

BIBLIOTECA DEL BANCO  
CENTRAL DE BOLIVIA

2232

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
HEMEROTECA



# BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Creado por Ley de 20 de Julio de 1928

---

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
HEMEROTECA

**CAPITAL AUTORIZADO: Bs. 100.000.000.—**

CAPITAL PAGADO .....	Bs. 50.000.000.—
FONDO DE RESERVA LEGAL.....	" 23.498.309.13
FONDO PARA CASTIGOS.....	" 1.500.000.—
FONDO PARA CONTINGENCIA DE VALORES .....	" 1.000.000.—
<b>TOTAL DE CAPITAL PAGADO Y RESERVAS .....</b>	<b>Bs. 75.998.309.13</b>

Dirección Telefónica: "NAVIANA"

---

**OFICINA CENTRAL: LA PAZ**

---

## AGENCIAS:

Cochabamba, Oruro, Potosí, Riberalta, Santa Cruz, Sucre, Tarija, Trinidad, Tupiza, Puerto Suárez, Cobija, Vallegrande, Uyuni, Camargo, Camiri y Villazón.



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
HEMEROTECA

# **DIRECTORIO DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA**

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1943

---

**PRESIDENTE**

Sr. CASTO ROJAS

**VICEPRESIDENTE**

Sr. ARTURO TABORGA

REPRESENTANTE DE LA CAMARA NL. DE INDUSTRIAS

**DIRECTORES:**

REPRESENTANTES DEL SUPREMO GOBIERNO:

Sr. JUAN ALCOREZA

Sr. ROBERTO BILBAO LA VIEJA

Sr. ERNESTO SANJINES

Sr. CARLOS W. URQUIDI

Sr. JULIO DE ZAVALA

REPRESENTANTE DE LOS BANCOS PARTICULARES:

Sr. CHARLES F. GEDDES.

REPRESENTANTE DE LAS CAMARAS DE COMERCIO  
DE LA REPUBLICA:

Sr. ENRIQUE GARCIA.

REPRESENTANTE DE LA INDUSTRIA MINERA:

Sr. JOSE ANTONIO QUIROGA.

REPRESENTANTE DE LAS ASOCIACIONES AGRICOLAS:

Sr. RAFAEL BALLIVIAN.

**GERENTE GENERAL:**

Sr. HUMBERTO CUENCA.

**SUB-GERENTE:**

Sr. GUILLERMO FRIAS Y.



# OFICINA CENTRAL

---

## FIRMAS AUTORIZADAS:

### Departamento de Inspección:

Inspector General .....	Sr. Oscar F. Montecinos
Inspector .....	" Ramón G. Lazarte

### Departamento de Contabilidad:

Contador General .....	" Luis Ascarrunz M.
Sub-Contador .....	" José Reyes Ortiz

### Departamento del Tesoro:

Tesorero General .....	" Alberto Yáñez
------------------------	-----------------

### Departamento de Cambios:

Jefe .....	" Alejandro Valdivia
------------	----------------------

---

Jefe del Departamento de Estudios Económicos y Estadística.....	Sr. Franklin Antezana Paz
Jefe del Departamento de Relaciones Fiscales .....	" Dámaso Carrasco
Jefe del Departamento de Cobranzas....	" Heriberto Pacheco
Jefe del Departamento de Créditos e Informes .....	" Francisco Varela L.
Jefe del Departamento de Prioridades...	" Juan Haus S.
Secretario General .....	" Jorge Gallardo C.
Jefe Cámara de Compensación.....	" Jorge Ascarrunz Y.
Jefe Sección Cuentas Corrientes.....	" Ricardo Sanjinés S.



# AGENCIAS

---

## FIRMAS AUTORIZADAS:

SUCRE. . . . .	Agente. . . . . Contador. . . . . Cajero. . . . .	Sr. Mariano Baptista " Rafael Gantler " Carlos Querejazu C.
COCHABAMBA. . . . .	Agente. . . . . Contador. . . . . Cajero. . . . .	" Jorge Antezana " Enrique Soruco " Manuel Castaños V.
SANTA CRUZ . . . . .	Agente. . . . . Contador. . . . . Cajero. . . . .	" Guillermo Rosell S. " Julio Arano A. " Arturo Antezana
ORURO. . . . .	Agente. . . . . Contador. . . . . Cajero. . . . .	" Alberto Galindo " Francisco Daza " Guillermo Calvo
POTOSI. . . . .	Agente. . . . . Contador. . . . . Cajero. . . . .	" Ignacio Cevallos T. " Félix Martínez " Eduardo Ochoa P.
TRINIDAD. . . . .	Agente. . . . . Contador. . . . . Cajero. . . . .	" Erwin Ewel " Romello Añez E. " Enrique Palma
TARIJA. . . . .	Agente. . . . . Contador. . . . . Cajero. . . . .	" Humberto Zamorano " Antonio Morris " Germán Suárez
COBLENZA. . . . .	Agente. . . . . Contador-Cajero . . . . .	" Alfredo Rodo S. " José Arce
TUPIZA. . . . .	Agente. . . . . Contador. . . . . Cajero. . . . .	" Rafael Rivero B. " Eduardo Fernández " Eduardo Aramayo
RIBERALTA . . . . .	Agente. . . . . Contador-Cajero . . . . .	" Edmundo Durán " José Galindo
PUERTO SUAREZ. . . . .	Agente. . . . . Contador-Cajero . . . . .	" Carlos Berdecio " Prudencio Hurtado
VALLEGRANDE . . . . .	Agente-Contador . . . . . Cajero . . . . .	" Augusto Terrazas " Fernando Flores
CAMARGO . . . . .	Agente-Contador . . . . . Cajero . . . . .	" Victor La Faye " Alvaro Wieler T.
UYUNI . . . . .	Agente-Contador . . . . . Cajero . . . . .	" Jorge Alcázar " José Garrido
CAMIRI. . . . .	Agente-Contador . . . . . Cajero . . . . .	" Armando Ballivián " José Zamora



# CONTENIDO

## PRIMERA PARTE

	Págs.
Oficio de remisión.....	15
Apreciación general .....	17

## SEGUNDA PARTE

Encaje Legal y Encaje Total.....	27
Cartera .....	28
Inversiones .....	29
Medio Circulante .....	35
Capital y Reservas.....	37
Utilidades .....	38
Tasas de descuento e intereses.....	40
Cambios internacionales .....	41
Compra de oro.....	43
Precios y costo de vida.....	44
Directorio .....	45
Personal de empleados.....	46
Edificio del Banco en Villazón.....	48
Boletín del Banco.....	48
Biblioteca .....	49
Bancos Particulares .....	49
Banco Popular del Perú.....	50
Bancos Hipotecarios .....	51
Banco Minero de Bolivia.....	53
Banco Agrícola de Bolivia.....	54
Superintendencia de Bancos.....	57
Importaciones .....	57
Presupuesto Nacional para 1944.....	59
Deuda externa al 31 de diciembre de 1943.....	60
Deuda interna al 31 de diciembre de 1943.....	61

## BALANCES Y GRAFICOS

Balance General al 30 de junio de 1943.....	64
Balance General al 31 de diciembre de 1943.....	68
Balance General del Banco Central de Bolivia (gráfico).....	71
Situación del Banco Central de Bolivia (gráfico).....	72
Billetes y Obligaciones sujetas a reserva (gráfico).....	73
Anexos .....	75



# **PRIMERA PARTE**



---

La Paz, 15 de febrero de 1944.

Al señor

MINISTRO DE ESTADO EN EL DESPACHO DE HACIENDA  
Y ESTADISTICA

Señor:

En conformidad con lo estatuido por el artículo 77 de nuestra ley orgánica, nos es honroso elevar a su consideración la 15a. memoria anual del Banco Central de Bolivia, correspondiente a las operaciones realizadas durante el ejercicio de 1943.

En la forma acostumbrada incluimos en ella los elementos de estudio más necesarios, acompañados de gráficos, para que su autoridad pueda conocer la situación del Instituto Emisor y las operaciones efectuadas en dicha gestión.

Con este motivo, nos es grato reiterarle las seguridades de nuestra consideración y respeto, suscribiéndonos como sus atentos y

Ss. Ss.

CASTO ROJAS,  
Presidente.

HUMBERTO CUENCA,  
Gerente General.



---

## APRECIACION GENERAL

---

### Exportaciones:

Durante el año 1943 ha continuado la expansión de los diversos factores económicos, monetarios, crediticios, hacendarios, etc., que integran la economía nacional. El hecho ha sido influido, no solamente por el incremento en el volumen de nuestras exportaciones, sino también por el ritmo de los precios en los países con los cuales Bolivia efectúa su comercio de importación, y por la política seguida por los bancos y las instituciones que realizan operaciones de crédito.

El total de las exportaciones efectuadas en 1943 por las cinco aduanas principales ha sido superior, en peso y en valor, a las ventas hechas al extranjero en el año 1942, aunque tal incremento no se ha registrado en todos los renglones del comercio de exportación.

La exportación de minerales, que constituye actualmente más del 90 o/o de nuestros envíos al exterior, se ha elevado en 1943, según datos de la Dirección General de Estadística, a kilos fino 101,802,478 contra kilos fino 90,213,890 en 1942. El aumento ha sido de 11,588,588 kilos o sea del 12.8 o/o.

El valor de las exportaciones efectuadas por las cinco aduanas principales, según la misma fuente, ha sido de \$us. 85,593,682 en 1943, contra \$us. 62,752,627 en 1942. El incremento ha sido de \$us. 22,841,055, o sea del 36.4 o/o.

Con relación al año 1942, ha habido un incremento en peso y en valor, en las exportaciones de estaño, wolfram, antimonio, zinc, azufre y "otros productos".

Las exportaciones de oro en minerales, plomo, cobre y las re-exportaciones han disminuído tanto en peso como en valor. La exportación de plata disminuyó en peso, pero aumentó en valor, ocurriendo lo contrario con la exportación de bismuto.

Nuestras exportaciones realizadas por las aduanas del Noroeste y Oriente se han incrementado también en 1943.

**Entregas de divisas.** — No habiendo sido disminuídos en 1943 los porcentajes de entregas de divisas, la expansión de nuestras ventas al extranjero ha traído como favorable consecuencia un incremento en las entregas de divisas que hacen los exportadores. Ha habido también aumento en las compras de divisas por los bancos al público, así como en las entregas de divisas de reparticiones administrativas.

Las entregas de divisas por los exportadores, las ventas del público a los bancos y las ventas de moneda extranjera de las reparticiones administrativas, se han elevado en 1943 a un total de dólares 45,688,776. En 1942 este total representó dólares 35,593,145. La diferencia positiva ha sido de dólares 10,095,631, equivalente al 28.36 o/o de aumento.

Del total anteriormente anunciado, corresponde a entregas de divisas al Estado dólares 31,880,228.39; a compras de divisas al público, dólares 13,209,705.31 y a entregas de reparticiones administrativas dólares 598,843.04.

En 1942, las entregas de divisas por los exportadores alcanzaron a dólares 28,789,335; las compras al público representaron dólares 6,513,128 y las entregas de reparticiones administrativas fueron de dólares 290,682.

Las ventas de divisas hechas por el Banco Central y los Bancos Comerciales para el pago de importaciones y obligaciones del país y del Estado, han sido en 1943 superiores a las ventas efectuadas en 1942.

Las ventas para importaciones y servicios al público en general han alcanzado en 1943 a dólares 35,374,839.— contra dólares 27,538,212.— en 1942. Aunque los ingresos del país en divisas fueron mayores, como queda dicho antes, no ha habido un incremento muy considerable en las reservas en oro y divisas del Instituto Emisor.

Es así cómo nuestra reserva total oro y divisas que en diciembre de 1942 fué de Bs. 936,257,691.55, a igual fecha de 1943 sólo se ha elevado a Bs. 960,413,658.43. El aumento, de Bs. 24,155,966.88 equivale al 2.5 o/o.

Su porcentaje con relación al medio circulante ha bajado del 57.93 o/o en diciembre de 1942, al 51.11 o/o a diciembre último.

El hecho encuentra su cabal explicación en el aumento del circulante (billetes fuera del Banco Emisor y depósitos en nuestra Institución), motivado, entre otros, por los siguientes factores:

- a) Mayores compras de divisas y de oro a los mineros, para cuyo pago ha sido necesario emitir los billetes correspondientes;
- b) Mayor desarrollo de operaciones de crédito con el público por la creciente expansión de negocios en general;
- c) Aumento de obligaciones de entidades públicas para atención de necesidades premiosas de carácter industrial, como las de instituciones de crédito minero y agrícola y las explotaciones petrolíferas;
- d) Anticipos en oro al Estado para cubrir sus obligaciones en moneda extranjera contraídas ante la Corporación Boliviana de Fomento;
- e) Mayor afluencia de depósitos al Banco Central por el auge de los negocios en general y por el considerable aumento de las recaudaciones del Presupuesto Nacional.

El circulante combinado, que en diciembre de 1942 alcanzaba a Bs. 1,616,077,799.38, a igual fecha de 1943 ha pasado a la suma de Bs. 1,878,839,316.95. Este aumento determinado por los factores expuestos, ha sido de Bs. 262,761,517.57, equivalente al 16.3 o/o.

Los ingresos de la Hacienda Pública han sido en 1943 superiores a los registrados en 1942, no como resultado de la creación de nuevas fuentes de percepción impositiva, sino como consecuencia del desarrollo de las exportaciones, de los mayores precios de las mercancías importadas y de una mayor actividad económica general.

Lamentablemente, aunque el Fisco contó con mayores ingresos en 1943, no pudo cumplir, con sus propios recursos, la obligación que tenía contraída con la Corporación Boliviana de Fomento, de aportar en 1943 su segunda cuota de \$us. 3,750,000.—, para la constitución del capital de esta entidad. Nuestro Instituto Emisor se vió en la precisión ineludible de prestar su colaboración al Supremo Gobierno haciéndole un anticipo en cuenta corriente de Bs. 102,500,000.— destinados al pago del saldo de dicha obligación con lo que quedó a salvo el crédito del Estado.

Igualmente se concedió al Supremo Gobierno una cuenta corriente por Bs. 20,000,000.— para servicios urgentes de Defensa Nacional.

Teniendo en cuenta estos factores y los empréstitos concedidos para obras públicas en cumplimiento de leyes anteriormente sancionadas, el saldo de las obligaciones del Estado y dependencias fiscales, en el Banco Central, de Bs. 577,600,617.59 en diciembre de 1942, se ha elevado al 31 de diciembre de 1943 a Bs. 715,915,730.09, conforme al cuadro detallado que insertamos más adelante.

El aumento de la cantidad de billetes fuera del Banco, de Bs. 818,299,002.— en diciembre de 1942, a Bs. 1,075,190,167 al finalizar el año 1943 y el alza incontrolable de los precios de los artículos que importa Bolivia, han dado lugar a que continúe el proceso de la elevación de precios que viene soportando el país desde hace más de diez años. Como no podía ser menos, se ha elevado también el costo de vida en toda la república.

El índice general del costo de vida en la ciudad de La Paz, sobre la base de 100 en diciembre de 1941, se ha elevado a 140.22 en diciembre de 1943. Como desgraciadamente la casi totalidad de las remuneraciones no ha aumentado o ha aumentado muy levemente en los dos últimos años, la mayoría de la población consumidora se ha visto obligada a restringir la satisfacción de sus necesidades, marcándose una disminución en el standard de vida.

Habiendo aumentado el circulante, también han aumentado los depósitos en las Instituciones de Crédito del país. Es así cómo el exigible en los Bancos Comerciales, de Bs. 540,9 millones, en diciembre de 1942 ha pasado a Bs. 576,4 millones en diciembre último. El aumento ha sido de Bs. 35,5 millones equivalente al 6.56 o/o.

En forma casi paralela los créditos otorgados por los Bancos Comerciales han continuado incrementándose durante el año 1943. La Cartera de estas instituciones, que en diciembre de 1942 representaba Bs. 407,5 millones, al terminar el año 1943 se ha elevado a Bs. 508,8 millones. La diferencia positiva es de Bs. 101,3 millones, implicando un crecimiento del 24.86 o/o en 12 meses.

Si bien la expansión monetaria resultante de una mayor afluencia de divisas al país puede tener efectos inflacionistas en la dinámica de los precios, como viene ocurriendo en Bolivia, de-

bido a que los artículos importados y los bienes producidos en el país con destino al consumo nacional, no crecen o aumentan en la misma proporción en que aumentan los medios de pago, este fenómeno no reviste las mismas características perjudiciales para la economía nacional que una inflación producida por el excesivo desarrollo de las obligaciones fiscales y de entidades públicas en el Banco Emisor. La misma inflación de créditos bancarios, aunque en determinado momento pueda llegar a influir desfavorablemente en el valor de la moneda, disminuyendo su valor o su poder adquisitivo, en ningún caso tendrá los efectos perniciosos para la moneda como el financiamiento de obras públicas o la satisfacción de las necesidades del Estado a base de empréstitos inorgánicos colocados en el Instituto Emisor.

Además, el hecho de que aumente el circulante por las mayores compras de divisas que hace el Instituto Emisor como efecto de un aumento del valor de las exportaciones, en ningún caso debería servir para que se propugne la conveniencia de disminuir o suprimir las entregas de divisas de los exportadores.

En realidad, en organismos nacionales de las características de la economía boliviana, que es fundamentalmente de modalidad agrícola y extractiva, financiada en su mayor parte esta última industria con capitales extranjeros o cuyos titulares radican en el exterior, invirtiendo además fuera de Bolivia una gran parte, sino la totalidad de sus ganancias y reservas, el régimen del control de cambios es una medida conveniente y necesaria para la defensa económica del país, pues así se atenúan en algo los perniciosos efectos del ausentismo de capitales, ausentismo que en Bolivia se traducía por exportaciones cuyo valor no retornaba al país sino por valores (divisas) reducidos, suficientes apenas para pagar impuestos, salarios y algunas adquisiciones de productos alimenticios nacionales.

Desde la implantación del régimen del control de cambios en 1932, el ausentismo de capitales en Bolivia ha dejado de efectuarse en la forma acusadamente perniciosa en que se hacía antes, cuando los exportadores debían vender al Tesoro Nacional primero el 10 o/o y más tarde el 25 o/o de los giros sobre el exterior obtenidos por las ventas de productos bolivianos al extranjero. Si se tiene en cuenta que la industria minera, por su carácter exhaustivo, no entraña la posibilidad de la renovación de los productos exportados, como ocurre con la industria agropecuaria, se comprenderán mejor aún los alcances favorables para

la nación, del régimen del control de cambios, el cual, fuera de defender la substancia del país, permite proteger el valor de la moneda y las reservas en oro del Instituto Emisor, y demás regularizar y orientar el comercio de importación, capacitando por otra parte al Estado para que actúe eficientemente en la organización o desarrollo de industrias que aseguren al país su propio abastecimiento, por lo menos en artículos alimenticios y de vestimenta.

He ahí por qué el sistema del control de cambios debe mantenerse e incorporarse definitivamente a la institucionalidad económica del país, pero dentro de modalidades que no impliquen un obstáculo para la venida e inversión de capitales extranjeros, a los que debe garantizarse en oro su retribución justa, teniendo en cuenta que el país requiere y requerirá durante mucho tiempo aún el aporte del capital internacional para la valorización y explotación de sus riquezas potenciales.

