo o de conjunto, probaría haber sido, durante el período en cuestión, no más grande que 2.8 por ciento por año. Si la tasa fuera unos puntos decimales más alta, esto debería ser explicado por una relativa economía en el uso del oro, habiendo sido conseguida, apesar de la creciente aplicación del "gold standard" por el uso de cheques y otros medios de hacer el sistema de pagos más efectivo.

Bajo la anterior suposición, de una tasa de progreso de 2.8 por ciento, la demanda de oro por el período de conjunto, ha balanceado un crecimiento del stock de oro del mundo proporcional al desenvolvimiento económico general. Esto es por supuesto lo que normalmente sería de esperar, una vez que el mundo se ha acostumbrado al uso del gold standard y posteriores alteraciones no han sido hechas en la aplicación práctica de este sistema de moneda. Para un futuro período, cuando estas condiciones sean llenadas y cuando la proporción del progreso económico general sea el mismo que durante el período 1850 — 1910, tendremos que reconocer como una condición necesaria para la estabilidad del nivel general de precios, una adición anual al stock de oro del mundo de por lo menos 2.8 por ciento. Ahora tenemos que recordar que la pérdida de oro definitiva, estimada al 0.2 por ciento por año, debe ser también cubierta por la producción anual. La estabilidad del nivel general de precios debería, por consiguiente, bajo las condiciones supuestas, requerir una producción anual de oro de 3 por ciento del stock actual de oro existente en cualquier tiempo.

Aunque la demanda de oro parece haber requerido por todo el período 1850 — 1910 un crecimiento en el stock de oro cabalmente proporcionado al desenvolvimiento económico del mundo, nuestras curvas muestran que han debido existir algunas desviaciones desde un tal normal desenvolvimiento en la demanda de oro. El hecho que el nivel secular de precios estaba sobre el stock relativo de oro en los años cincuenta y sesenta (1860) y debajo en los años del 90, sugiere que ciertas variaciones seculares ocurrieron en él, por lo general llano, desenvolvimiento de la demanda de oro.

Es natural asumir que la gradual adopción del "gold standard" después de 1870 por casi todos los países sería reflejada en el hecho de que el crecimiento de la demanda de oro antes de 1870 era más lenta y después de ese año más acelerada que el promedio de crecimiento durante todo el período 1850 — 1910. La caída en el nivel secular de precios, que

tuvo lugar desde alrededor de 1870 hasta cerca de 1895, en exceso de lo que hubiera correspondido a la caída de nuestra curva del stock relativo de oro, es, de acuerdo con este punto de vista, atribuible a la extraordinaria demanda de oro ocasionada por la adopción general del "gold standard". Empero, la importancia en este respecto de las reformas monetarias europeas en los años 70 (1870) ha sido muy exagerada. La demanda de oro en conexión con esta reforma se desarrolló tan gradualmente, que probablemente no excedió mucho de un normal crecimiento en la demanda. La adopción gradual del gold standard en el continente europeo, por consiguiente, tiene solamente una comparativamente pequeña parte en la depresión del nivel secular de precios. Otra circunstancia es sin duda principalmente responsable de esta depresión, en tanto que ella impide la simultánea caída en el stock relativo de oro. Esta circunstancia es el enorme incremento de la demanda de oro de los Estados Unidos al final de los años del 70 (1870) y al principio de los años 80, debido a la preparación para y subsiguiente realización de la reanudación de los pagos al contado (del papel moneda). El papel moneda de la guerra civil fué declarado convertible desde el año 1870 para adelante. Durante el período desde mediados del año 1875 hasta fines de 1887, el stock monetario de oro de los Estados Unidos de Norte América se levantó de 89.000.000 de dólares a 650.000.000, lo cual es más que una multiplicación por siete veces, en 12 y medio años. El aumento fue particularmente grande desde mediados de 1876 hasta fines de 1881, a saber de 99.000.000 de dólares a 485.000.000, o cerca de una multiplicación por cinco veces en 5 y 1/2 años. Estas demandas fueron hechas en un tiempo en que el abastecimiento de oro del mundo era ya tan escaso que estaba próximo a determinar una material reducción de precios. La suma de \$ 386.000.000 que los Estados Unidos solos requerían para su stock monetario de oro en el antes mencionado período de 5 y 1/2 años, montaba no menos de 64 por ciento de la producción de oro del mundo en aquel tiempo. Como bajo circunstancias ordinarias el remanente de la producción de oro habría sido probablemente requerido para propósitos no monetarios, no se había dejado nada para los requerimientos monetarios del resto del mundo. El valor del oro estaba entonces próximo a levantarse mucho más alto que lo que la pequeñez de producción sola implicaba. En vista de la rapidez del desenvolvimiento económico de los Estados Unidos de América en aquel tiempo, podemos quizá tomar como normal el doble de la demanda monetaria de oro en 12 años. En adición a esto, los Estados Unidos de América requirieron cerca de dos mil millones de marcos para propósitos monetarios en el período 1875 — 1887. La caída en el nivel general de precios causada por esta extraordinaria demanda, puede ser estimada en alrededor de 7 por ciento.