Superada definitivamente la etapa del liberalismo económico contemplativo, es de esperar que el Poder Público tomará igualmente medidas tendientes a neutralizar o atenuar los desfavorables efectos de una expansión monetaria y crediticia de carácter inorgánico que contribuye a la elevación de los precios, acentuando el alza de los mercados de origen.

Entre ellas, la elevación progresiva del porcentaje de encaje legal de los Bancos Comerciales y su constitución en depósitos inamovibles en el Instituto Emisor, constituiría un factor eficaz para la regularización del circulante en defensa del valor de la moneda nacional.

Ciertamente que el alza de precios y del costo de vida persistirá en Bolivia en tanto dure la guerra, puesto que la economía boliviana, ligada como está a la economía de los países limítrofes y de las potencias anglosajonas, no podrá sustraerse al curso de los precios existentes en estos países. Y la tendencia de los precios influidos por el fenómeno complejo y universal de la inflación, seguirá siendo orientada en sentido del alza, en unas más que en otras, con su lógica e inevitable repercusión en nuestra economía.

De ahí que, si además del factor externo de aumento de precios, no se atenúan o esterilizan los factores internos de aumento del circulante y la regulación del crédito bancario, el alza de los precios, o sea la disminución del poder de compra de nuestra moneda, podrá continuar acentuándose.

Urge, repetimos, la adopción de medidas adecuadas en el indicado sentido, pues de otro modo, al concluir la guerra y el período de reconstrucción subsecuente, cuando disminuyan nuestras exportaciones, el quebranto de la economía nacional alcanzaría caracteres graves, que es preciso prevenir con tiempo para que el país pueda soportar la crisis mundial postbélica con el menor sacrificio posible.

En vista del aumento de disponibilidades en divisas, subsiguiente al incremento de nuestras exportaciones, y con objeto de frenar en algo el alza de los precios de las mercaderías importadas, alza que tiene su inmediata repercusión en los precios de los productos nacionales y en el costo de vida del país, el Gobierno, mediante decreto de fecha 12 de febrero de 1943, dispuso que la cotización del dólar sería de Bs. 42.— en lugar de los Bs. 46.— en que se cotizaba la moneda norteamericana desde el 21 de junio de 1941. Los tipos de cambio de las demás monedas fueron reajustados sobre la base del nuevo cambio. La mejora del cambio nos ocasionó una pérdida de Bs. 79,259,052.40.

En forma casi simultánea y atendiendo las reclamaciones de los industriales mineros que aducían que la mejora del cambio del boliviano con relación al dólar y demás monedas extranjeras significaba para ellos una disminución en la cantidad de moneda boliviana que percibían por sus entregas de divisas, el Gobierno dispuso por decretos de 12 de febrero, 30 de abril y 6 de mayo de 1943, la rebaja del impuesto por diferencia de cambio existente sobre las exportaciones de minerales de estaño y antimonio, la supresión de dicho impuesto sobre el wolfram, estableciendo una escala menor en el impuesto adicional sobre la exportación de los demás minerales no estañíferos.

Aunque el tipo de cambio de la moneda nacional mejoró como acaba de explicarse, el precio del kilogramo de oro fino no ha variado en 1943 de Bs. 50,600.—, vigente desde la aplicación del decreto de 21 de junio de 1941.

De este modo, los productores de metal precioso se han beneficiado de un sobreprecio, pero el rescate de oro apenas alcanzó en 1943 a 125,1 kilos fino, contra kilos fino 444,1 en 1942.

Durante la gestión del año 1943, el Instituto Emisor obtuvo una utilidad líquida de Bs. 22,628,129.91. En 1942 sólo alcanzó a Bs. 19,849,546.86.

Hemos indicado que el valor de las exportaciones bolivianas por las cinco aduanas principales, representó en 1943 dólares 85,593,682.

Como el estaño y el wolfram son pagados puertos sudamericano, corriendo los compradores con todos los gastos de transporte, seguros, fundición, etc., habría que deducir estos gastos de realización únicamente de la exportación de otros minerales, gastos que se calculan en un 25 o/o del valor de lo exportado, o sea dólares 4,281,460.— De este modo, el valor neto de lo exportado por las cinco aduanas principales, sin deducir fletes de ferrocarril desde la frontera boliviana hasta puerto sudamericano, que se pagan a compañías extranjeras, representaría dólares 81,312,202.

Deducidas de esta cantidad las entregas de divisas al Gobierno, las compras directas de los bancos y las importaciones de las empresas mineras de maquinarias y mercaderías con sus divisas propias, lo que en junto gira alrededor de 55,000,000.— de dólares calculados, quedaría en el exterior un saldo de más o menos 26,000,000.— de dólares para pagar dividendos, intereses, amortizaciones, etc., de los capitales extranjeros invertidos en la industria extractiva del país.

# **SEGUNDA PARTE**



## ENCAJE LEGAL Y TOTAL

Al 31 de diciembre de 1943, el Encaje Legal representa Bs. 762,955,939.23 y estuvo constituido en la siguiente forma:

Oro sellado y en barras.....	Bs. 555,980,694.33
Depósitos pagaderos a la vista en Bancos de Londres y Nueva York.....	" 204,799,764.21
Monedas bolivianas de plata.....	" 2,175,580.69
Total.....	<u>Bs. 762,955,939.23</u>

Este total equivale al 40.60 o/o de los billetes fuera del Banco Central, más los depósitos en nuestra Institución.

Al terminar el año 1942 el Encaje Legal fué de bolivianos 706,925,744.93, equivalente al 43.74 o/o del circulante combinado. El aumento del encaje legal ha sido de Bs. 56,030,194.30 o sea del 7.93 o/o.

El Encaje Total al finalizar diciembre de 1943 es de bolivianos 960,413,658.43 y representa el 51.11 o/o del total del circulante (billetes fuera del Banco Central más depósitos en el Instituto Emisor) y está constituido por los siguientes rubros:

Encaje Legal.....	Bs. 762,955,939.23
Otras disponibilidades en el exterior.....	" 194,622,939.60
Monedas bolivianas de níquel.....	" 1,972,091.61
Monedas extranjeras.....	" 862,687.99
Total.....	<u>Bs. 960,413,658.43</u>

Como en diciembre de 1942 el Encaje Total fué de bolivianos: 936,257,691.55, el aumento ha sido de Bs. 24,155,966.88, equivalente al 2.58 o/o.

### CARTERA

El saldo en cuenta corriente del Banco Minero de Bolivia, es de Bs. 11,446,498.75.

Nuestros redescuentos a los Bancos Privados alcanzan, en diciembre de 1943, a Bs. 554,050.— contra Bs. 47,000.— al finalizar 1942.

Al 31 de diciembre de 1943, el saldo de Cartera con el público es de Bs. 198,968,033.—. A igual fecha de 1942 fué de bolivianos 139,173,505.88. El incremento de nuestras operaciones con el público, en el lapso de un año, ha sido de Bs. 59,794,528.— o sea del 42.96 o/o.

El saldo de cartera con el público se descompone por cuentas en la siguiente forma: Saldo de documentos descontados, a diciembre de 1943, Bs. 105,740,292.17 contra Bs. 51,216,450.25 en diciembre del año anterior; saldo de préstamos, Bs. 78,924,911.39 en diciembre último, habiendo sido de Bs. 87,164,325.13 al terminar el año 1942.

La cuenta documentos vencidos y en ejecución ha pasado de Bs. 792,730.50 en diciembre de 1942, a Bs. 1,608,443.51 en diciembre de 1943.

El saldo de deudores por acreditivos se eleva en diciembre último a Bs. 12,694,385.93; en diciembre de 1942 fué de bolivianos 6,616,082.26.

El saldo de nuestra cartera con el Gobierno Nacional, al finalizar el año 1943, representa Bs. 170,602,651.41 y se descompone en las siguientes cuentas: saldo de préstamos, Bs. 58,673,104.62; cuentas corrientes, Bs. 111,929,546.79.

En diciembre de 1942, dicho saldo de cartera con el Gobierno Nacional fué de Bs. 61,333,687.57 y representaba saldos de préstamos.

El aumento en nuestra Cartera con el Gobierno Nacional, ha sido de Bs. 109,268,963.84 o sea del 178.15 o/o. Se debe, como hemos indicado en la apreciación general, a los préstamos en:

cuenta corriente que otorgamos al Supremo Gobierno para el Ministerio de Defensa y para que pudiese cumplir con la obligación contraída con la Corporación Boliviana de Fomento de hacer el segundo aporte anual de dólares 3.000.000.— para la constitución del capital de dicha entidad, capital que, como lo hemos expresado en nuestra Memoria Anual correspondiente al año 1942, estará formado por un aporte del Gobierno Boliviano de dólares 10,500,000.— y un préstamo otorgado al Gobierno de Bolivia por el Banco de Exportaciones e Importaciones de Wáshington, de dólares 15,500,000.—.

Si bien el anticipo hecho al Gobierno Nacional para que cancele el saldo de dicha obligación a la Corporación Boliviana de Fomento no ha dado lugar a un aumento del circulante, puesto que no han sido emitidos billetes por tal concepto, en cambio ha dado lugar a que nuestras reservas en divisas no se acrecienten en la misma proporción en que aumentaron las entregas de divisas de los exportadores, ya que el anticipo mencionado sirvió para que el Supremo Gobierno pague una obligación en moneda extranjera.

El saldo de Cartera, por préstamos a *Reparticiones Gubernativas*, de Bs. 30,070,775.48 en diciembre de 1942, ha bajado a Bs. 5,666,936.45 a diciembre último, que se descompone en la siguiente forma: saldo de préstamos a *Reparticiones Departamentales*, Bs. 2,819,826.72; saldo de préstamos a *Reparticiones Municipales*, Bs. 765,022.56; y saldo de préstamos a *Instituciones Autónomas del Gobierno*, Bs. 2,082,087.17.

Tenemos así que el saldo total de Cartera (crédito a corto plazo a los Bancos, al público, Gobierno y *Reparticiones Gubernativas*), ha pasado de Bs. 230,624,968.93 en diciembre de 1942, a Bs. 337,238,169.61. El aumento ha sido de Bs. 156,613,200.68 equivalente al 67.91 o/o.

## INVERSIONES

Nuestras inversiones en bonos fiscales (empréstitos a largo plazo), letras hipotecarias y acciones han disminuído levemente durante el año 1943, habiendo bajado de Bs. 577,187,573.70 en diciembre de 1942, a Bs. 569,221,723.12 al terminar el año bajo informe. La disminución ha sido de Bs. 7,965,850.58 o sea del 1.38 o/o.

Los saldos de las inversiones estaban constituidos por los siguientes rubros al finalizar los dos últimos años:

(Miles de Bs.)

Conceptos	Diciembre 1942	Diciembre 1943
Bonos Nacionales . . . . .	378,989,456.23	399,035,302.64
Bonos Departamentales . .	122,144,771.08	117,628,291.89
Bonos Municipales . . . .	10,430,506.71	11,536,048.95
Bonos de Instituciones Autónomas del Gobierno	25,000,000.—	—————
Letras Hipotecarias, Acciones y Bonos . . . . .	40,545,698.38	40,904,849.62
Otras inversiones. . . . .	77,141.30	117,230.02
<b>Totales. . . . .</b>	<b>577,187,573.70</b>	<b>569,221,723.12</b>

La disminución anotada en las cifras correspondientes a diciembre de 1943, se debe a que los bonos del Estado por préstamos que hicimos al Supremo Gobierno para regadío del valle de Cochabamba, que en diciembre de 1942 representaban Bs. 13,420,320 han sido transferidos en venta a la Corporación Boliviana de Fomento.

Durante el año 1943 los aumentos en las obligaciones del Estado y dependencias, en el Banco Central de Bolivia, en ejecución de leyes y contratos anteriores o por concepto de créditos autorizados en el año a que se refiere este informe, han totalizado la suma de Bs. 216,759,529.10. Las disminuciones han alcanzado a un total de Bs. 78,444,416.60.

El cuadro comparativo de saldos de dichas obligaciones, entre los dos últimos años, que insertamos a continuación, demuestra en forma detallada el movimiento de las respectivas cuentas.

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

CUADRO COMPARATIVO DE SALDOS DE LAS OBLIGACIONES DEL ESTADO  
Y SUS DEPENDENCIAS EN EL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
1942—1943

CONCEPTOS	Saldo al 31 de Diciembre de 1942	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31 de Diciembre de 1943
<b>1.— OBLIGACIONES NACIONALES</b>				
a) BONOS				
Consolidado de Defensa Nacional, 1938.....	311.106.526.18	.....	.....	311.106.526.18
Irrigación Valle de Cochabamba..... (Transferido en venta a la Corporación Boli- viana de Fomento).	13.420.320.—	600.000.—	14.020.320.—	.....
Aguas Potables de Sucre, 1940.....	4.821.060.17	.....	.....	.....
Comité Nacional de Deportes, 1941.....	1.774.771.75	6.000.000.—	1.108.387.66	9.812.672.51
Pro-Fomento Deportivo en la Republica, 1942.....	3.598.000.—	.....	558.539.23	1.216.232.52
De Comunicaciones, 1942.....	2.181.443.69	2.000.000.—	961.734.14	4.636.265.85
Banco Minero de Bolivia, Consolidado a cargo del Supremo Gobierno.....	41.987.333.44	.....	187.148.—	1.994.295.69
Y.P.F.B. Consolidado a cargo del S. Gobierno.....	.....	31.447.301.96	.....	40.727.713.44
Saldo Bonos Castigados del Empréstito Chandler	.....	.....	.....	29.541.595.44
	1.—	.....	.....	1.—

<b>C O N C E P T O S</b>		Saldo al 31 de Diciembre de 1942	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31 de Diciembre de 1943
b)	<b>PRESTAMOS</b>				
	Gobierno Nl. para Gastos de Administración...	3.056.391.09		305.861.93	2.750.529.13
	Supremo Gobierno para Compra de Semillas.	1.238.761.54		1.090.277.07	158.484.47
	Supremo Gobierno: Monedas de Niquel.....	264.728.42		294.728.42	
	Sup. Gobierno: Servicio Defensa Nacional, 1942	16.100.000.—		1.009.715.50	15.090.284.50
	Sup. Gobierno: Pago a Standard Oil Co., 1942.	49.673.805.52			49.673.806.52
c)	<b>AVANCES EN CUENTA CTE.</b>				
	S. Gobierno para la Corporación Bol. de Fom.		135.051.848.89	31.500.000.—	103.551.848.89
	NOTA.—Bs. 1.061.948.09, incluidos en el pte. Avance, corresponden a los intereses calcula- dos hasta el 31-12-43.				
	Tesoro Nacional, Anticipo Defensa Nacional...		8.367.697.90		8.367.697.90
	<b>TOTAL DE OBLIGACIONES NACIONALES.</b>	449.323.143.80	183.476.848.75	54.162.038.50	569.637.954.05
<b>II.— OBLIGACIONES DE REPARTICIONES DEL ESTADO</b>					
a)	<b>BONOS</b>				
	<b>Departamentales:</b>				
	Chuquisaca Vialidad y Obras Públicas.....	5.742.537.97		1.185.246.24	4.557.291.73
	" Pro Estadio Sucre, 1943.....	455.478.06		33.579.43	371.898.63
	" Carabago, 1942.....	1.460.000.—		1.184.367.25	115.632.75
	La Paz Junta de Obras Públicas, 1937.....	31.318.204.79		5.694.273.74	23.223.931.03

**MINISTERIO DE SALUD  
HEMEROTECA**

<b>C O N C E P T O S</b>		Saldos al 31 de Diciembre de 1942	Aumentos	Disminuciones	Saldos al 31 de Diciembre de 1943
La Paz	Junta de Obras Públicas, 1941.....	12.581.184.77	6.000.000.—	1.487.425.21	17.083.759.56
"	Vialidad de los Yungas, 1934.....	5.748.145.26	.....	730.385.30	6.017.758.95
"	Camino Yanacachi - Taquesi, 1938.....	180.610.40	.....	28.053.35	152.557.05
"	Vialidad Yungas de Inquisivi, 1934.....	102.358.44	.....	18.084.72	84.283.72
"	Vialidad Yungas Inquisivi - Cha- rapaxi, 1941.....	582.000.—	.....	37.087.20	544.912.80
"	Camino Miguilla - Inquisivi, 1940.....	294.424.20	.....	89.105.27	205.318.93
Cochabamba	Consolidado Junta de Obras Pú- blicas, 1942.....	24.150.255.08	5.000.000.—	3.329.307.25	25.820.947.83
"	Prefectura Cochabamba, alumbrá- do eléctrico Aiquile, 1941.....	439.077.94	.....	36.398.07	402.679.07
Oruro	Obras Públicas, 1932.....	2.825.123.72	545.000.—	408.480.80	2.961.642.92
Potosí	Junta de Obras Públicas, 1933.....	19.799.384.83	.....	1.876.504.85	16.922.879.98
Santa Cruz	Vialidad y Obras Públicas, 1934.....	5.041.838.97	.....	1.003.443.11	3.975.390.33
"	Universidad "G. R. Moreno", 1942.....	1.975.000.—	.....	199.772.—	1.775.228.—
"	Provincia Warnes, 1942.....	913.087.29	.....	123.830.73	789.256.56
Tarija	Obras Públicas, 1935.....	2.893.140.93	.....	590.117.10	2.303.023.83
Beni	Obras Públicas, 1933.....	5.308.922.05	3.082.000.—	1.738.825.58	6.652.096.49
Pando	Obras Públicas, 1941.....	843.598.69	.....	198.185.48	645.413.21
<b>Municipales:</b>					
La Paz	Consolidado Municipal, 1939.....	3.941.382.75	.....	476.790.16	3.464.592.59
"	Soc. Prop. Yungas, para Irupana.....	84.315.71	.....	6.683.65	77.632.06
Cochabamba	Municipalidad, 1940.....	2.634.121.98	.....	297.581.49	2.336.539.87
"	Municipalidad de Cliza, 1942.....	358.578.56	.....	199.019.17	219.559.39
Santa Cruz	Municipalidad, 1942.....	1.898.747.22	1.409.181.60	1.922.352.49	1.375.576.33
Tarija	Municipalidad, 1941.....	1.523.361.11	.....	324.534.13	1.198.826.98
Potosí	Municipalidad, 1943.....	.....	3.000.000.—	136.688.27	2.863.311.77

<b>C O N C E P T O S</b>		Saldos al 31 de Diciembre de 1942	Aumentos	Disminuciones	Saldos al 31 de Diciembre de 1943
<b>b) PRESTAMOS</b>					
<b>Departamentales:</b>					
	Pro Estadio La Paz.....	1.061.064.81		370.430.54	690.634.27
	Prefectura, Alcaldía y Comité Nl. de Deportes.....	18.000.—		18.000.—	.....
	Vinidad Altiplano Camino Huarina-Copacabana.....	329.155.67		199.963.42	129.192.45
	Comité Pro Estadio Cochabamba, 1943.....		1.000.000.—	500.000.—	500.000.—
	Sup. Gobierno para Comité Pro Estadio Cochabamba, 1943.....		1.500.000.—		1.500.000.—
<b>Municipales:</b>					
	Sucre Municipalidad.....	289.543.74		43.852.44	245.691.30
	Cochabamba Municipalidad.....	307.075.41		48.194.15	258.881.26
	La Paz Soc. Prop. Yungas, para Irupana.....	40.000.—		19.550.—	20.450.—
	" Alcaldía Municipal Obrajes, 1942.....	300.000.—		60.000.—	240.000.—
<b>Instituciones Autónomas:</b>					
	La Paz Universidad Mayor de "S. Andrés".....	2.337.455.96		275.368.69	2.062.087.17
<b>c) AVANCES EN CUENTA CORRIENTE</b>					
<b>Instituciones Autónomas:</b>					
	Banco Minero de Bolivia.....		11.446.498.75		11.446.498.75
<b>TOTALES I, II y III.....</b>		137.277.473.79	33.282.680.35	24.282.378.10	145.277.776.04
<b>R E S U M E N G E N E R A L</b>					
<b>I. — OBLIGACIONES NACIONALES.....</b>		440.323.143.80	183.476.848.75	54.162.038.50	569.637.954.06
<b>II. — OBLIGACIONES DE REPARTICIONES DEL ESTADO.....</b>		137.277.473.79	33.282.680.35	24.282.378.10	145.277.776.04
<b>TOTAL GENERAL.....</b>		577.600.617.59	216.759.529.10	78.444.416.60	715.915.730.09

## MEDIO CIRCULANTE

El circulante combinado, constituido por billetes fuera del Banco más los depósitos en el Instituto de Emisión, ha pasado de Bs. 1,616,077,789.38 en diciembre de 1942, a Bs. 1,878,839,316.95 al terminar el año 1943.