Un factor que actuó en el mismo sentido que la demanda, aunque en una extensión

menor, fué la grande importación de oro en la India en los primeros años ochenta (1880). Los efectos de esta demanda en reducción de precios pueden tal vez ser estimados en cerca de 2 por ciento (alrededor).

Estas irregularidades en el desenvolvimiento de la demanda de oro bastan para explicar la depresión del nivel general de precios desde los años 70 hasta los 90, en tanto que excede la caída en el stock relativo de oro. Nuestra conclusión debe ser, por consiguiente, que las variaciones seculares en el nivel general de precios son debidas principalmente a las variaciones en el stock relativo de oro, y por el resto a ciertas irregularidades en el normalmente uniforme incremento en la demanda de oro. Esto completa nuestro análisis de las causas de las variaciones seculares en el nivel general de precios, por lo menos dentro de los límites de los errores estadísticos en nuestros cálculos.

LA GUERRA REDUJO LA DEMANDA MONETARIA DE ORO

El resultado neto de la guerra sobre el sistema monetario del mundo, es una reduc-

ción extraordinaria de la demanda monetaria de oro, principalmente causada por una casi completa cesación del uso de monedas de oro (en circulación). Esta reducción en la demanda de oro ha resultado en una caída del valor del metal y una alza en el nivel general de precios de las mercaderías en alrededor de 150, comparado con 100 antes de la guerra. Si no son hechas posteriores alteraciones en el uso monetario del oro, la estabilidad del nuevo nivel de precios dependerá de la posibilidad de una tal producción de oro como para mantener paz con el progreso económico general. Si suponemos que la tasa de progreso en el futuro ha de ser la misma que en el período 1850 — 1910, la estabilidad del presente nivel de precios dependerá de la posibilidad de que la producción anual de oro monte 3 por ciento del stock total de oro del mundo.

Desde 1910, la producción del mundo y su stock acumulado se han desenvuelto en la siguiente forma: (los números de la producción de acuerdo con el "Statistisches Jahrbuch für Deutsches Reich"), convertidos a £:

	Producción anual de oro en millones de £	Stock total de oro a fines del año, millones de £	Producción en porcentaje del stock total de oro a comienzos del año
1910	93.6	2,545.6	3.81
1911	94.7	2,635.2	3.72
1912	95.6	2,725.5	3.63
1913	94.3	2,814.4	3.46
1914	90.0	2,898.8	3.20
1915	96.5	2,989.5	3.33
1916	93.2	3,078.2	3.12
1917	86.0	3,156.5	2.72
1918	78.7	3,228.8	2.49
1919	75.0	3,297.4	2.33
1920	68.7	3,359.4	2.09
1921	67.7	3,420.4	2.02
1922	65.4	3,479.0	1.91
1923	75.4	3,547.5	2.17
1924	79.8	3,620.2	2.25
1925	81.0	3,694.0	2.24

Estos números muestran que la tasa de producción en relación con el stock acumulado en los siete primeros años fué considerablemente encima de 3 por ciento. El resultado fué una tendencia hacia un alza en el nivel de precios. Desde 1917, sin embargo, la proporción ha estado considerablemente debajo de 3 por ciento.

Este decrecimiento es causado en parte por una caída en la actual producción de oro y en parte por el crecimiento del stock de

oro. Como este stock ahora asciende a mitad otro tanto más que en 1910 (un 50 por ciento más), 8 por ciento del mismo stock montará también una mitad otro tanto más que fué en 1910. Mientras que en 1910 una producción de oro de £ 76 millones habría sido suficiente para soportar un nivel estable de precios, para el mismo propósito y bajo la misma suposición en 1928, una producción de £ 113 millones habría sido requerida.