El aumento ha sido de Bs. 262,761,527.57, equivalente al 16.26 por ciento.

A diciembre último los billetes fuera del Banco representaban Bs. 1,075,190,167.—, contra Bs. 818,299,002.— a diciembre de 1942. En el lapso de 12 meses, su incremento ha sido de bolivianos 256,891,165.— o sea del 31.39 o/o.

Por lo que respecta a los depósitos, han pasado de bolivianos 797,778,787.38 en diciembre de 1942, a Bs. 803,649,149.95 al concluir 1943. El aumento ha sido de Bs. 5,870,362.57 o sea del 0.74 o/o.

El incremento del circulante durante el año 1943 se ha debido al aumento de nuestro encaje total, el incremento de nuestras operaciones de crédito con el público y a las operaciones de préstamos hechas al Supremo Gobierno y dependencias del Estado, tal como hemos explicado en los capítulos pertinentes.

Tomando como base de comparación las cifras correspondientes a julio de 1929 igual a 100, fecha en que el Banco Central inició sus funciones, tenemos que el índice de billetes fuera del Banco en diciembre último es igual a 2,367.9. Existen, por lo tanto, a diciembre último, 22.6 veces más de billetes que en 1929.

En cuanto al índice de depósitos, se ha elevado a 3,954 o sea que el aumento ha sido de 38.5 veces.

El índice del circulante combinado (billetes fuera del Banco más depósitos en el Instituto Emisor) de 100 en julio de 1929, es de 2,858.3 en diciembre último, o sea que su crecimiento ha sido de 27.5 veces.

He aquí el cuadro demostrativo de las variaciones del medio circulante desde julio de 1929, en miles de Bs. o sea omitidas las tres últimas cifras (ver cuadro a la vuelta):

Las cifras consignadas en el cuadro sobre circulante, no incluyen las cantidades de moneda de vellón puestas en circulación cada año.

# MEDIO CIRCULANTE

Saldo a fin de:	BILLETES EN CIRCULACION			DEPOSITOS			TOTAL DEL CIRCULANTE		
	Miles de Bs.	Dif. con el año anterior Miles de Bs.	%	Miles de Bs.	Dif. con el año anterior Miles de Bs.	%	Miles de Bs.	Dif. con el año anterior Miles de Bs.	%
1929 Julio . . . . .	45.407	2.881	6.34	23.325	2.438	12.16	68.732	5.319	8.09
" Diciembre . . . . .	42.526	10.731	25.23	17.887	3.228	18.05	60.413	13.857	23.11
1930 " . . . . .	31.703	5.169	16.25	14.650	3.433	23.43	43.454	8.520	19.51
1931 " . . . . .	21.826	10.989	41.27	11.220	31.112	277.67	37.855	42.100	111.21
1932 " . . . . .	37.614	18.100	42.93	42.341	11.121	27.45	79.955	27.784	34.75
1933 " . . . . .	53.774	29.823	56.46	53.075	85.000	157.51	107.739	114.833	106.58
1934 " . . . . .	83.507	12.349	74.58	138.965	92.791	66.78	222.562	155.143	69.71
1935 " . . . . .	145.146	64.350	44.09	231.759	913	0.39	377.705	65.253	17.23
1936 " . . . . .	210.206	42.163	20.05	232.672	44.832	19.27	442.058	83.935	19.64
1937 " . . . . .	252.459	35.631	14.11	277.574	59.376	21.40	523.863	23.745	4.68
1938 " . . . . .	288.030	80.670	28.04	218.128	82.845	42.47	506.218	173.315	34.24
1939 " . . . . .	368.730	107.086	29.04	310.773	76.486	24.61	679.533	183.522	27.01
1940 " . . . . .	475.856	163.717	34.83	387.280	210.051	54.24	863.095	375.788	43.24
1941 " . . . . .	641.573	176.726	27.55	597.290	200.483	33.57	1.238.853	377.215	31.45
1942 " . . . . .	818.293	256.891	31.39	797.779	5.870	0.74	1.616.078	232.731	16.28
1943 " . . . . .	1.075.190			803.649			1.878.839		

NOTA: — Las cifras de 1929 representan pesos bolivianos de 18 peniques, y las de 1943 corrección en 1 2/3 peniques, por efecto de sucesivas depreciaciones desde la Guerra del Chaco.

A fines de 1942 la moneda fraccionaria puesta en circulación por el Banco desde años anteriores, alcanzaba a más o menos Bs. 12,633,000.—.

Como durante el año 1943 hemos puesto en circulación moneda de vellón por un equivalente de Bs. 6,347,376.90 en monedas de níquel, aleación de cobre y zinc y zinc, a diciembre último el monto de la moneda de vellón en poder del público ascendería a Bs. 18,980,376.90.

### CAPITAL Y RESERVAS

Al finalizar las dos últimas gestiones, el capital y reservas del Instituto Emisor han estado constituidos en la siguiente forma:

	31-12-42	31-12-43
Capital autorizado . . . . .	Bs. 100,000,000.—	100,000,000.—
Capital pagado. . . . .	" 50,000,000.—	50,000,000.—
Fondo de reserva. . . . .	" 20,328,187.—	23,498,309.13
Fondo para castigos . . . . .	" 1,500,000.—	1,500,000.—
Fondo para contingencia de valores. . . . .	" 1,000,000.—	1,000,000.—
Fondo para futuros dividendos. . . . .	" 8,144,487.78	.....
Fondo para Regulación de Cambios. . . . .	" 44,007,620.08	.....
Fondo para construcción nuevo edificio. . . . .	" 2,000,000.—	.....
<b>Total del capital y reservas</b>	<b>Bs. 126,980,294.86</b>	<b>\$75,998,309.13</b>
Diferencia en menos . . . . .		50,981,985.73

Como explicamos en la apreciación general, por decreto del Supremo Gobierno de fecha 12 de febrero de 1943, procedimos al reajuste de nuestras existencias en oro y divisas, sobre la base del nuevo tipo de cambio para el dólar, de Bs. 42.—, fijado por dicho decreto.

Como nuestras reservas en oro físico y en moneda extranjera estaban calculadas a base del cambio de Bs. 46.— por dólar, con-

forme a la revalorización que hicimos en virtud de los decretos de 21 de junio y 25 de julio de 1941, se produjo una diferencia de cambios de Bs. 79,259,052.40, que fué cubierta con los siguientes recursos del Banco mismo:

Fondo para regulación de cambios. . . . .	Bs.	44,007,739.58
Fondo para futuros dividendos. . . . .	"	10,129,957.25
Fondo para construcciones. . . . .	"	2,000,000.—
Producto de la revaluación de la plata. . . . .	"	2,000,000.—
		<hr/>
Total. . . . .	Bs.	58,137,696.83

El Supremo Gobierno contribuyó con la suma de bolivianos 5,941,797.72, existente en sus cuentas corrientes "Provisión Deuda Flotante" y "Ministerio de Hacienda, Transitoria", y el saldo de Bs. 15,179,557.85, hasta completar el total de la pérdida de bolivianos 79,259,052.40 fué cargado a la cuenta "Regulación de Cambios", con partida a nuestro activo. Esta suma será cancelada con los ingresos provenientes del rendimiento de la comisión fiscal del medio por ciento por venta de divisas al público, conforme al artículo 3° del decreto de 12 de febrero de 1943. El fondo para igualación de cambios estaba destinado a este fin y el Banco, de acuerdo con el Gobierno, destinó esa suma a esta cuenta, en previsión de que la moneda boliviana experimentaría una mejora con motivo de sus exportaciones.

#### UTILIDADES

Durante la gestión del año 1943, el Banco Central de Bolivia ha obtenido una utilidad líquida de Bs. 22,628,129.91 que por semestres se descompone en la siguiente forma:

Al 30 de junio de 1943. . . . .	Bs.	11,188,636.98
Al 31 de diciembre de 1943. . . . .	"	11,439,492.93
		<hr/>
Total. . . . .	Bs.	22,628,129.91

Con relación a la utilidad líquida obtenida el año 1942, que fué de Bs. 19,849,546.86, existe un aumento de Bs. 2,778,583.05 o sea del 14 o/o.

De acuerdo a lo prescrito por el artículo 83 de nuestra Ley Orgánica, la utilidad obtenida en el año 1942, se ha distribuido así:

Conceptos	30-VI-43	31-XII-43	Totales
15 % a Reserva Legal . .	1,678,295.55	1,715,923.94	3,394,219.49
5 % a Fondo para empleados. . . . .	559,431.85	571,974.65	1,131,406.50
4 % sobre el capital pagado de Bs. 50,000,000 a dividendos. . . . .	2,000,000.—	2,000,000.—	4,000,000.—
2/3 del saldo restante a Regalía para el Supremo Gobierno. . . . .	4,633,939.72	4,767,729.56	9,401,669.28
1/3 Regalía especial para el Supremo Gobierno por no ser necesaria su acumulación en la Cuenta "Futuros Dividendos" . . . . .	2,316,969.86	2,383,864.78	4,700,834.64
Totales. . . . .	11,188,636.98	11,439,492.93	22,628,129.91

De la suma correspondiente a Dividendos, se ha separado Bs. 1,147,380.— por concepto de dividendos sobre 143,422.5 acciones pertenecientes al Estado de Bolivia, que están en poder del Chase National Bank of New York, pignoradas en garantía del Empréstito Nicolau de 1922.

El 10 o/o de la Regalía que corresponde al Supremo Gobierno o sean Bs. 940,166.92, se ha abonado a nuestra Agencia en Tarija, para el "Fondo de Amortización e Intereses del Empréstito de Obras Públicas" de dicha ciudad, en cumplimiento de lo prescrito por disposiciones legales vigentes.

Por lo tanto, la participación efectiva del Supremo Gobierno en las utilidades del Banco Central, en la gestión de 1943, se ha elevado a Bs. 16,014,957.—, correspondiendo Bs. 2,852,620.— a dividendos y Bs. 13,162,337.— a Regalía.

### TASAS DE DESCUENTO E INTERESES

Durante el año 1943, hemos mantenido las siguientes tasas de descuento e intereses sobre préstamos: para el público, 8 o/o; Bancos particulares, 6 o/o; Supremo Gobierno y reparticiones dependientes del Estado, 4, 3, 5 y 2 o/o.

Préstamos a Prefecturas, 4 o/o; a Municipalidades, 4 o/o.

Préstamos a Juntas de Obras Públicas, 4 o/o.

Damos a continuación los cuadros demostrativos de las tasas de descuento e intereses fijadas por el Directorio desde la creación del Banco Central de Bolivia (1° de julio de 1929) hasta la fecha:

#### TASAS DE DESCUENTO

E p o c a s	Bancos Privados			P ú b l i c o		
	a 30 d/v.	a 60 d/v.	a 90 d/v.	a 30 d/v.	a 60 d/v.	a 90 d/v.
Desde el 1° de julio de 1929. . . . .	7%	7½%	8%	8%	8½%	9%
Desde el 13 de marzo de 1930. . . . .	8%	8½%	9%	9%	9½%	10%
Desde el 26 de agosto de 1930. . . . .	6%	6½%	7%	8%	8½%	9%
Desde el 4 de julio de 1932. . . . .	6%	6%	6%	7½%	7½%	7½%
Desde el 9 de agosto de 1938. . . . .	6½%	6½%	6½%	8%	8%	8%
Desde el 8 de noviembre de 1940. . . . .	6%	6%	6%	8%	8%	8%

**TASAS DE INTERESES SOBRE PRESTAMOS**

E p o c a s	S. Gob. y Rep. Adm.	Bancos Priva- dos	P ú b l i c o		Fomen- to y Educ.
			Con gar. valores mobiliar.	Con otras garant.	
Desde el 1º de julio de 1929. . . . .		7%	9%	10%	
Desde el 13 de marzo de 1930. . . . .		8%	9%	11%	
Desde el 26 de agosto de 1930 . . . . .		7%	10%	9%	
Desde el 4 de julio de 1932. . . . .		6%	8½%	7½%	
Desde el 9 de agosto de 1938. . . . .		6½%	7½%	8%	
Desde el 8 de noviem- bre de 1940. . . . .	4%	6%	8%	8%	6%

**CAMBIOS INTERNACIONALES**

Como queda expresado en la *Apreciación General*, por decreto de fecha 12 de febrero de 1943 el Supremo Gobierno dispuso que el Banco Central de Bolivia fije en Bs. 42.— la equivalencia legal por unidad de dólar norteamericano, en lugar del cambio de Bs. 46.— por dólar establecido por el decreto de fecha 21 de junio de 1941.

Los tipos de cambio para las demás divisas se reajustaron conforme a dicha paridad de Bs. 42.— por dólar, la misma que no ha sido modificada en todo el año 1943.

El cuadro que incluimos muestra el promedio mensual de los cambios internacionales en 1942 y 1943.

Las entregas de divisas de los exportadores y las compras al público se han efectuado con el 1 o/o menos de los tipos de venta de los cambios.

La mejora del cambio fijando el tipo de Bs. 42.— por dólar, detuvo en cierto modo el alza de precios en los artículos de con-

# PROMEDIO MENSUAL DE LOS CAMBIOS INTERNACIONALES EN 1942 Y 1943

## TIPO DE VENTA A LA VISTA POR UNIDAD MONETARIA EXTRANJERA

### AÑO 1942

Meses	Libras £.	N. York \$.	Italia Lira	Suiza Fr. suizo	Brasil Millreis	Argentina \$ papel	Chile \$.	Perú Bol	N. York \$./ Libras
Enero . . . . .	180.54	46.43	2.50	12.30	2.30	11.20	1.87	7.23	4.0350
Febrero . . . . .	180.54	46.48	2.50	12.30	2.30	11.20	1.636	7.30	4.0350
Marzo . . . . .	180.54	46.46	2.50	12.30	2.30	11.20	1.52	7.30	4.0350
Abril . . . . .	180.54	46.46	2.50	12.30	2.30	11.20	1.52	7.30	4.0350
Mayo . . . . .	180.54	46.46	2.50	12.30	2.30	11.20	1.52	7.30	4.0350
Junio . . . . .	180.54	46.46	2.50	12.30	2.30	11.20	1.52	7.34	4.0350
Julio . . . . .	180.54	46.46	2.50	12.30	2.30	11.20	1.52	7.30	4.0350
Agosto . . . . .	180.54	46.46	2.50	12.30	2.30	11.20	1.504	7.27	4.0350
Septiembre . . . . .	180.54	46.46	2.50	12.30	2.30	11.15	1.51	7.20	4.0350
Octubre . . . . .	180.54	46.46	2.50	12.30	2.30	11.162	1.51	7.20	4.0350
Noviembre . . . . .	180.54	46.46	2.50	12.30	2.30	11.20	1.51	7.20	4.0350
Diciembre . . . . .	180.54	46.46	2.50	12.30	2.30	11.20	1.51	7.20	4.0350
Promedio . . . . .	180.54	46.46	2.50	12.30	2.30	11.192	1.564	7.26	4.0350

### AÑO 1943

Enero . . . . .	168.54	46.46	...	12.30	2.51	11.13	1.51	7.17	4.0350
Febrero . . . . .	177.76	44.27	...	11.05	2.40	10.62	1.45	6.93	4.0350
Marzo . . . . .	170.32	42.42	...	11.10	2.30	10.25	1.40	6.60	4.0350
Abril . . . . .	170.32	42.42	...	11.10	2.30	10.56	1.40	6.60	4.0350
Mayo . . . . .	170.32	42.42	...	11.10	2.30	10.80	1.40	6.60	4.0350
Junio . . . . .	170.32	42.42	...	11.10	2.30	10.80	1.40	6.60	4.0350
Julio . . . . .	170.32	42.42	...	11.29	2.30	10.80	1.40	6.60	4.0350
Agosto . . . . .	170.32	42.42	...	12.30	2.30	10.80	1.40	6.60	4.0350
Septiembre . . . . .	170.32	42.42	...	12.30	2.30	10.72	1.40	6.60	4.0350
Octubre . . . . .	170.32	42.42	...	12.30	2.30	10.70	1.40	6.60	4.0350
Noviembre . . . . .	170.32	42.42	...	12.30	2.30	10.70	1.40	6.60	4.0350
Diciembre . . . . .	170.32	42.42	...	12.30	2.30	10.80	1.40	6.60	4.0350
Promedio . . . . .	172.29	42.91	...	11.76	2.325	10.725	1.413	6.714	4.0350

sumo de primera necesidad, porque, en esos mismos instantes en que se producía esa mejora del cambio boliviano, el dólar americano experimentó una baja en el mercado de Buenos Aires, de cuyo modo fué posible mantener el tipo de la moneda argentina en Bs. 10.60 a 10.80 más o menos, el que indefectiblemente habría subido a Bs. 12.40 si Bolivia hubiera mantenido su cambio de Bs. 46.—.

### COMPRA DE ORO

Continúa vigente, desde el 21 de junio de 1941, el precio de Bs. 50.600.— por kilogramo de oro fino.

Durante el año 1943, las compras de oro que hemos hecho, directamente o por intermedio del Banco Minero de Bolivia, han alcanzado a solamente kilos fino 125.8, con un valor total de Bs. 6,004,208.08.

Damos a continuación el detalle demostrativo de nuestras compras de oro, desde el año 1932, y del precio más alto y bajo pagado en cada año por kilogramo de metal fino:

#### PRECIOS DE COMPRA DE ORO POR KILO FINO

Años	Alto	Bajo
1932. . . . .	3 631.62	3 105.33
1933. . . . .	4 200.—	3 552.93
1934. . . . .	5 000.—	4 200.—
1935. . . . .	16 600.—	5 000.—
1936. . . . .	33 160.—	10 500.—
1937. . . . .	33 160.—	20 305.—
1938. . . . .	31 085.—	20 305.—
1939. . . . .	43 600.—	31 700.—
1940. . . . .	53 500.—	43 600.—
1941. . . . .	53 500.—	50 600.—
1942. . . . .	50 600.—	50 600.—
1943. . . . .	50 600.—	50 600.—

CANTIDADES DE ORO COMPRADAS EN KILOS FINO

Años	Kilos fino	Años	Kilos fino
1932. . . . .	152.6	1938. . . . .	287.8
1933. . . . .	350.3	1939. . . . .	245.2
1934. . . . .	330.1	1940. . . . .	226.2
1935. . . . .	564.7	1941. . . . .	1.189.4
1936. . . . .	430.2	1942. . . . .	444.2
1937. . . . .	443.2	1943. . . . .	125.8

En Londres y en Nueva York se mantuvieron invariables en 1943 los precios fijados para el metal amarillo, o sea 168 chelines y 35 dólares, respectivamente, por onza troy, equivalente a gramos 31.1035.

PRECIOS Y COSTO DE VIDA

Durante el año al que se refiere este informe, ha continuado la elevación tanto de los precios como del costo de vida.

De acuerdo a los índices faccionados por la Dirección General de Estadística, el índice del costo de vida en la ciudad de La Paz, sobre la base de 56 artículos y servicios ponderados, y tomando como base de comparación diciembre de 1936, representado por 100, ha seguido el siguiente desarrollo mensual:

INDICE DEL COSTO DE VIDA EN LA CIUDAD DE LA PAZ

Base: Diciembre 1936 = 100.—

PERIODO	Art. de la necesidad (32)	Combustibles (5)	Vestimenta (8)	Servicios (8)	Habitac. (Deptos.) (3)	Índice General	Índice Base: Enero 1941 = 100
Enero . . . . .	632	742	708	554	895	709	177
Febrero . . . . .	631	770	807	611	908	745	186
Marzo. . . . .	613	770	807	611	908	738	184
Abril . . . . .	613	770	807	611	908	738	184
Mayo . . . . .	623	770	855	611	908	755	188
Junio . . . . .	636	817	852	611	908	761	190
Julio. . . . .	645	911	849	611	908	767	191
Agosto . . . . .	654	927	807	611	908	759	187
Septiembre . . . . .	645	927	810	611	908	756	189
Octubre. . . . .	646	927	812	611	908	757	189
Noviembre . . . . .	648	927	817	611	908	759	189
Diciembre. . . . .	650	927	817	611	909	760	190

Nota: — Datos proporcionados por la Dirección General de Estadística.

Ambos fenómenos, el aumento de los precios como el encarecimiento del costo de vida vienen produciéndose en mayor o menor nivel en casi todos los países y según el grado de organización del control de precios.

En nuestro país se encuentra funcionando desde mediados de 1943, el organismo denominado Intervención Fiscal de Precios, cuya misión fundamental consiste en controlar los precios, evitando los casos de especulación.

Su acción controladora ha influido para que los precios de los artículos de vestimenta, en particular de los importados, disminuyan de junio a agosto o aumenten muy levemente en los meses siguientes como lo demuestran los respectivos índices insertados anteriormente.

### DIRECTORIO

Durante el año 1943, han continuado en el ejercicio de sus funciones los siguientes Directores: Presidente, Dr. Casto Rojas, que fué ratificado en su alto cargo por un año más; Vicepresidente, Sr. Arturo Taborga, Representante de la Cámara Nacional de Industrias, quien fué reelegido en la Vicepresidencia; Sres. Juan Alcoreza, Roberto Bilbao La Vieja, Ernesto Sanjinés, Carlos Wálter Urquidi y Julio de Zavala, nombrados por el Supremo Gobierno.

De acuerdo con lo prescrito por nuestra Ley Orgánica, el 1º de julio se efectuó la renovación de los señores Directores representantes de los Bancos Particulares, de las Cámaras de Comercio de la República, de la Industria Minera y de las Asociaciones agrícolas.

Dejaron por lo tanto sus cargos los señores Enrique H. López, Representante de los Bancos Particulares, quién fué sustituido por el Sr. Charles F. Geddes; Carlos Viaña, Representante de las Cámaras de Comercio de la República, habiendo ingresado en su lugar el Sr. Enrique García; Mariano Deheza, Representante de la Industria Minera, quién fué reemplazado por el Sr. José Antonio Quiroga; y Juan Pereira, Representante de las Asociaciones Agrícolas, en cuyo reemplazo ingresó al Directorio el Sr. Rafael Ballivián.

Cumplimos con un grato deber al expresar a los señores que dejaron de formar parte del Directorio, el reconocimiento del Banco por el inteligente y laborioso concurso que le prestaron.

## PERSONAL DE EMPLEADOS

Varios empleados se han acogido a los beneficios de la jubilación en el curso del año 1943 y nuestro Directorio, teniendo en cuenta los méritos de antigüedad y competencia de los empleados, ha realizado promociones y ascensos dentro del personal.

En la Oficina Central han tenido lugar los siguientes cambios:

El Sr. Luis Ascarrunz Muñoz fué promovido de Tesorero General a Contador General.

El Sr. Fernando Muñoz Ondarza fué ascendido del cargo de Sub-Contador a Tesorero General, en cuyas funciones se lamentó su fallecimiento acaecido el 23 de septiembre de 1943, después de haber prestado sus servicios al Banco durante largos años. Anteriormente había desempeñado las funciones de Agente del Banco en Cobija y Riberalta.

El Directorio del Banco hace llegar a los familiares del señor Muñoz Ondarza, la expresión de su sentida condolencia por esta desgracia, haciendo constar que sus servicios fueron prestados con inteligencia y honor.

El Sr. Alberto Yáñez, ha sido designado Tesorero General.

El Sr. Alejandro Valdivia ha sido promovido del cargo de Sub-Jefe del Departamento Exterior a Jefe del mismo Departamento.

El Sr. Juan Haus Soliz, se ha incorporado al cargo de Jefe de la Sección Prioridades.

El Sr. Dr. Jorge Gallardo Calderón, ha sido incorporado al cargo de Secretario General.

El Sr. Jorge Ascarrunz, ha sido promovido del cargo de Jefe de Emisión al de Jefe de la Cámara de Compensación.

El Sr. Alfredo Oporto C., ha sido promovido por concurso de méritos al cargo de Sub-Jefe del Departamento de Estudios Económicos y Estadística, cargo que había quedado vacante por traslado solicitado por el Sr. Eufonio Hinojosa a nuestra Agencia en Oruro.

En las Agencias las principales promociones han sido las siguientes:

El Sr. Alfredo Rodo ha sido promovido del cargo de Cajero de la Oficina de Tarija al de Agente de la Oficina de Cobija.

El Sr. Antonio Morris ha sido promovido de Contador-Cajero de la Oficina de Riberalta a Contador de la Oficina de Tarija.

El Contador de la Oficina de Tarija, señor Erwin Ewel, ha sido ascendido al cargo de Agente de la Oficina de Trinidad.

El Sr. Carlos Berdecio, de Sub-Contador de la Oficina de Sucre, ha sido ascendido al cargo de Agente-Contador de la Oficina de Puerto Suárez.

El Sr. Víctor La Faye, ha sido removido del cargo de Agente de la Oficina de Cobija a Agente de la Oficina de Camargo.

El Sr. Fernando Flores ha reemplazado al señor Gregorio Valenzuela en el cargo de Cajero de la Oficina de Vallegrande, a consecuencia del fallecimiento de este último.

En reemplazo del señor Víctor Pacheco, que desempeñaba el cargo de Cajero de la Oficina de Cobija, ha sido designado el señor José Arce.

El Sr. Julio Arano ha sido designado Agente de la Oficina de Vallegrande.

El personal de jefes y empleados del Banco, tanto de la Oficina Central como de todas sus Agencias, ha desempeñado sus funciones con toda eficiencia y laboriosidad, contribuyendo así al mejor desarrollo de las operaciones de la Institución, por lo que el Directorio y la Gerencia les expresan su reconocimiento.

Asimismo, el Directorio y la Gerencia hacen llegar su aplauso al personal del Departamento de Estudios Económicos y Estadística, muy especialmente a su Jefe Dr. Franklin Antezana Paz y su Sub-Jefe Sr. Alfredo Oporto, por la atención que han dedicado a su trabajo en forma eficaz e inteligente, en la publicación de los Boletines trimestrales y del Suplemento Estadístico mensual, publicaciones con las que la Institución presta un positivo servicio al país, sin omitir esfuerzo alguno, a fin de que existan datos que permitan a las personas dentro y fuera del país, apreciar su movimiento económico.

Se han producido las siguientes jubilaciones:

El Sr. Fernando Arce en el cargo de Contador General.

El Sr. Jorge Soria en el cargo de Jefe del Departamento de Prioridades.

Los señores Luis Ortega de la Viña y Roberto Lanza, en los cargos de Jefe de la Sección Títulos y Jefe de la Sección Cuentas Corrientes, respectivamente.

El Sr. Roberto Guachalla, en el cargo de Agente de la Oficina de Trinidad.

El Sr. Augusto Terrazas en el cargo de Agente de la Oficina de Vallegrande.

### EDIFICIO DEL BANCO EN VILLAZON

Habiendo decidido el Directorio del Banco la construcción de un edificio propio para fundar su agencia en la población fronteriza de Villazón, se ha adquirido un terreno adecuado de propiedad de la Alcaldía Municipal de esa población, por el precio de Bs. 40,000.—.

Se encargó al arquitecto asesor del Banco, señor Jorge Rodríguez Balanza, la faena de los planos respectivos, habiendo calculado este profesional el valor de la obra en una suma aproximada a Bs. 4,300,000.—.

El Directorio del Banco, en su sesión de 28 de enero ppdo., ha resuelto convocar a propuestas para la construcción del edificio en Villazón de acuerdo a los planos antes mencionados, obra que será iniciada tan pronto como se califiquen las propuestas presentadas, estimándose que esta construcción será concluida en el término de un año.

### BOLETIN DEL BANCO Y SUPLEMENTO ESTADISTICO

La publicación de nuestro Boletín, que se edita trimestralmente, ha continuado en 1943 en forma regular.

A objeto de que los Poderes Públicos, entidades y personas interesadas pudiesen tener una información precisa e inmediata del desarrollo de los principales factores que integran la economía nacional, desde el mes de abril de 1943 hemos puesto en circulación nuestro Suplemento Estadístico mensual, cuya edición multigrafiada permite su oportuna aparición.

El Suplemento Estadístico ha sido objeto de una demanda cada vez más creciente por parte de los círculos de carácter económico y financiero y de los estudiosos del país así como del exterior.

## BIBLIOTECA

En el año 1943 hemos continuado incrementando, con la compra de obras modernas y de actualidad, la biblioteca especializada que está formando el Instituto Emisor, sobre Economía, Finanzas, Moneda, Bancos y Contabilidad.

Las obras prestadas en 1943 a los empleados de la Institución, han alcanzado a 316, habiendo sido muy reducida la demanda de libros por parte del público.

Los cursos de inglés para los empleados, se han desarrollado en forma normal.

## BANCOS PARTICULARES

Al 31 de diciembre de 1943, el Banco Nacional de Bolivia presenta la siguiente situación:

Los depósitos y obligaciones alcanzan a Bs. 255,309,056.46, habiendo sido de Bs. 149,713,052.11 a diciembre de 1942.

Las disponibilidades representan Bs. 105,592,739.88 contra Bs. 64,234,752.56 al terminar 1942.

Los depósitos en el Banco Central, para constituir el encaje legal prescrito por la Ley General de Bancos, alcanzan a diciembre último a Bs. 32,807,415.84.

En diciembre de 1942 fueron de Bs. 3,259,445.45.

Las colocaciones e inversiones hechas con el público representan a diciembre de 1943, Bs. 234,267,316.75 contra bolivianos 171,586,689.66 en diciembre de 1942.

En 1943 el Banco Nacional de Bolivia obtuvo una utilidad líquida de Bs. 13,434,222.62. En la gestión de 1942 dicha utilidad fué de Bs. 12,320,227.37.

Los préstamos otorgados al Supremo Gobierno y reparticiones del Estado, arrojan un saldo de Bs. 257,413.74 a diciembre de 1943; dicho saldo fué de Bs. 717,108.17 en diciembre de 1942.

La situación del Banco Mercantil, al 31 de diciembre de los años 1942 y 1943, era la siguiente:

Conceptos	1942	1943
Disponibilidades en el país. . . . .	Bs. 175,586,740.64	71,461,943.46
Disponibilidades en el exterior. . . . .	" 17,377,214.32	21,364,630.87
Colocaciones. . . . .	" 168,153,990.09	189,346,350.03
Inversiones. . . . .	" 13,779,580.46	18,495,332.33
Otros cuentas del Activo. . . . .	" 4,009,892.94	1,126,959.49
Depósitos y obligaciones. . . . .	" 327,809,267.56	348,763,773.88
Utilidad neta en el año. . . . .	" 9,432,491.21	10,049,542.96
Capital pagado. . . . .	" 37,500,000.—	37,500,000.—
Reservas. . . . .	" 9,578,948.89	17,920,882.90

**Oficina Central del Banco Popular del Perú. — Su situación al 31 de diciembre de 1942 y 1943, era la siguiente:**

ACTIVO	1942	1943
Fondos disponibles, . . . . .	Bs. 32,137,660.14	43,112,000.77
Cartera, . . . . .	" 65,291,878.83	88,912,534.30
Inversiones, . . . . .	" 851,160.—	718,125.—
Inmovilizada. . . . .	" 1,940,771.32	7,850,253.76
Otras cuentas. . . . .	" 29,266,347.11	13,101,940.78
	<b>Bs. 121,487,814.42</b>	<b>150,691,856.61</b>
PASIVO		
Exigible. . . . .	Bs. 79,956,987.14	99,203,597.81
Otras cuentas. . . . .	" 20,492,170.72	37,283,330.17
Utilidad líquida. . . . .	" 1,037,456.56	1,806,519.95(1)
Capital. . . . .	" 20,000,000.—	31,478,418.68
	<b>Bs. 121,487,814.42</b>	<b>150,691,856.61</b>

(1) La utilidad indicada corresponde al segundo semestre de 1943. En el primer semestre alcanzó a Bs. 2,178,392.59, habiéndose obtenido en todo el año 1943, una utilidad de Bs. 3,984,912.54.

**BANCOS HIPOTECARIOS**

Al 31 de diciembre último, el *Crédito Hipotecario de Bolivia* presenta la siguiente situación:

	31-12-42	31-12-43
Préstamos Hipotecarios en		
Letras Hipotecarias . . . . Bs.	37,861,989.01	48,752,471.21
Préstamos Hipotecarios en		
efectivo. . . . . "	16,303,981.24	23,950,930.11
Utilidad neta en el año . . "	839,878.29	980,604.52

En 1943, el número de préstamos otorgados con emisión de cédulas ha sido de 84, por un total de Bs. 16,495,000, de los cuales 79 corresponden a inmuebles urbanos por un valor de bolivianos 15,485,000.— y 5 a préstamos sobre inmuebles rústicos por un valor de Bs. 1,010,000.—.

En 1942, el número de esta clase de préstamos fué de 96, por un total de Bs. 14,657,000.—.

Las cancelaciones de préstamos han alcanzado, en 1943, a 136, por un valor de Bs. 4,388,285.36. En 1942, las cancelaciones fueron en número de 113, por un valor de Bs. 3,004,111.13.

Al 31 de diciembre de último, la circulación de letras hipotecarias representaba Bs. 48,718,100.— contra un equivalente de Bs. 37,831,500.— a diciembre de 1942.

El saldo deudor de la cuenta "Semestres por Cobrar", representa a diciembre de 1943, Bs. 2,383,249.80, habiendo sido de Bs. 1,689,952.88 al finalizar el año 1942.

*Banco Hipotecario Nacional de Cochabamba.* — Durante el año 1943, esta Institución concedió créditos, en las diferentes secciones, por un monto total de Bs. 32,164,259.92.

Los préstamos hipotecarios de amortización acumulativa al terminar la última gestión, ascienden a Bs. 24,693,745.23, mientras

que a diciembre de 1942 representaron Bs. 18,942,507.55, lo que significa un aumento del 30.4 o/o.

Los préstamos hipotecarios a plazo fijo, a diciembre de 1943 fueron de Bs. 7,226,041.94, en tanto que al terminar la gestión de 1942 alcanzaban a Bs. 4,842,329.68, constituyendo un aumento del 49.2 o/o.

El saldo de las operaciones comerciales, a diciembre último fué de Bs. 5,439,997.05 contra Bs. 3,852,237.29 al terminar el año 1942, lo que representa un incremento del 41.2 o/o.

El saldo total de préstamos respaldados por bienes raíces se eleva a Bs. 34,994,936.60 y el valor de las respectivas hipotecas a Bs. 93,257,446.39, lo que representa una garantía promedial del 266.5 o/o.

Las inversiones a diciembre último ascienden a 13,744,617.16 bolivianos y a igual fecha de 1942 fueron de Bs. 8,248,017.53.

El saldo de letras en circulación es de Bs. 24,678,000.— al 31 de diciembre de 1943, contra Bs. 18,929,000.— a diciembre de 1942.

En 1943 el retiro de las letras en circulación representó bolivianos 5,352,000.—, habiendo sido de Bs. 2,363,000.— en 1942.

Los depósitos en la Sección Ahorros, a diciembre último ascienden a Bs. 2,014,033.45 contra Bs. 1,232,979.96 a diciembre de 1942, lo que constituye un aumento del 63.3 o/o.

Los depósitos en cuentas corrientes que al 31 de diciembre de 1942 eran de Bs. 8,748,844.23, a la misma fecha de 1943 suben a Bs. 13,063,042.23, representando un aumento del 49.3 o/o.

El saldo de depósitos a plazo y vista que fué de Bs. 3,040,673.88 al 31 de diciembre de 1942, se eleva a Bs. 3,743,873.14 a diciembre de 1943.

En el año 1942 el Banco vendió letras hipotecarias por la suma de Bs. 6,163,900.— a 357 inversores. En 1943 fueron 330 los compradores por Bs. 6,362,700.—.

La utilidad líquida obtenida en 1942 por el Banco Hipotecario Nacional fué de Bs. 1,006,868.42. En 1943 ascendió a Bs. 1,577,587.79, lo que significa un aumento del 56.7 o/o.

El capital y reservas forman un total de Bs. 7,552,954.67 a diciembre de 1943 contra Bs. 5,839,576.09 en 1942.

Por último el total del Activo del Banco, que al 31 de diciembre de 1942 fué de Bs. 41,030,982.06, se eleva al cerrar la gestión última a la suma de Bs. 57,376,926.24, lo que significa un incremento del 39.8 o/o.

De las anteriores cifras se deduce que en el año 1943 han aumentado en forma considerable todas las cuentas del Banco Hipotecario Nacional.

*Banco Minero de Bolivia.* — La situación del Banco Minero de Bolivia, a fines de diciembre de 1942 y de 1943, fué la siguiente:

ACTIVO		31-12-42	31-12-43
Fondos disponibles. . . . .	Bs.	15,583,716.67	12,014,457.40
Cartera. . . . .	"	27,298,636.12	25,424,916.38
Inversiones. . . . .	"	4,904,986.37	9,556,655.82
Realizable. . . . .	"	347,652,170.63	295,587,386.49
Otras Cuentas . . . . .	"	4,459,964.32	2,674,841.56
Totales. . . . .	Bs.	399,899,474.11	345,258,257.65

PASIVO			
Exigible. . . . .	Bs.	117,804,175.61	27,259,952.89
Otras Cuentas del Pasivo . . . .	"	191,853,399.69	242,118,594.74
Capital y Reservas. . . . .	"	90,241,898.81	75,879,710.02
Totales. . . . .	Bs.	399,899,474.11	345,258,257.65

Al terminar los dos últimos años, el Capital y Reservas del Banco Minero de Bolivia han estado constituidos en esta forma:

Capital y Reservas		Diciembre 1942	Diciembre 1943
Capital Pagado. . . . .	Bs.	55,000,000.—	55,000,000.—
Capital con destino especial . . .	"	4,853,901.32	4,353,901.32
Reservas. . . . .	"	30,387,997.49	16,025,808.70
Totales. . . . .	Bs.	90,241,898.81	75,879,710.02

Durante el año 1943 el Banco Minero de Bolivia vendió divisas de sus remanentes, a mineros y al comercio e industria, por un

total de Bs. 175,986,841.62. En 1942 estas ventas alcanzaron a Bs. 289,839,552.70.