Estos números descubren un hecho que es de la mayor importancia para juzgar la su-

ficiencia de la producción de oro: una producción de oro que es suficiente en una cierta época, debe siempre, si se supone que permanecerá constante, hacerse enteramente inadecuada después de algunas décadas para cubrir la necesidad de 3 por ciento del stock acumulado de oro. Este resultado, que puede ser llamado la paradoja del "gold standard", muestra la dificultad fundamental en conexión con el uso del oro como standard del valor.

CONCLUSION: EL NIVEL DE PRECIOS DEPENDIENDO DE MAS ORO O DE MENOR DEMANDA DE EL

Si tenemos que afrontar en el futuro una gradual extinción de las minas de oro de Sud

Africa, y si esta pérdida no es sustituida por nuevos descubrimientos de oro, una caída seria en la producción absoluta de oro es inevitable, y podemos descender fácilmente a una producción de oro menor que la mitad de lo que es necesario para la estabilidad del nivel de precios. Semejante perspectiva debe por supuesto ser muy desalentadora para las empresas y, bajo tales circunstancias, el progreso económico, sin duda, sería estorbado seriamente. Es por consiguiente una cuestión de la más alta importancia para todo el mundo si algo puede ser hecho para efectuar semejante reducción en la demanda monetaria de oro que compensara la creciente escasez del metal.

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Tipo de redescuento a 90 d/v. — Para Bancos Asociados desde el 26 de Agosto de 1930: 7 por ciento p. a.

Tipo de descuento a 90 d/v., para el público: 9 por ciento p. a.

Cambios sobre Nueva York y Londres, a la vista en Abril de 1931:

	Paridad en oro Amcano.	T i p o m á s a l t o	T i p o m á s b a j o	Promedio del mes
Un peso boliviano	₡ 0,3650	₡ 0,3531	₡ 0,3522	₡ 0,3530
	Paridad en Bolivianos	T i p o m á s a l t o	T i p o m á s b a j o	Promedio del mes
Una libra esterlina	Bs. 13,333	Bs. 13,60	Bs. 13,57	Bs. 13,573

BALANCES DE SITUACION

AL 30 DE ABRIL DE 1931

SITUACION DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

	1ª SEMANA — DIA 4		2ª SEMANA — DIA 11	
A C T I V O				
Oro sellado			2.658,478.31	
Oro en barras			152,052.15	2.810,530.46
Monedas bolivianas de plata				47,416.25
Depósitos oro a la vista en Londres y N. York				26,227,889.32
Total del encaje legal				29,085,836.03
Monedas bolivianas de níquel			1.437,638.98	
Billetes y Cheques de otros Bancos bolivianos			17,124.26	
Depósitos oro en el exterior			693,940.38	
Monedas extranjeras			4,305.43	
Remesas en Tránsito			58,031.66	2.211,040.71
Total activo efectivo				31,296,876.74
Bancos Asociados: Descuentos y Redescuentos			4.195,291.76	
Público: Préstamos y Descuentos			10.149,944.67	
Cuentas Corrientes			4.284,726.72	
Documentos Vencidos y en Ejecución			1.675,323.61	
Documentos Castigados			780.—	
Vales a la Vista			166,417.93	
Gobierno Nacional Préstamos y Descuentos			201,459.44	
Reparto. Gubernativas: Préstamos y Ctas. Ctes.			3.017,323.92	23,671,273.05
INVERSIONES				
Bonos Fiscales			5.010,355.—	
Letras Hipotecarias. Acciones, etc.			2.000,388.99	
Otras inversiones			19,122.92	7,029,866.91
Varias Cuentas:				
Inmuebles			2.864,443.54	
Muebles			413,068.60	
Agencias				
Material de Billetes y Regalía			2.843,966.41	
Ops. Pendientes y otros activos			576,100.09	6,698,478.64
Suma el Activo				68,696,495.34
P A S I V O				
Billetes en circulación				28,882,312.—
Depósitos				
Bancos Asociados			—	
Público			3.454,900.62	
Gobierno Nacional			3.005,232.27	
Reparticiones Gubernativas			1.954,538.40	
Giros s/. el exterior a 90 d/v				
Otros depósitos			233,867.87	8,648,539.16
Total en circulación y depósitos				37,530,851.16
Varias Cuentas:				
Agencias			595,768.40	
Ops. Pendientes y otros pasivos			597,486.94	1,193,255.34
Capital pagado				
Acciones de la Clase A (Capital suscrito)			14,342,250.—	
" " " " B			2,796,600.—	
" " " " C \$ 25.687,075.—			6,688,825.—	23,822,675.—
Fondo de Reserva (pagado)				5,993,014.65
Fondo para Futuros Dividendos				216,699.19
Suma el Pasivo				68,696,495.34
Porcentaje: Total encaje legal a Circ. y Dep.				77.4985. %
Porcentaje: Total efectivo a Circ. y Depósitos			81.295,000.35	83.3897. %

EN EL MES DE ABRIL DE 1931

3ª SEMANA — DIA 18		4ª SEMANA — DIA 25		AÑO 1930 — ABRIL 26	
2.656,732.04		2.656,412.04		3.869,661.71	
152,052.15	2.808,784.19	152,052.15	2.808,464.19	35,293.60	3.904,955.31
	48,376.65		48,572.90		28,182.20
	25.111,332.64		25.676,969.05		32.384,910.—
	27.968,493.48		28.534,006.14		36.818,047.51
1.438,375.15		1.449,771.59		1.305,383.69	
54,847.54		30,724.79		41,201.73	
1.284,226.13		582,276.35		5.187,754.02	
5,617.39		5,166.33		1,645.49	
200,146.34	2.983,212.55	440,164.12	2.538,103.18	5.521,543.37	12.057,528.30
	30.951,706.03		31.072,109.32		48.375,575.81
4.115,068.02		3.772,607.10		1.000,000.—	
10.082,234.85		10.213,329.01		8.737,570.62	
4.255,548.19		4.247,928.30		6.212,430.31	
1.697,848.37		1.616,868.36		1.292,901.56	
778.—		776.—		770.—	
166,417.93		166,417.93		174,645.67	
201,459.44		201,459.44		222,973.04	
3.017,251.52	23.536,606.32	3.017,114.02	23.236,500.16	4.091,486.35	21.732,777.55
5.010,355.—		5.010,355.—		3.661,229.—	
2.000,388.99		2.000,388.99		816,053.85	
19,010.75	7.029,754.74	18,895.94	7.029,639.93	27,533.01	4.504,815.86
2.864,443.54		2.864,443.54		2.943,393.29	
414,056.60		415,080.74		443,678.25	
2.843,966.41		2.843,966.41		2.988,421.93	
611,516.43	6.733,982.98	557,468.02	6.680,958.71	839,715.96	7.215,209.43
	68.252,050.07		68.019,208.12		81.828,378.65
	28.761,021.—		28.314,353.—		39.124,166.50
3.581,529.96		3.621,304.42		2.433,800.85	
2.435,350.02		2.459,605.71		4.794,002.84	
1.956,061.15		1.990,892.22		2.270,634.68	
				1.839,466.35	
266,854.41	8.230,795.54	347,839.73	8.419,642.08	415,273.08	11.753,177.80
	37.000,816.54		36.733,995.08		50.877,344.30
635,889.05		610,283.14		733,597.50	
642,955.64	1.278,844.69	702,541.06	1.312,824.20	670,940.53	1.404,538.03
14.342,250.—		14.342,250.—		14.342,250.—	
2.796,600.—		2.796,600.—		2.870,425.—	
6.683,825.—	23.822,675.—	6.683,825.—	23.822,675.—	6.683,825.—	23.896,500.—
	5.933,014.65		5.933,014.65		5.524,064.31
	216,699.19		216,699.19		125,932.01
	68.252,050.07		68.019,208.12		81.828,378.65
	75.5888. %		77.6774. %		71.3835. %
	83.6514. %		84.5868. %		95.0827. %

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

UNICO BANCO EMISOR CREADO POR LEY DE 20 DE JULIO DE 1928
A BASE DE LA REORGANIZACION DEL

BANCO DE LA NACION BOLIVIANA



CAPITAL AUTORIZADO	Bs.	30.000.000.—
CAPITAL PAGADO.	“	23.822.675.—
FONDO DE RESERVA	“	5.933.014.65
FONDO PARA FUTUROS DIVIDENDOS . . .	“	216.699.19



DIRECCION TELEGRAFICA: "NAVIANA"



OFICINA CENTRAL: LA PAZ

AGENCIAS: COCHABAMBA, ORURO, POTOSI, RIBERALTA,
SANTA CRUZ, SUCRE, TARIJA, TRINIDAD