En 1943 pagó derechos de exportación por un total de Bs. 57,453,914.55 contra Bs. 63,303,775.18 pagados en 1942.

*Banco Agrícola de Bolivia.* — El Banco Agrícola de Bolivia cuenta ya con año y medio de existencia, pero los primeros meses fueron de organización preliminar, de modo que para el futuro de esta nueva Institución crediticia de fomento será preciso tomar como base de comparación de sus actividades, el año 1943.

Comparando el desarrollo de sus principales rubros correspondientes a su Activo y Pasivo durante los dos semestres pasados, tenemos el siguiente cuadro que demuestra el incremento alcanzado dentro de su campo de acción:

A C T I V O

Cuentas	Al 30-6-43	%	Al 31-12-43	%	Diferencia
Disponibles.	12,392,729.92	17.72	9,095,411.11	10.46	— 3,297,318.81
Cartera . .	48,623,023.78	69.54	63,916,752.18	73.49	+ 15,293,728.40
Realizable .	4,702,065.11	6.72	7,152,403.52	8.22	+ 2,450,338.41
Inversiones	948,600.—	1.36	2,985,386.59	3.43	+ 2,036,786.59
Otras Ctas.	3,259,400.43	4.66	3,827,041.28	4.40	+ 567,640.85
Totales. . .	69,925,819.24	100.00	86,976,994.68	100.00	+ 17,051,175.44

P A S I V O

Exigible . .	19,115,943.42	27.34	34,565,624.73	39.74	+ 15,449,681.31
Capital y Reservas. . .	50,051,667.56	71.58	50,621,502.64	58.20	+ 569,835.08
Pérd. y Ganancias . .	686,548.29	0.98	1,385,846.26	1.59	+ 699,297.97
Otras Ctas.	71,659.97	0.10	404,021.05	0.47	+ 332,361.08
Totales. . .	69,925,819.24	100.00	86,976,994.68	100.00	+ 17,051,175.44

En los datos consignados antes, se nota, en cuanto se refiere al Activo que, entre junio y diciembre de 1943, en el rubro Disponible ha habido disminución; en cambio, en los demás, hay apreciable incremento, especialmente en los dos primeros. El Pasivo

demuestra, asimismo, un aumento general, siendo de subrayar el rubro de Exigible, cuyo incremento se debe al préstamo inicial obtenido de la Corporación Boliviana de Fomento por un total de \$us. 120,000.— y al aumento progresivo de Cuentas Corrientes y Depósitos, tanto a la vista como a plazo.

Es de hacer resaltar que habiendo colocado el Banco la integridad de su Capital Pagado, tuvo que recurrir a otros medios financieros a fin de no interrumpir la demanda constante de créditos destinados a las labores agropecuarias del país, mientras el Supremo Gobierno pueda entregarle mayores recursos para su normal desarrollo.

Entre el primer y segundo semestre de 1943, hay un aumento real de Bs. 17,051,175.44 en los totales del Activo y Pasivo que, en números relativos, significa el 24.38 o/o y en relación al Capital el aumento alcanza a Bs. 36,976,994.68 o sea el 73.95 o/o.

La evolución de Cartera durante el año 1943, ha sido la siguiente:

Cuentas	Al 30-6-43	%	Al 31-12-43	%	Diferencia
Préstamos .	44,483,046.34	91.49	51,055,696.58	79.88	+ 6,572,650.24
Préstamos en Cta.Cte.	—	—	1,270,640.97	1.99	+ 1,270,640.97
Doc. Des- contados .	3,855,797.44	7.93	10,172,991.22	15.92	+ 6,317,193.78
Doc.en Mo- ra. . . . .	284,180.—	0.58	620,173.25	0.97	+ 335,993.25
Varios Deu- dores. . .	—	—	797,250.16	1.24	+ 797,250.16
Totales. . .	48,623,023.78	100.00	63,916,752.18	100.00	+ 15,293,728.40

Se observa en todas las cuentas aumento en sus resultados a más de que al fin de diciembre aparecen dos cuentas nuevas: "Préstamos en Cuenta Corriente" y "Varios Deudores". Esta última tiene su origen en que el Banco por una parte ha adelantado fuertes sumas para adquisición de aves, implementos y ganado por cuenta del Comité de Exposición formado por la Sociedad Rural y el Banco y, por otra, frecuentes envíos de artículos de primera necesidad a los pueblos de Pando y Beni por cuenta del Ministerio de Economía Nacional, para cuyo verificativo pagó facturas de azúcar, sal, etc. y los fletes aéreos hasta su destino.

Sin tomar en cuenta la ya apreciable suma de descuentos efectuados, cuya mayoría corresponde a adelantos por créditos en trámite, el Banco, mediante trece oficinas, entre las cuales se incluyen varias del Banco Central de Bolivia que colabora en forma encomiable, ha logrado colocar en calidad de préstamos la suma de Bs. 79,169,398.56, distribuidos en todos los Departamentos de la República.

Una idea más clara de esta distribución da el cuadro siguiente:

PRESTAMOS USADOS

Oficinas	Al 30-6-43	%	Al 31-12-43	%	Diferencia
La Paz . . .	20,822,074.27	33.47	25,765,152.92	32.54	+ 4,943,078.65
Santa Cruz .	26,838,360.76	43.14	32,439,430.70	40.97	+ 5,601,069.94
Cochabamba	8,442,107.14	13.57	11,134,357.14	14.06	+ 2,692,250.—
Sucre . . . .	2,470,700.—	3.97	3,837,208.80	4.85	+ 1,366,508.80
Trinidad . .	1,448,000.—	2.33	1,513,000.—	1.91	+ 65,000.—
Riberalta . .	541,500.—	0.87	848,900.—	1.07	+ 307,400.—
Tarija . . . .	576,000.—	0.93	1,770,849.—	2.24	+ 1,194,849.—
Potosí . . . .	124,500.—	0.20	124,500.—	0.16	.....
Oruro . . . .	402,000.—	0.65	466,000.—	0.59	+ 64,000.—
Tupiza . . . .	30,000.—	0.05	30,000.—	0.04	.....
Camargo . .	273,000.—	0.44	527,000.—	0.67	+ 254,000.—
Pto. Suárez .	239,000.—	0.38	683,000.—	0.86	+ 444,000.—
Chulumani .	5,000.—	0.00	30,000.—	0.04	+ 25,000.—
Totales . . .	62,212,242.17	100.00	79,169,398.56	100.00	+ 16,957,156.39

El resumen anterior corresponde sólo a préstamos realmente usados, pues los autorizados al 31 de diciembre de 1943 alcanzan a Bs. 91,206,243.43, o sea que la diferencia, Bs. 12,036,844.87 debe aún entregar el Banco fuera de numerosas solicitudes que se hallan en trámite.

Por acuerdos suscritos entre el Supremo Gobierno, el Banco Agrícola de Bolivia y la Rubber Development Corporation, Bolivia se comprometió a vender a la República Argentina 250 toneladas anuales de goma.

Al 31 de diciembre de 1943 fueron vendidos a la nación vecina 109,231 kilos, encontrándose listos en Villazón en espera del

delegado argentino para su recepción 110,186 kilos y el saldo para completar el cupo de 1943, 30,583 kilos se hallaban en tránsito entre Riberalta y Cochabamba por falta de medios de transporte.

Encargado el Banco para el rescate de lana de producción nacional, ha logrado durante el año 1943 efectuar las siguientes compras y ventas:

	Al 30-6-43	Al 31-12-43	Totales
Compras . .	lbs. 124,323.—	132,613.—	256,936.—
Ventas. . .	lbs. 120,963.75	135,894.04	256,857.79

La producción nacional de lana es aún reducida con relación a las necesidades de la industria textil del país.

Las varias importaciones de ganado de raza, encaminadas al mejoramiento de los ovinos nacionales y los créditos otorgados para el mismo fin, darán, en el futuro, mejores resultados.

#### SUPERINTENDENCIA DE BANCOS

Nuestras relaciones con la Superintendencia de Bancos, a cuya dirección está el Intendente Sr. Manuel Prudencio, han continuado desenvolviéndose dentro de la mayor cordialidad.

Hemos recibido una colaboración eficiente, tanto del Sr. Intendente como de su personal de inspección, que el Directorio y la Gerencia avaloran en todo su significado.

En la publicación de nuestro Boletín y del Suplemento Estadístico, hemos utilizado los oportunos e importantes cuadros estadísticos faccionados por la Superintendencia de Bancos sobre movimiento bancario en el país.

En 1943, al igual que en años anteriores, la Superintendencia de Bancos ha desenvuelto una activa labor de inspección, tanto en nuestra oficina central como en nuestras agencias.

#### IMPORTACIONES

De acuerdo a las estadísticas correspondientes al primer semestre de 1943, proporcionadas por la Dirección General de Estadística, parece evidente que las importaciones efectuadas durante el último año han sido, en peso, menores que las realizadas durante el año 1942, aunque su valor haya sido superior.

En efecto, durante el primer semestre de 1943, el valor de las importaciones se ha elevado a dólares 19,827,077.— contra dólares 16,469,493.—, o sea que el aumento en el valor ha sido de dólares 3,357,584.—, equivalente a un crecimiento del 20.39 o/o para 1943.

Pero en cuanto al peso, tenemos que mientras en el primer semestre de 1942 las internaciones a Bolivia representaron 180,252 toneladas métricas, lo importado durante el mismo período de 1943 ha bajado a 153,945 toneladas métricas. La disminución en el peso de las importaciones ha sido de 26,306 toneladas métricas, equivalente a una reducción del 14.59 o/o.

Las anteriores cifras que marcan ya la tendencia del comercio de importación durante el año 1943, ponen de manifiesto el desequilibrio que se ha venido acentuando entre el considerable crecimiento de los medios de pago y del crédito en general durante el año 1943, como lo hemos demostrado en la *Apreciación General*, y el ritmo de la producción y de la importación de bienes destinados al consumo nacional, cuyo volumen, en términos generales, puede conceptuarse como inferior al del año 1942.

He aquí el cuadro comparativo de las importaciones efectuadas en los primeros semestres de 1942 y 1943:

Categorías	Año 1942		Año 1943	
	Kilos	Valor \$us.	Kilos	Valor \$us.
I. Animales vivos . . .	11,029,963	880,204	14,331,978	1,607,484
II. Sustancias de alimentación y bebidas . .	75,255,838	4,542,906	56,101,538	3,914,440
III. Materias primas o simplemente preparadas	71,930,112	2,452,142	64,103,780	2,816,648
IV. Artículos manufacturados . . . . .	22,036,269	8,594,241	19,408,573	11,586,505
<b>Totales . . . . .</b>	<b>180,252,182</b>	<b>16,469,493</b>	<b>153,945,869</b>	<b>19,827,077</b>

## PRESUPUESTO NACIONAL

Por Decreto-Ley de 28 de enero de 1944, la Junta de Gobierno ha sancionado, para la gestión de 1944, el siguiente presupuesto:

<b>I N G R E S O S</b>		
Bienes Nacionales. . . . .	Bs.	11,900,000.—
Servicios Nacionales. . . . .	"	14,735,500.—
Impuestos Directos e Indirectos	"	1,146,942,646.—
Ingresos Varios. . . . .	"	51,004,432.—
<b>E G R E S O S</b>		
<b>TITULO Iº</b>		
Poder Legislativo. . . . .	"	6,813,360.—
<b>TITULO IIº</b>		
Poder Judicial. . . . .	"	40,044,280.—
<b>TITULO IIIº</b>		
<b>Poder Ejecutivo:</b>		
Servicio de Gobierno. . . . .	"	77,300,776.—
Servicio de Inmigración. . . . .	"	680,800.—
Servicio de Relaciones Exteriores. . . . .	"	32,561,260.—
Servicio de Culto . . . . .	"	4,178,100.—
Servicio de Hacienda y Estadística. . . . .	"	52,784,328.—
<b>Servicio de Defensa Nacional:</b>		
Ejército. . . . .	"	242,610,695.—
Aviación. . . . .	"	8,666,760.—
Servicio de Educación . . . . .	"	169,148,821.—
Servicio de Trabajo y Previsión Social. . . . .	"	60,547,297.—
Servicio de Salubridad . . . . .	"	52,000,000.—
Servicio de Obras Públicas. . . . .	"	87,270,580.—
Servicio de Comunicaciones . . . . .	"	35,343,400.—
Servicio de Economía. . . . .	"	12,994,439.18
Servicio de Agricultura . . . . .	"	25,504,400.—
Servicio de Colonización . . . . .	"	3,795,462.40
Servicio de Contraloría . . . . .	"	10,566,800.—
Servicio de Obligaciones del Estado. . . . .	"	301,771,019.42
<b>Totales. . . . .</b>	<b>Bs.</b>	<b>1,224,582,578.—</b>
		<b>1,224,582,578.—</b>

# ESTADO DE LA DEUDA "EXTERNA" AL 31 DE DICIEMBRE DE 1943

C U E N T A N o . 3 3

Folios	BANQUEROS	BALDO EN CIRCULACION 31/12/42		AMORTIZACION 1943		BALDO EN CIRCULACION 31/12/43	
		\$us.	Bs.	\$us.	Bs.	\$us.	Bs.
1	CHANDLER & Co. NEW YORK. Traslado a Chase National Bank de New York.	1,296,000.—	59,616,000.—	.....	.....	1,296,000.—	59,616,000.—
2	EQUITABLE TRUSTS & Co.: Chase National Bank New York.	22,072,000.—	1,015,312,000.—	.....	.....	22,072,000.—	1,015,312,000.—
3	DILLON READ & Co. — NEW YORK	13,394,000.—	614,744,000.—	.....	.....	13,394,000.—	614,744,000.—
4	DILLON READ & Co. — NEW YORK	22,690,000.—	1,043,740,000.—	.....	.....	22,690,000.—	1,043,740,000.—
14	UNION ALLIANTIE-RE DE BRUSELAS	1,311,010.81	60,306,497.26	64,645.63	3,555,116.46	1,286,365.18	58,751,380.80
		60,733,010.81	2,793,719,497.26	64,645.63	3,555,116.46	60,046,365.18	2,790,163,380.80

Datos proporcionados por la Contraloria General de la Republica.

La Paz, 1º de febrero de 1944.

# ESTADO DE LA DEUDA "INTERNA" AL 31 DE DICIEMBRE DE 1943

C U E N T A N o . 3 4

Folios	B A N C O S	Saldo al 31/12/42	Ampliaciones en 1 9 4 3	Amortización Ordinaria 1 9 4 3	Saldo por Capital al 31/12/43
117	BANCO CENTRAL DE BOLIVIA: Empréstito Consolidado 1933.....	2.449.500.—		804.100.—	1.645.400.—
110	BANCO CENTRAL DE BOLIVIA: Empréstito para Defensa Nacional.....	311.106.526.18			311.106.526.18
170	BANCO CENTRAL DE BOLIVIA: Empréstito para el Banco Minero.....	41.987.333.44		1.259.630.—	40.727.713.44
173	BANCO NACIONAL DE BOLIVIA: Empréstito para el F. C. C. Sucre - Camiri.....	717.108.17		459.694.43	257.413.74
176	BANCO CENTRAL DE BOLIVIA: Empréstito para Gastos de Administración.....	3.056.391.09		306.861.96	2.750.529.13
200	BANCO CENTRAL DE BOLIVIA: Empréstito níquel en tránsito.....	254.728.42		394.728.42	.....
192	BANCO CENTRAL DE BOLIVIA: Empréstito adquisición semillas y artículos pri- mera necesidad.....	1.238.761.54		1.090.277.07	168.484.47
202	BANCO CENTRAL DE BOLIVIA: Empréstito para Y. P. F. B.....	25.000.000.—	6.447.301.96	1.903.706.53	29.541.595.44
208	BANCO CENTRAL DE BOLIVIA: Empréstito para pago a la Standard Oil and Co.	40.873.806.52			40.873.806.52
211	BANCO CENTRAL DE BOLIVIA: Empréstito al Supremo Gobierno \$us. 350.000.— Avances en Cuenta Corriente para la Corporación Boliviana de Fomento, R. S. 27/2/43, para cu- brir aporte del Supremo Gobierno.....	16.100.000.—		1.009.715.50	15.090.284.50
		442.594.155.96	105.061.848.89	1.509.000.—	108.561.848.89
		442.594.155.96	111.509.150.85	6.539.708.90	545.513.602.31

Datos proporcionados por la Contraloría General de la República.

La Paz, 1º de febrero de 1944.



**BALANCES  
Y GRAFICOS**

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

BALANCE GENERAL AL 30 DE JUNIO DE 1943

A C T I V O

A.—ENCAJE LEGAL:

1. Encaje mantenido en Bolivia:	
a) Oro sellado . . . . .	119.051.899.69
Oro en barras . . . . .	430.042.414.39
Compra de oro . . . . .	4.272.078.58
	<u>554.266.392.66</u>

b) Monedas Bolivianas de Plata . . . . .	2.175.591.90	535.441.881.65
2. Depósitos pagaderos a la Vista en Bancos de Londres y Nueva York.		343.354.789.29
Total del Encaje Legal.		<u>898.796.770.94</u>

B.—ACTIVO EN EFECTIVO NO INCLUIDO EN EL ENCAJE LEGAL:

1. Monedas Bolivianas de Níquel . . . . .	4.764.844.78
2. Monedas Extranjeras . . . . .	317.378.76
3. Disponibilidades en el Exterior . . . . .	32.956.487.97
Total del Encaje Legal y del Activo en Efectivo . . . . .	<u>38.038.682.11</u>
	937.835.453.05

C.—CARTERA:

1. Público:	
a) Documentos Destruídos . . . . .	62.425.629.91

P A S I V O

A.—BILLETES EN CIRCULACION:

Billetes Emitidos . . . . .	1.032.015.780.—
Billetes en Caja . . . . .	61.598.781.—
	<u>890.417.009.—</u>

B.—DEPOSITOS:

1. De los Bancos Privados:		
a) Cuentas Corrientes . . . . .	47.625.487.42	47.625.487.42
2. De los Bancos de Fomento:		
a) Cuentas Corrientes . . . . .	17.118.168.95	17.118.168.95
b) Depósitos a la Vista . . . . .	3.000.—	
3. Del Público:		
a) Cuentas Corrientes . . . . .	134.389.872.77	
b) Depósitos a la Vista . . . . .	11.593.643.31	
c) Dep. en Moned. Ext. . . . .	129.920.935.28	275.892.451.34
4. Del Gobierno Nacional:		
a) Cuentas Corrientes . . . . .	54.331.754.05	54.331.754.05
5. De Reparticiones gubernativas:		
a) Cuentas Corrientes . . . . .	238.246.798.82	
b) Depósitos a la Vista . . . . .	5.501.088.68	
c) Dep. en Moned. Ext. . . . .	20.632.288.29	264.280.165.34
6. De Reparticiones Departamentales:		
a) Cuentas Corrientes . . . . .	61.627.221.47	
b) Depósitos a la Vista . . . . .	1.621.356.92	63.148.578.39

b) Préstamos . . . . .	63.269.370.40				
c) Documentos vencidos y en Ejecución. . . . .	731.487.02	166.446.487.33			
2. Del Gobierno Nacional:					
a) Préstamos. . . . .	60.263.969.81				
b) Cuentas Corrientes. . . . .	51.590.000.—	111.763.969.81			
3. De Reparticiones Gubernativas:					
a) Cuentas Corrientes. . . . .	4.587.147.37	4.587.147.37			
4. De Reparticiones Departamentales:					
a) Préstamos. . . . .	2.104.303.05	2.104.303.05			
5. De Reparticiones Municipales:					
a) Préstamos. . . . .	851.051.53	851.051.53			
6. De Inst. Autón. del Gobierno.					
a) Préstamos. . . . .	2.221.134.73	2.221.134.73	267.974.094.02		
<b>D.— INVERSIONES:</b>					
1. Bonos Nacionales . . . . .		412.441.206.60			
2. Bonos Departamentales. . . . .		121.727.424.44			
3. Bonos Municipales. . . . .		11.327.266.40			
4. Letras Hipotecarias, Acciones y Bonos. . . . .		40.556.251.62			
5. Otras Inversiones. . . . .		53.131.75			
<b>E.— VARIAS CUENTAS:</b>					
1. Inmuebles. . . . .		23.654.179.23			
2. Muebles. . . . .		2.051.373.17			
3. Regulación de Cambios. . . . .		16.288.512.10			
4. Intereses por Cobrar. . . . .		2.189.629.17			
5. Deudores por Acreditivos. . . . .		9.069.310.79			
6. Otras Cuentas del Activo. . . . .		12.137.597.37	71.382.062.92		
			<b>1.383.339.039.89</b>		
7. De Reparticiones Municipales:					
a) Cuentas Corrientes. . . . .	14.376.832.21				
b) Depósitos a la Vista. . . . .	357.532.47				14.834.364.68
8. De Instituciones Autónomas del Gobierno:					
a) Cuentas Corrientes. . . . .	42.927.069.80				
b) Depósitos a la Vista. . . . .	70.131.35				
c) Dep. en Moned. Ext. . . . .	2.401.309.24				45.399.916.39
9. Depósitos Judiciales . . . . .	14.263.241.49				
10. Dividendos . . . . .	69.121.75				
11. Giros por Pagar. . . . .	3.493.003.06				
12. Otras Obligaciones por Pagar. . . . .	42.687.—				
13. Otros Depósitos . . . . .	1.163.774.17				404.882.309.32
Total de Circulación y Depósitos. . . . .					1.767.299.812.32
<b>C.— VARIAS CUENTAS:</b>					
1. Agencias. . . . .	6.638.782.79				
2. Deruentos Recibidos. . . . .	710.028.51				
3. PERDIDAS Y GANANCIAS. . . . .	11.199.639.96				
4. Otras Cuentas del Pasivo. . . . .	3.161.783.83				21.719.313.99
<b>D.— CAPITAL:</b>					
Capital Pagado . . . . .					50.000.000.—
FONDO DE RESERVA. . . . .					21.529.014.53
FONDO PARA CAS- TIGOS. . . . .					1.500.000.—
FONDO PARA CON- TINGENCIA DE VA- LORES. . . . .					1.000.000.—
					<b>1.383.339.039.89</b>

## C U E N T A S D E O R D E N

Cobranzas en Comisión.....	51.808.126.16		51.808.126.16
Ordenes de Crédito Exterior.....	22.419.173.40		22.419.173.40
Documentos Comitentes Otras Oficinas.....	11.065.229.99		11.065.229.99
Valores en Custodia.....	421.134.906.83		421.134.906.83
Valores en Garantía.....	38.213.220.36		38.213.220.36
Inmuebles Hipotecarios.....	40.062.050.44		40.062.050.44
Dineros por Garantía.....	23.529.000.—		23.529.000.—
Billetes para Incinerar.....	294.828.—		294.828.—
Cedentes de Acreditivos.....	32.194.456.07		32.194.456.07
Contrato de Fideicomiso No. 3.....	6.443.108.16		6.443.108.16
Contrato de Fideicomiso No. 5.....	2.047.500.—		2.047.500.—
Cartas de Crédito.....	690.000.—		690.000.—
	669.965.199.37		669.965.199.37

## P E R D I D A S Y G A N A N C I A S

<b>GASTOS</b>			
Gastos Generales y Comunes, Sueldos, Primas, Remuneraciones a los Sres. Directores, Gastos de Rames y Varios.....			24.634.788.06
<b>CASTIGOS</b>			
Material de Billetes.....	729.171.31		
Muebles.....	298.290.20		
Inmuebles.....	398.384.37		
Utiles de Escritorio.....	682.439.37		
Otros Castigos.....	177.474.96		
	2.287.759.21		
<b>UTILIDAD LIQUIDA</b> .....	11.188.636.98		
	24.634.788.06		24.634.788.06

Ecuaje legal a total de Circulación y Depósitos..... 50.9489 %  
 Total del Activo en Efectivo a Total de Circulación y Depósitos..... 52.4722 %

La Paz, 20 de Junio de 1943.

LUIS ASCARRUNZ M.,  
Contador General.

HUMBERTO CUENCA,  
Gerente General.

**B A L A N C E**

**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1948**

**BANCO CENTRAL DE BOLIVIA**  
**BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1943**

**A C T I V O**

<b>A. — ENCAJE LEGAL:</b>		
1. Encaje mantenido en Bolivia:		
a) Oro sellado . . . . .	119.038.734.04	
Oro en barras . . . . .	436.469.796.94	
Compra de oro . . . . .	474.063.26	885.660.624.23
b) Monedas Bolivianas de Plata . . . . .		2.173.530.69
2. Depósitos pagaderos a la Vista en Bancos de Londres y New York . . . . .		204.789.764.21
Total del Encaje Legal . . . . .		762.935.959.23
<b>B. — ACTIVO EN EFECTIVO NO INCLUIDO EN EL ENCAJE LEGAL:</b>		
1. Monedas Bolivianas de Níquel . . . . .	1.972.091.61	
2. Monedas Extranjeras . . . . .	862.687.99	
3. Otras Disponibilidades en el Exterior . . . . .	194.632.939.80	197.457.719.20
Total del Encaje Legal y del Activo en Efectivo . . . . .		960.418.658.43
<b>C. — CARTERA:</b>		
1. Bancos de Fomento:		
a) Cuentas Corrientes . . . . .	11.448.486.76	11.448.486.76
2. Bancos Privados:		
a) Redescuentos . . . . .	554.050.—	554.050.—
3. Público:		

**P A S I V O**

<b>A. — BILLETES EN CIRCULACION:</b>		
Billetes emitidos . . . . .	1.120.172.736	
Billetes en Caja . . . . .	47.963.668	1.078.130.167
<b>B. — DEPOSITOS:</b>		
1. De los Bancos Privados:		
a) Cuentas Corrientes . . . . .	125.276.131.44	125.276.131.44
2. De los Bancos de Fomento:		
a) Cuentas Corrientes . . . . .	7.117.673.76	7.130.679.76
b) Depósitos a la Vista . . . . .	3.000.—	
3. Del Público:		
a) Cuentas Corrientes . . . . .	116.143.760.76	
b) Depósitos a la Vista . . . . .	11.597.371.94	
c) Dep. en Mon. Extj. . . . .	29.990.064.43	107.737.217.13
4. Del Gobierno Nacional:		
a) Cuentas Corrientes . . . . .	70.640.106.99	70.640.106.99
5. De Reparticiones Gubernativas:		
a) Cuentas Corrientes . . . . .	178.000.202.55	
b) Depósitos a la Vista . . . . .	4.817.360.46	
c) Dep. en Mon. Extj. . . . .	13.246.714.26	191.163.267.27
6. De Reparticiones Departamentales:		
a) Cuentas Corrientes . . . . .	62.634.199.74	
b) Depósitos a la Vista . . . . .	1.818.951.29	62.653.150.03
7. De Reparticiones Municipales:		

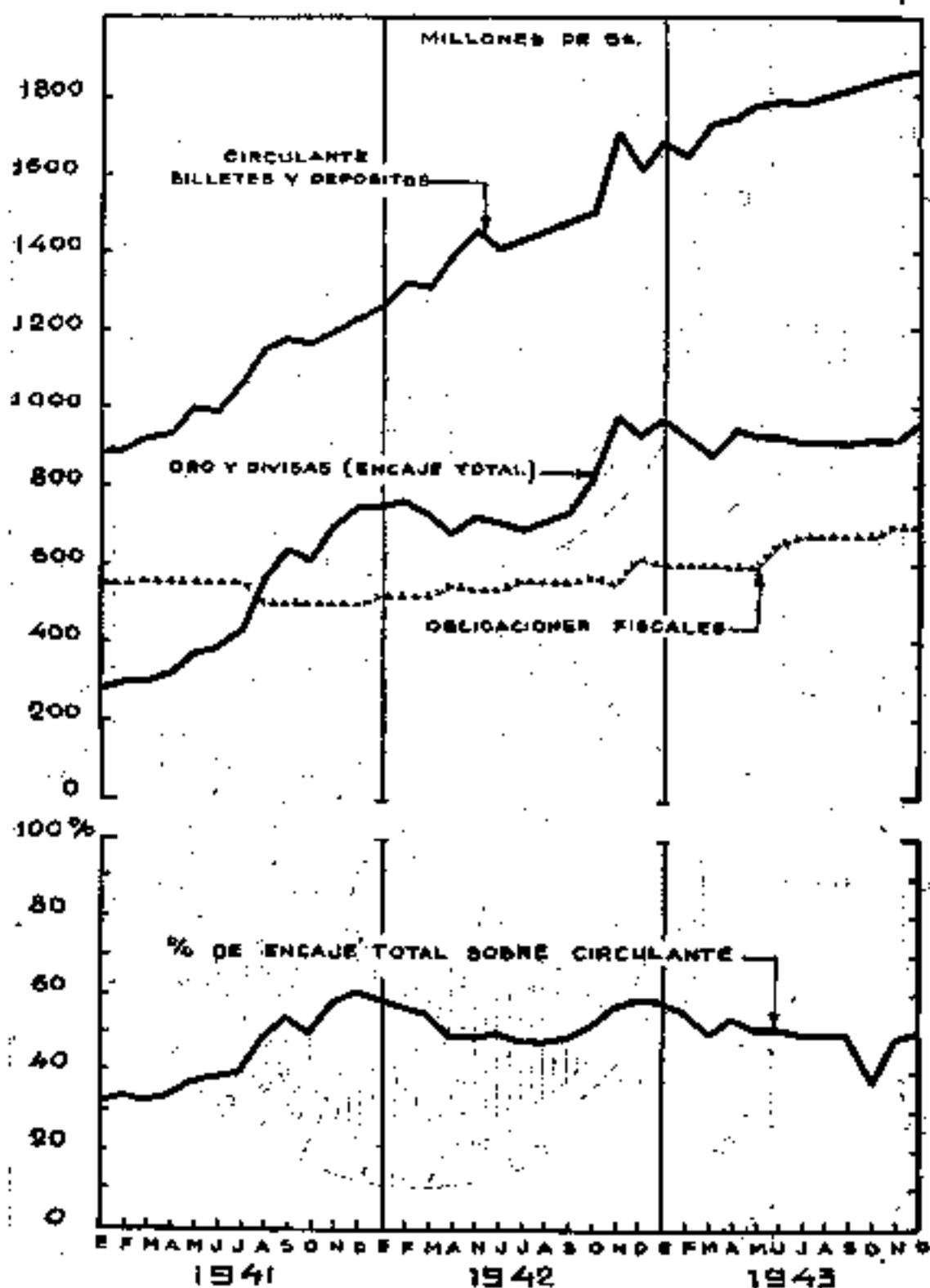
a) Cuentas Corrientes	18.281.344.15	
b) Depósitos a la Vista	493.627.40	18.877.971.50
<b>B. De Inst. Autón. del Gobierno:</b>		
a) Cuentas Corrientes	40.067.679.46	
b) Depósitos a la Vista	77.187.87	149.511.124.81
c) Dep. en Mon. Extj.	108.468.296.96	15.216.534.16
Depósitos Judiciales		642.459.75
9. Dividendos		7.765.715.92
10. Giros por Pagar		42.887.---
11. Otras Obligaciones por Pagar		612.004.17
12. Otros Depósitos		503.649.149.95
<b>Total de Circulación y Depósitos</b>		<b>1.878.839.316.95</b>
<b>C. -- VARIAS CUENTAS:</b>		
1. Agencias		10.385.099.80
2. Descuentos Recibidos		877.314.98
3. Utilidades Varias		11.438.492.93
4. Otras Cuentas del Pasivo		3.542.682.91
<b>D. -- CAPITAL:</b>		
1. Capital Pagado		50.000.000.---
<b>FONDO DE RESERVA:</b>		
<b>FONDO PARA CASTILGOS</b>		
		1.500.000.---
<b>FONDO PARA CONTINGENCIA DE VA-LORES</b>		
		1.000.000.---

a) Documentos Descu- tados	105.740.282.17	
b) Préstamos	78.924.911.39	
c) Doc. Vencidos y en Ejecución	1.608.443.51	
d) Deudores por Acree- ditivos	12.694.385.83	198.958.083.---
<b>4. Del Gobierno Nacional:</b>		
a) Préstamos	58.673.104.63	
b) Cuentas Corrientes	111.928.548.79	170.602.661.41
<b>5. De Reparticiones Depar- tamentales:</b>		
a) Préstamos	2.819.838.72	2.819.838.72
<b>6. De Reparticiones Muni- cipales:</b>		
a) Préstamos	765.022.56	765.022.56
<b>7. De Inst. Autón. del Go- bierno:</b>		
a) Préstamos	2.082.067.17	2.082.067.17
<b>D. -- INVERSIONES:</b>		
1. Bonos Nacionales		309.035.362.64
2. Bonos Departamentales		1.17.828.281.89
3. Bonos Municipales		11.536.048.05
4. Letras Hipotecarias, Ac- ciones y Bonos		40.904.649.62
5. Otras Inversiones		117.230.02
		569.221.723.12
<b>E. -- VARIAS CUENTAS:</b>		
1. Inmuebles		28.220.487.70
2. Muebles		4.274.726.12
3. Intereses por Cobrar		2.151.376.47
4. Material de Billetes y Títulos		1.000.000.---
5. Regulación de Cambios		11.026.345.60
6. Otras Cuentas del Ac- tivo		7.033.129.65
		64.308.608.54
<b>1.981.183.419.70</b>		

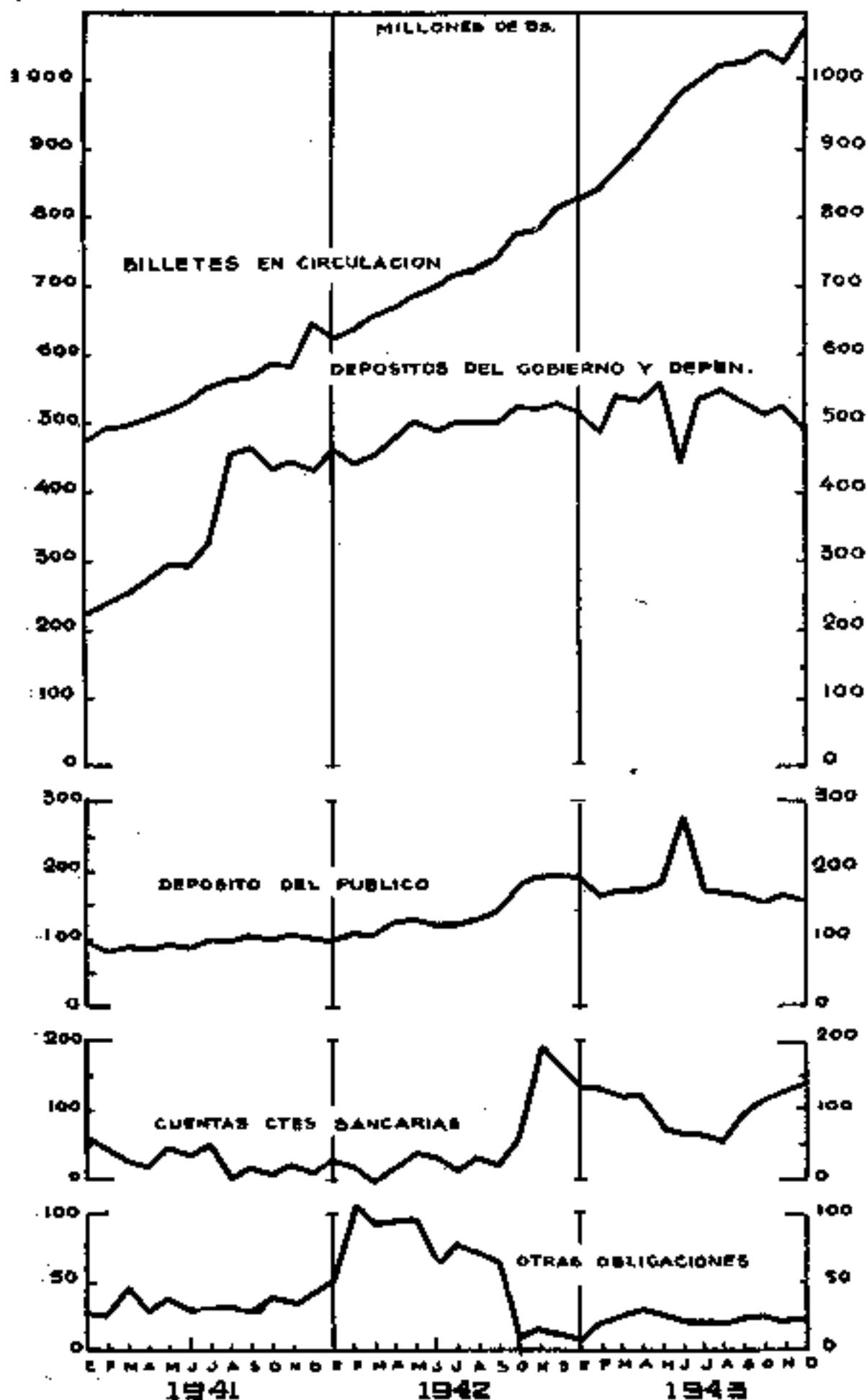
1.981.183.419.70



## SITUACION DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



# BILLETES Y OBLIGACIONES SUJETAS A RESERVA





# **A N E X O S**

*Publicamos a continuación las comunicaciones dirigidas al Sr. Ministro de Hacienda en 1942 y 1943 sobre aspectos básicos de la política bancaria y hacendaria del país.*



---

La Paz, 28 de septiembre de 1942.

Al señor

MINISTRO DE HACIENDA Y ESTADISTICA.

Presente.

Señor Ministro:

El Directorio del Banco Central de Bolivia ha considerado de su deber, pronunciarse sobre los asuntos económicos y monetarios que en estos momentos preocupan a la opinión pública y sobre los proyectos del Gobierno para solucionarlos.

El Banco estima que la inflación que afecta al país, obedece, principalmente, al crecimiento de las deudas fiscales que han originado emisiones inorgánicas y a la compra de oro y divisas de los mineros y exportadores.

Para modificar esta situación, que puede agravarse aún más si no se aplica de inmediato el correctivo necesario, se hace indispensable, como punto básico, revisar el presupuesto vigente, destinando todos aquellos recursos acumulados y cuya inversión económica es imposible, al pago de las crecidas deudas fiscales que el Estado mantiene en el Banco.

Los ingresos del presupuesto han subido extraordinariamente como consecuencia del auge en nuestras exportaciones, sin que, por otra parte, el país se halle capacitado para destinarlos a obras reproductivas, por la falta de mano de obra, que insistentemente reclama la minería, como por la falta de materiales que pudieran importarse con oportunidad del extranjero. Esta acumulación de recursos corre el riesgo de ser lanzada a la circulación, añadiéndose así un nuevo poder comprador que afecte mayormente el índice de precios, hoy exageradamente subido.

Se impone, pues, tomar todos los recursos presupuestarios acumulados y que no hayan de utilizarse en finalidades perfectamente justificadas hasta el cierre de gestión al 31 de diciembre próximo, y entregarlos al Banco Central en cancelación de deudas fiscales que gravitan sobre su cartera y que perjudican la sanidad monetaria. Estos ingresos del presupuesto, inaplicables hoy en día, forman parte de los depósitos que mantiene el Fisco en el Banco y cuyas cifras al 31 de agosto último, son las siguientes:

Del Gobierno Nacional.....	Bs. 348.640.189.50
De reparticiones gubernativas.....	" 154.206.544,57
	<hr/>
Haciendo un total de.....	Bs. 502.846.734.07,

cifra que se halla incluida en el total del circulante combinado que asciende a Bs. 1.467.150.594.89 a igual fecha. En consecuencia, del total del circulante (circulante y depósitos combinados), corresponde a estos depósitos del Estado, una proporción del 34.273 o/o, que es indispensable disminuir, mediante un atinado reajuste del presupuesto vigente.

De nada aprovechará a la economía del país, el mantener intangibles todos estos recursos presupuestarios depositados en el Banco, si no han de tener aplicación inmediata que promueva la creación de riqueza. Por el contrario, todo este exceso de medios de pago, si no se elimina, entregándolo en pago de deudas fiscales al Banco, constituirá una amenaza latente de una mayor depreciación monetaria, ya que podrá ser lanzado a la circulación en cualquier momento y originar una gravísima elevación de precios; y si se lo mantiene intocado, corre el riesgo de sufrir un quebranto en su poder adquisitivo futuro.

Considerando los actuales momentos por los que atraviesa el país como consecuencia de la repercusión del conflicto bélico mundial, no deben efectuarse acumulaciones de fondos para ser invertidos en plazos más o menos largos. Sería contraproducente ir acumulando poco a poco y en tiempo más o menos largo, recursos para la financiación de obras que requieren la inversión maciva de capitales y de elementos del exterior, que hoy no pueden conseguirse. Estos recursos, en todo caso, llenarían una finalidad más justificada bajo el aspecto económico y financiero,

si se tomaran para obras reproductivas en corto plazo o para mejorar la posición monetaria del país con la cancelación de deudas fiscales al Banco Central.

No debe perderse de vista que los medios de pago son beneficiosos a la economía de los países cuando se invierten reproductivamente, considerando un tiempo más o menos corto para esta reproductividad; pero también hay que recordar que pueden causar serias perturbaciones monetarias cuando exceden a la capacidad de un país para poderlos absorber, en cuyo caso se hace imprescindible neutralizar sus efectos perniciosos.

No solamente deberá procederse al reajuste del Presupuesto de la gestión en curso para lograr una mejoría estable en nuestro moneda. Será preciso estudiar detenidamente el Presupuesto de la gestión venidera, acomodándolo a las necesidades del país y cuidando de no elevar excesivamente los gastos de la administración. Si, como es posible prever, los recursos de la gestión próxima han de ser elevados, deberían destinarse, con preferencia, a fines netamente reproductivos y al pago de deudas fiscales en general.

Sobre esta piedra angular de la revisión del Presupuesto, es posible acometer el saneamiento monetario, para lo cual, no sólo se requiere el respaldo de un encaje suficiente, sino también, y muy principalmente, la creación de la deuda interna nacional, que permita absorber los excedentes de medios de pago y encauzarlos hacia la creación de la riqueza nacional, sustrayéndolos de la circulación improductiva y evitando, consiguientemente, que sean causa de una mayor elevación de precios.

Planteadas la solución al problema monetario, por el Supremo Gobierno, en sentido de crear esta deuda interna, con lo cual se halla de acuerdo el Banco, siempre que ella disponga en un próximo reajuste del Presupuesto, nos corresponde referirnos, en detalle, al "modus operandi".

#### *Vales de Importación y Exportación.*

Inicialmente había pensado el Ministerio emitir vales, en pago de la adquisición de divisas correspondientes a la diferencia de precio del estaño de \$us. 0,1275 por libra fina, compra que representaría \$us. 4.958.427.60 por todo el año en curso, sobre

la base de una exportación de 3,500 toneladas finas de estaño por mes.

De esta adquisición de divisas por el equivalente de bolivianos 228.087.669.60, habría que deducir el pago de los mineros al Fisco por impuestos que reportará el reajuste en el precio del estaño, que se han calculado en 87 millones de bolivianos, según Decreto relativo a destinar el superávit del Presupuesto vigente, publicado el 17 del presente mes. Dejando, además, alrededor de 47 millones de bolivianos para que los exportadores hagan frente a reajuste de salarios, etc., habría un saldo de 100 millones de bolivianos que recibirían en estos papeles del Estado a corto plazo (cinco años), con un interés del 4 o/o y amortización del 20 o/o anuales, susceptibles de ser aceptados en pago de impuestos, en proporción que no supere a este porcentaje de re-ajo anual de dichos valores.

Las divisas adquiridas con estos cien millones, las entregaba el Estado como amortización extraordinaria de sus deudas, al Banco Central.

El Estado, por su parte, asigna del superávit de esta gestión, 130 millones para cubrir la primera cuota anual destinada a la Corporación Boliviana de Fomento, pero, no efectúa pago extraordinario de sus deudas al Banco con los ahorros del Presupuesto ordinario, por partidas que no podría aplicarse y que según nuestro concepto podrían alcanzar hasta unos cien millones de bolivianos.

Ahora, el señor Ministro, propone flotar un empréstito por 125 millones de bolivianos con vales de importación y exportación. Tomando las mismas cifras correspondientes a las exportaciones e importaciones del año próximo pasado, £. 15.424.114 y £. 7.769.900, respectivamente, el empréstito se cubriría en pocos meses, con la obligación de suscribirlo en proporción del 10 por ciento de las exportaciones y 5 o/o de las importaciones. A 23.7 millones de bolivianos alcanzarían, mensualmente, la compra de estos valores por los exportadores y a 5.9 millones por los importadores.

Ha sido argüido por algunos exportadores, que el proyecto de emitir, ya sea vales o bonos, no tiene razón de ser, por cuanto que ellos, no disponen de la suficiente cantidad de billetes para cubrir sus necesidades, entre las cuales, la que mayores sumas exige, es la relativa al pago de impuestos al Fisco. Al mis-

mo tiempo, existen otros exportadores que desean disminución del porcentaje de venta obligatoria de divisas, por estar actualmente, muy por encima de sus requerimientos de moneda nacional.

Estas y otras objeciones al plan ministerial, deben ser cuidadosamente analizadas y resueltas con equidad, mediante un entendimiento directo y voluntario con los interesados.

La campaña del Chaco nos legó cuantiosas deudas y tuvimos que soportar las consecuencias de un acentuado envilecimiento de la moneda, la post guerra, lejos de imponernos una vida de austeridad, alentó una mayor prodigalidad. Hoy que podemos restañar todas nuestras heridas económicas, saldando deudas, para enfrentar el porvenir incierto, no debemos dejar pasar la oportunidad, que no volverá a presentarse.

Vayamos por etapas y sin invertir los términos. Busquemos primero el ansiado equilibrio monetario y la estabilización de precios, siquiera sea relativamente, para después, cuando hayamos robustecido nuestra economía, poder entregar nuestras reservas hasta alcanzar la libre y absoluta convertibilidad del billete dentro del sistema del auténtico patrón de oro.

Lo que sufre el país es una inflación crónica; para concluir con ella, debe ser el Estado que cumpla con su deber para luego exigir a los demás que lo cumplan también. Si no hay reducción del Presupuesto, forma clásica para lograr el mejoramiento monetario, no podrá pedirse la contribución de todas las actividades del país, sin riesgo de someterlas a un sacrificio estéril.

#### *Crédito Público Interno.*

El Banco, en vez de los Vales de Importación y Exportación, ideados por el señor Ministro, había pensado, más bien, en la emisión de bonos, para el recojo de un buen excedente de medios de pago, que posiblemente irá en crecimiento por la mayor actividad de nuestros exportadores, sin que pueda haber un movimiento correlativo de importaciones, ni de industrialización del país.

Para tomar estos excedentes se precisa organizar una entidad denominada Crédito Público Interno, de acuerdo al proyecto que acompañamos a esta comunicación, y que se ha inspirado, con algunas modificaciones, en el proyecto de ley ele-

vado a consideración del H. Congreso, por el Ejecutivo, el 19 de marzo de 1941.

Esta entidad, colocada en un plano patriótico superior, asumiría funciones de enorme importancia y responsabilidad, siendo similar a la Comisión de Valores que funciona en la Argentina, con atribuciones concernientes a la emisión, regulación y amortización de valores fiduciarios a largo plazo del Estado, y garantizados por el fideicomiso del Banco Central.

Las emisiones de bonos vendrían a sustituir a las emisiones inorgánicas de billetes del Banco Central y se aplicarían a obras públicas importantes y técnicamente bien estudiadas. Estos valores estarían garantizados por rendimientos depositados directamente en el Banco Central y una y media veces mayores a los requeridos para su servicio ordinario. Por otra parte, la Dirección misma del nuevo organismo (Crédito Público Interno), integrada por el Presidente del Banco Central y un representante de la minería, comercio e industria, es decir de los principales suscriptores, velaría por la correcta ejecución de las obras y evitaría que los recursos por ellos aportados fueran indebidamente invertidos.

Se autorizaría, de inmediato, una emisión hasta de cien millones de bolivianos, para aplicarse, en la adquisición de los bonos departamentales actualmente en poder del Banco Central, que correspondan a obras plenamente garantizadas y cuya conclusión sea posible y tengan el carácter de impostergables, tales como las de aguas potables, alcantarillado, instalaciones sanitarias, etc., y las de vialidad más premiosas.

Los bonos departamentales en cartera del Banco Central ascendían a Bs. 117.768.424,28 al 31 de agosto último. A esa misma fecha había un saldo por colocar, de empréstitos departamentales autorizados, de Bs. 56.532.000.— y de empréstitos nacionales de Bs. 15.000.000.—. En total, por colocarse, bolivianos 71.532.000.—.

No creemos posible que en los pocos meses que quedan de este año, el país pueda absorber estos 69 millones por la carencia de elementos y mano de obra. Un cálculo prudencial nos permite sostener que, a lo sumo, se invertirán 20 millones, los cuales pueden atenderse mediante la colocación de bonos hasta el 31 de diciembre próximo. Una mayor suscripción de bonos, serviría, como lo dijimos anteriormente, para comprar los que actualmente mantiene el Banco Central en su poder.

Fallaría por su base todo este sistema tendiente a corregir la inflación y a prevenirla en el futuro, si el Banco Central no asumiera su papel de regulador del mercado fiduciario, comprando y vendiendo bonos con la elasticidad necesaria y manteniendo en cartera, solamente, una proporción razonable, de acuerdo al volumen total de su circulante.

Como se trata de una iniciativa en cierto modo nueva en el país, convendría también buscar el apoyo patriótico y voluntario de las diversas instituciones llamadas a facilitar la circulación del valor fiscal proyectado.

#### *Encaje de los Bancos Privados.*

Habríamos omitido un aspecto fundamental de buena política monetaria, si no abordáramos el punto pertinente al crecimiento de los depósitos de los bancos privados. Es sabido que todo aumento de circulante se desplaza en forma de depósitos, no sólo en el Banco Central, sino en todos los demás bancos. El volumen de los depósitos en los bancos privados, según la Ley Kemmerer, debe mantener un encaje que los respalde. Esta disposición que antes tenía más un carácter de seguridad para atender la demanda de depósitos, se convierte hoy en un medio para restringir los créditos que pudieran otorgar los bancos, usando en colocaciones e inversiones, la totalidad de empoques del público.

Si se ha de restringir los créditos bancarios, regulándolos de acuerdo a las necesidades estrictamente comerciales, los porcentajes de encaje sobre depósitos, fijados por la Ley General de Bancos, deben aplicarse por la Superintendencia de Bancos y ser claramente demostrados en los balances del Banco Central, bajo el título de "Depósitos por encaje de los bancos privados".

Como la ley faculta a los bancos mantener en calidad de encaje ya sea depósitos en el Banco Central, oro o bonos de 1914, en proporción de un 5 o/o, debería quedar establecido que tanto este oro como los bonos, deben depositarse en nuestras arcas o por lo menos que en los balances de sus poseedores se haga una distinción específica de este encaje, manteniéndolo, en todo caso, inmovilizado.

Las legislaciones de todos los países, asignan especial importancia al encaje por depósitos, porque sirve como índice para re-

gular la circulación monetaria. Está generalizado el procedimiento de permitir a los bancos el constituir parte de sus encajes en documentos del crédito público, de manera que no resulten improductivos. Cuando hay que dar cierta elasticidad al crédito bancario para satisfacer solicitudes económicamente justificadas, los bancos privados acuden al Banco Central, para redescantar.

### *Ley Orgánica del Banco Central de Bolivia.*

El proyecto de reforma a la Ley Orgánica del Banco Central, propuesto por el señor Intendente de Bancos, se halla en estudio de nuestro Directorio.

La parte relativa a las emisiones de billetes, ha sido objeto de cuidadosa y detenida consideración. Para rodear esta delicada función, de todas las seguridades y controles, se podría proponer la división del Banco en dos departamentos diferentes, el de emisión y el bancario propiamente dicho, habiéndose pensado inclusive, poner las facultades del primero, bajo la salvaguardia de la Constitución Política del Estado, que haga imposible cualquier demanda de emisiones que no se ajuste a normas legales.

Ha sido nuestro propósito, señor Ministro, considerar los problemas monetarios en toda su amplitud, para que se adopten medidas tanto de orden económico como financiero que permitan resolverlos satisfactoriamente. Hacemos hincapié, en la necesidad de buscar un entendimiento patriótico con todas las fuerzas vivas para llegar a una solución armónica sobre el particular, que interese tanto al Supremo Gobierno como a ellas y al país.

Presentamos a Ud., señor Ministro, nuestras muy atentas consideraciones.

### **BANCO CENTRAL DE BOLIVIA.**

(Fdo.) *Costo Rojas,*  
Presidente.

(Fdo.) *Humberto Cuenca,*  
Gerente General.

EL CONGRESO NACIONAL,

DECRETA:

Artículo 1° — Bajo la denominación de Crédito Público Interno, créase una institución financiera nacional, que tendrá por objeto emitir, regular y amortizar valores fiduciarios garantizados por el Estado y destinados al pago de obligaciones nacionales a largo plazo.

Artículo 2° — El Crédito Público Interno emitirá bonos al portador con las siguientes características:

- a) La emisión se hará a la par;
- b) El interés será del 7 o/o anual, pagadera por trimestres vencidos;
- c) La amortización será acumulativa a razón del 3 o/o anual inicial y se hará mediante sorteos semestrales o por compra directa en el mercado;
- d) Los bonos serán libres de todo impuesto en su emisión, circulación y renta, incluyendo el impuesto global complementario;
- e) Los bonos servirán para pagar hasta el 2 o/o de los impuestos nacionales, departamentales y municipales.

Artículo 3° — Los bonos se emitirán con las firmas del Presidente de la República, del Ministro de Hacienda y de un representante de la Dirección del Crédito Público Interno. Además de la garantía especial de las rentas afectadas al pago de intereses y amortización, tendrán la garantía del Banco Central de Bolivia, que servirá de fideicomisario, percibiendo la comisión de  $\frac{1}{4}$  o/o anual sobre el monto de toda emisión.

Artículo 4° — Los rendimientos de los recursos destinados al pago de intereses y amortización de los bonos, se depositarán diariamente por las entidades recaudadoras en una cuenta especial del Banco Central, y sólo podrán ser utilizados por el fideicomisario para atender el servicio ordinario, las amortizaciones extraordinarias y las compras de bonos en mercado abierto.

Artículo 5° — En caso de ser insuficientes los recursos previstos para la atención puntual de los servicios de los bonos, el Banco Central cubrirá el déficit con cargo a las rentas generales de la Nación, debiendo al mismo tiempo solicitarse al Poder Legis-

lativo la asignación de nuevos recursos para subsanar la insuficiencia de los rendimientos afectados.

Artículo 6° — La emisión de bonos se hará en dos series sucesivas designadas por las primeras letras del alfabeto, a razón de Bs. 100.000.000 por serie. La emisión de cada serie se hará solamente cuando se justifique por un certificado de la Contraloría General de la República, que los recursos afectados al pago de los intereses y amortización de los bonos, alcanzan a una y media veces del monto requerido para su servicio.

Artículo 7° — La Dirección del Crédito Público Interno será organizada con el concurso honorario del Ministro de Hacienda, del Presidente del Banco Central de Bolivia y de un delegado designado en conjunto por las Cámaras de Minería, Comercio e Industria. Sus funciones serán reglamentadas por el Poder Ejecutivo.

Artículo 8° — Se autoriza la emisión de bonos de la Serie "A" hasta por un total de Bs. 100.000.000 para cubrir empréstitos ya autorizados por leyes especiales y otorgados parcial o totalmente por el Banco Central. Una ley especial determinará estos empréstitos y los recursos destinados a su servicio quedarán afectados al servicio de estos bonos.

La emisión de los bonos de la serie "B" será materia de otra ley y procederá solamente cuando los de la serie "A" hayan sido totalmente colocados.

Artículo 9° — El Banco Central de Bolivia no podrá mantener en su Cartera en Bonos del Crédito Público Interno y de cualesquiera otras obligaciones de entidades oficiales, más del 10 o/o de su circulante combinado.

Artículo 10° — El Poder Ejecutivo reglamentará la presente ley.

La Paz, 8 de febrero de 1943.

Al señor

MINISTRO DE HACIENDA.

Su Despacho.

Señor Ministro:

### EMISION DE BILLETES

Mediante su atento oficio de 18 de enero, ha tenido usted a bien solicitarnos un estudio completo sobre la circulación de la moneda, a objeto de fijar el límite máximo del circulante combinado, en cumplimiento de lo dispuesto por el D. S. de 12 de diciembre de 1942 que crea el Consejo de Economía Nacional.

También la Superintendencia de Bancos nos ha dirigido una nota relativa al mismo asunto, con fecha 7 de enero, haciéndonos ver la conveniencia de reglamentar la emisión de billetes, fijando un límite que lo constituiría la cifra alcanzada por el circulante combinado al 31 de diciembre de 1942 y estableciendo los casos concretos en los cuales se autorizarían nuevas emisiones.

Como ambas comunicaciones tienen un mismo sentido y un sólo propósito — la intervención en el movimiento de circulación de la moneda, función privativa del Instituto Emisor, según lo determina su Ley Orgánica —, nuestro Consejo de Administración ha acordado reunir en una sola nota la respuesta a las dos antes citadas, planteando consideraciones de diverso orden que tiendan a delinear las prerrogativas del Instituto Emisor y de su Directorio con respecto a la emisión de billetes.

Desde hace algún tiempo, señor Ministro, se debate en el Ejecutivo, en el Senado, en la prensa y en los corrillos públicos, con diversidad de criterios, el problema de la inflación que tanto preocupa al país. De aquí se deriva, seguramente, el artículo 4º del D. S. de 12-12-42, que dispone la intervención de un organismo ajeno al Banco para pronunciarse sobre el límite máximo del circulante, así como también la reglamentación que desea implantar la Superintendencia de Bancos para la emisión de papel moneda.

En efecto, en todos esos debates ha abundado, aún en el juicio de los más estudiosos economistas, el criterio de que la inflación se hubiera producido porque el Banco Central exageró su política de créditos en favor del Gobierno, de las Obras Públicas, del Comercio, la Industria, etc., y que, por lo tanto, era primordial frenar esa política crediticia creando organismos que regulen la emisión.

El Banco Central no ha querido intervenir en esos debates públicos, porque su propia discreción bancaria le imponía guardar suma prudencia; pero tampoco dejó de escuchar y apreciar los juicios ajenos, frente a los cuales tenía que establecer el suyo propio para exponerlo en la debida oportunidad. Ello se ha presentado, señor Ministro, al pedimos usted un estudio completo sobre el tema de la circulación monetaria del país que le sirva de base para fijar el límite hasta el cual pueda el Banco Central efectuar su emisión combinada de billetes y depósitos. Hemos de exponer, pues, nuestros puntos de vista.

#### *La Inflación.*

No hemos de definir su significado; tampoco nos referiremos a su mecanismo y sus efectos, que son iguales en las inflaciones; pero, siendo diferentes sus causas, debe examinarse primordialmente su origen.

El país no ha podido sustraerse de este mal que ha venido agudizándose gradualmente, porque tuvo que sostener una guerra de tres años. Desprovisto de recursos, después de agotar los que había atesorado para la defensa de su moneda, tuvo que apelar a los empréstitos externos y luego a los concedidos por el Banco Central con sus propios recursos y con el de la emisión de billetes.

Los daños de una guerra influyen grandemente en la circulación, originan la devaluación de la moneda. En los países europeos, durante la guerra de 1914-1918 las causas que ocasionaron la inflación fueron las mismas que determinaron la nuestra: las importaciones de armas, las de artículos de consumo y el servicio general de la guerra, sin la correspondiente producción y con el consiguiente desnivel de la balanza de pagos.

En nuestra economía, raquítica y desprovista de bienes, la inflación tenía que ser más sensible, y así, al terminar el año

1936, podemos decir que comienza su proceso, con los gastos acumulados de la guerra que debían ser pagados por el Estado con empréstitos exclusivamente del Banco Central. No queremos remontarnos en nuestra apreciación a la misma época de la guerra porque no tendríamos que descubrir ningún fenómeno nuevo que mencionar. Ya se sabe que, en las guerras, no hay que omitir esfuerzos, y la defensa de la patria obliga al sacrificio de la vida misma.

Un rápido análisis estadístico, situará el problema en su verdadera importancia.

I. — El 31 de diciembre de 1936 el circulante se manifiesta con la suma de Bs. 442.968.000.— en la que la deuda del Estado alcanza a Bs. 413.405.833.78. El 31 de diciembre de 1937 sube a Bs. 529.963.000.— y las obligaciones de guerra del Estado disminuyen a Bs. 393.433.562.—. En el transcurso de este año se inician los empréstitos para obras públicas departamentales, con la suma de Bs. 15.053.347.32.

II. — El 31 de diciembre de 1938 el circulante baja a Bs. 506.218.000.— con deudas del Estado por la suma de bolivianos 400.848.293.11. El 31 de diciembre de 1939 asciende otra vez a Bs. 679.533.000.— con deudas del Estado por Bs. 414.703.731.— y de reparticiones administrativas, obras públicas, etc., por Bs. 72.161.550.86.

III. — El 31 de diciembre de 1940 el circulante total es de Bs. 863.095.000.— con deudas del Estado por la suma de Bs. 476.515.588.— y de reparticiones administrativas por bolivianos 119.347.371.—. El 31 de diciembre de 1941 el circulante arroja un total de Bs. 1.238.863.000.— con deudas del Estado por Bs. 372.283.410.— y de reparticiones administrativas, obras públicas, etc., por Bs. 135.103.848.—.

IV. — El 31 de diciembre último hemos cerrado nuestro balance con un circulante de Bs. 1.616.077.789.38, suma que, en nuestro activo, comprende los siguientes rubros:

Existencia en oro.....	Bs. 497.406.557.75
"    en plata .....	"    178.143.85
"    en níquel .....	"    319.496.40
"    en monedas extranjeras.....	"    961.968.76
Depósitos en banque- ros del exterior.....	228.050.481.46

209.341.043.33 " 437.391.524.79

**Total..... Bs. 936.257.691.55**

Deuda de guerra..... Bs. 311.106.526.18

Obras públicas, departamentales y  
municipales ..... Bs. 148.410.436.—

Standard Oil Co..... Bs. 40.673.806.52

Capital Banco Minero..... " 41.987.333.44

Financiación Y. P. F. B..... " 28.008.884.23

Anticipo Presupuesto Defensa Na-  
cional ..... " 16.100.000.—

Avance en Cta. Cte. Bco. Minero..... " 22.359.595.56

Capital Banco Agrícola..... " 30.000.000.—

**Total..... Bs. 179.129.619.75**

**Préstamos Oficina La Paz:**

Público ..... 13.490.111.08

Warrants ..... 22.375.569.80

Industria ..... 4.851.000.—

Comercio ..... 17.256.578.77 Bs. 57.973.259.65

Cochabamba ..... " 12.136.104.04

Oruro ..... " 13.526.692.08

Potosí ..... " 1.926.216.15

Sucre ..... " 5.681.683.57

Tarija ..... " 2.918.157.70

Santa Cruz ..... " 26.208.278.31

Tupiza ..... " 4.282.578.72

Puerto Suárez ..... " 1.022.149.11

Trinidad ..... " 6.844.303.24

Riberalta ..... " 1.668.476.60

Cobija ..... " 544.267.—

Vallegrande ..... " 1.443.513.—

Camargo ..... " 786.796.85

Uyuni ..... " 170.768.56

Comari ..... " 1.247.530.80

**Total..... Bs. 138.380.775.38**

Hemos agrupado en cuatro capítulos estas cifras comparativas, para examinar con más detenimiento la naturaleza de la inflación en uno de sus aspectos: la desvalorización de la moneda.

Un recurso del Gobierno en estos trances de post-guerra, fué el de asumir el manejo de las divisas, dictando medidas para el abastecimiento de múltiples necesidades, y el de fijar los tipos de cambio por el Ministerio de Hacienda, ingresando así el Estado de hecho a un régimen de economía dirigida.

En el año 1937, el Gobierno, informado de que el Banco Central mantenía sus reservas de oro y otras disponibilidades a tipos reducidos, dispuso el primer reajuste del cambio, fijando como base el tipo de Bs. 80.— la £.

Al mismo tiempo, solicitó al Directorio que la diferencia de cambio que debía producir esta operación, pasara al beneficio del Gobierno.

El Directorio del Banco estudió la operación y en su seno abundaron opiniones contrarias a ese propósito, porque se advertía el peligro de una definitiva desvalorización de la moneda. Aceptada la solicitud del Gobierno, fueron reajustadas las reservas del Banco en fecha 17 de junio de 1937 a la base de Bs. 80.— la libra esterlina.

Por este concepto obtuvo el Estado un beneficio de bolivianos 35.291.980.27, suma de la que se destinaron Bs. 30.000.000.— a la amortización de la deuda de guerra y Bs. 5.291.980.27 para el servicio de obligaciones del Estado en otros bancos. Por esta causa disminuyó el saldo de la Deuda de Guerra al 31 de diciembre de 1937 según se explica en el capítulo 1º

Como en los años 1938 y 1939 se produjo la escasez de divisas por la baja del precio del estaño, el cambio boliviano sufrió un quebranto, y el Estado, valiéndose de este hecho, propuso un nuevo reajuste en el precio de las reservas de oro y monedas extranjeras, proposición que el Directorio rehusó aceptar; pero luego, en 3 de agosto, se dictó el Decreto-Ley de estatización del Banco y el 2 de septiembre se realizó un nuevo reajuste tomando el precio de Bs. 120.— por £., que produjo una utilidad contable de cambio de Bs. 53.169.978.20, la que, en su mayor parte, pasó a beneficiar al Gobierno, según la siguiente explicación:

Devolución de capital a los accionistas de las clases B y C del Bco. Central.	Bs.	18.816.806.25
Sumas destinadas al aumento de capital del Banco .....	"	15.530.048.72
Al Tesoro Nacional para el Estado.....	"	18.423.123.23
Subsidio a los empleados.....	"	400.000.—
Total.....	Bs.	<u>53.169.978.20</u>

En el año de 1941, dos años después de haberse producido este arreglo, se llevó a cabo otro, con la fijación del cambio único de Bs. 46.— por dólar. Las reservas de oro y disponibilidades de moneda extranjera existentes en los Bancos del país debieron ser tomadas a base de Bs. 46.— por dólar, y en lo que se refiere al Banco Central, esta operación produjo una utilidad contable de Bs. 183.582.706.89 que el Gobierno dispuso en la siguiente forma:

Para pagar el empréstito consolidado de 1933 en poder del Banco.....	Bs.	13.936.835.33
Cancelación del préstamo de guerra en moneda extranjera, proveniente del empréstito Chase National Bank de Londres .....	"	68.884.290.13
Otros préstamos en moneda extranjera..	"	50.657.111.15
Préstamo Y. P. F. B.....	"	11.119.068.89
Préstamo edif. Min. RR. EE.....	"	430.610.86
Saldo para amortizar un préstamo para gastos de administración del Estado....	"	594.790.53
Para Fondo de Regul. de Cambios.....	"	38.000.000.—
Total.....	Bs.	<u>183.582.706.89</u>

Estos tres reajustes de nuestro signo monetario, realizados periódicamente, cada dos años, alcanzaron una devaluación total de Bs. 285.769.324.36. En el destino que se dió a esas diferencias de cambio contables, resulta que el Estado se benefició con la suma de Bs. 247.369.524.36.

Las medidas dictadas por el Estado determinando la disminución adquisitiva de nuestra moneda, promovieron resistencias del

Directorio del Banco porque se veía que el Gobierno estaba asumiendo una grave responsabilidad al depreciar la moneda para cancelar sus propias obligaciones con los Bancos.

No se puede negar que esta política fué la base para que la inflación se incrementara en nuestra economía, porque la desvalorización monetaria tenía que cundir en el organismo financiero del país como un factor de destrucción de aquellos capitales que no tenían defensa para sostenerse y compensar su desvalorización. Dentro de estos capitales estaban los bancarios que formaban un conjunto de importancia. Establecidos en oro de 18 d. representaban varios millones de dólares. Por ejemplo, entre los Bancos Central, Mercantil y Nacional de Bolivia, existía un capital pagado y reserva legal de Bs. 60.535.785.— de 18 d. que equivalían a \$us. 21.775.462.—, los que se hallan hoy reducidos a \$us. 3.784.308.—.

El beneficio contable de la desvalorización monetaria, aplicado a cancelar las obligaciones del Estado, fué el principal factor para que la inflación persistiera, porque canceladas en nuestro Activo esas deudas, por concepto de las cuales el Banco emitió sus billetes, desapareció el instrumento para recoger y disminuir la circulación, como habría sido si el Estado las hubiera pagado con sus propias rentas.

Otra de las causas, ya bien conocidas y que no requiere comentario porque está definida dentro de las determinantes del inflacionismo, es la Deuda de Guerra que se eleva a bolivianos 311.106.526.—.

Como tenemos expuesto, en nuestro Activo figuran, justificando el circulante, otros acápites sobre los cuales queremos hacer un breve comentario:

Nos referiremos en primer lugar a los siguientes:

Préstamo para el aporte del Banco Minero	Bs.	42.000.000.—
Aporte de capital para el Banco Agrícola	"	30.000.000.—
Préstamo para incrementar la explotación de Y. P. F. B.....	"	28.000.000.—
Préstamo al Banco Minero para sus negocios de minerales.....	"	22.000.000.—
<b>Total.....</b>	<b>Bs.</b>	<b>122.000.000.—</b>

El Banco Central de Bolivia, entre las operaciones que ha realizado y que han dado lugar al aumento del circulante, presenta estos párrafos como una demostración de su labor patriótica y económica al haber colaborado con el aporte de estos capitales a la creación de dos Bancos que hoy llenan sus funciones con todo éxito y cuyos resultados son la demostración patente de su importancia; y luego tenemos la ayuda prestada a Y. P. F. B., que, a no ser la colaboración del Banco Central, no habría podido desenvolver sus trabajos.

Debemos referirnos ahora a las operaciones realizadas por el Banco para obras públicas departamentales, que han sido discutidas y criticadas atribuyéndoles gravitación muy grande en la inflación monetaria.

De nuestro Balance realizado al 31 de diciembre de 1942, tenemos un saldo por concepto de tales préstamos por la suma de Bs. 148.410.436.—, otorgados para obras públicas departamentales y municipales de los distintos departamentos de la República, según detalle consignado en hoja aparte de este oficio.

Estos préstamos tienen su origen el año de 1936, cuando concluida la guerra del Chaco se presentaron ante el Supremo Gobierno delegaciones de todos los departamentos, con el objeto de hacerle ver la situación por la que atravesaba cada uno de ellos por la falta de luz, aguas potables, pavimentación, defensivos, etc., haciendo notar la necesidad de proveer de esos elementos imprescindibles para la vida de los pueblos y mejorar la situación en que se encontraban. El Gobierno de aquella época, convencido de que era indispensable atender esas necesidades vitales y considerando que con ello se consolidaría la unidad nacional amenazada por gérmenes de disociación emergentes de la guerra, solicitó muy encarecidamente del Banco Central la concesión de esos préstamos. Bien se advierte, que gracias a este concurso financiero han variado progresivamente las condiciones de vida de cada ciudad de Bolivia, y así se ve en La Paz resuelto el problema de la canalización del río, mejoradas sus aguas potables y en plena construcción la Avenida Mariscal Santa Cruz, que será la arteria comercial más importante de la ciudad. Igualmente, la ciudad de Cochabamba, cuenta con una magnífica pavimentación y alcantarillado, y se hallan en plena actividad los trabajos de irrigación de sus valles. En Sucre, igualmente, se hallan en trabajo la pavimentación, luz eléctrica y aguas potables. En Potosí se han iniciado obras de gran magnitud que acualmente se en-

cuentran en su terminación; en Tarija se han ejecutado obras de importancia, especialmente su servicio de aguas potables, lo mismo en las ciudades de Santa Cruz, Trinidad y Cobija.

Al haberse secundado la política del Supremo Gobierno en la financiación de estos trabajos, se ha realizado una obra patriótica de gran ponderación, pues no era posible, detener por más tiempo el progreso de las ciudades y mantenerlas dentro de su antigua situación de miseria y abandono.

Estudiada la base de financiación de los diversos empréstitos departamentales, se vió que sus servicios de amortización e intereses se hallaban ampliamente respaldados. Es así que en el transcurso de seis años en que se venía edificando las ciudades de Bolivia, todos los préstamos concedidos han sido servidos con religiosa puntualidad, excediendo sus rendimientos de las cantidades previstas; de cuyo modo se han amortizado estas deudas al saldo que mencionamos, cuyo importe original fué de 220.902.376.51 bolivianos, lo que quiere decir que se pagó Bs. 72.491.940.—.

Ahora bien, señor Ministro, respondiendo a las críticas que se han hecho a estas operaciones y considerándolas como el mayor factor de la inflación, nos permitimos hacer la siguiente pregunta: ¿se modificaría el problema de la inflación si se cancelara la suma adeudada al Banco por este concepto? Creemos que no; porque apenas con ello recogeríamos un 8 o/o de nuestro circulante, lo cual en nada modificaría el problema del alza de precios que tiene otros y más complejos orígenes.

Cabe formular otra pregunta: ¿Cuál sería el estado en el que se encontrarían nuestras principales ciudades si el Banco Central no hubiera otorgado estos préstamos para las obras vitales que se han efectuado? La respuesta consistiría en retroceder con la imaginación a las épocas en que nada se había hecho en Bolivia por mejorar el standard de vida de sus poblaciones.

---

En los diversos comentarios sobre la inflación, se ha dicho que una de las causas era la política crediticia del Banco Central con el comercio y las industrias. No queremos por ello dejar de consignar nuestros puntos de vista, demostrando la realidad de los hechos.

En el detalle de nuestras inversiones, concretado en la página 5 de esta nota, se establece que las operaciones de préstamos y descuentos efectuadas por este Banco en sus dieciséis oficinas, ascienden a Bs. 138.380.775.—, suma en la que se hallan incluidos los préstamos de warrant concedidos a varias firmas importadoras de azúcar por contratos realizados con el Supremo Gobierno, que ascienden a Bs. 13.529.673.—.

Comparadas las cifras enunciadas en lo que se refiere a operaciones con el público en general, con saldos de meses anteriores, resulta que el actual saldo es menor y que, por consiguiente, el Banco Central asumió una política de restricciones crediticias pero ya no pudo ir al extremo de cerrar sus puertas al comercio y la industria, porque habría sido eso una actitud imprudente y llena de riesgos. Los que han criticado la política crediticia del Banco, no han tomado en cuenta que nuestra Institución tiene dieciséis oficinas en la República y en nueve de los puntos donde están establecidas no hay otro Banco que el nuestro para atender las necesidades de su comercio y del público. El Banco Central, dentro de su sentido de política nacionalista, va ensanchando sus servicios en todos los distritos de la República, y así en el año de 1942, ha establecido oficinas en Camargo, Uyuni, Camiri y Vallegrande y actualmente está instalando otra en Villazón.

Esta es la situación que presentamos a usted, señor Ministro, para que con su criterio ponderado se sirva analizarla cuidadosamente y apreciar si el Directorio del Banco Central se ha excedido en la concesión de créditos y si a ello se debe la inflación monetaria:

El señor Intendente de Bancos nos ha dirigido una nota en fecha 7 de enero por la que expresa la necesidad de someter a una reglamentación la emisión de billetes, sugiriendo la idea de constituir un límite para nuevas emisiones y que éste sea el circulante combinado arrojado por nuestro Balance al 31 de diciembre de 1942, y que, solamente se autorizarían en lo sucesivo nuevas emisiones para los siguientes casos concretos:

1. — Para renovar el material retirado de la circulación;
2. — Para devolver depósitos;
3. — Para comprar divisas, oro amonedado, con destino al encaje legal;

4. — Para cubrir la diferencia entre las amortizaciones producidas y los empréstitos concedidos al Gobierno, reparticiones nacionales y entidades autónomas.

El Banco, al recibir la nota del señor Intendente de Bancos, tratando de intervenir en la emisión de billetes, ha comprendido que se le atribuye haber emitido billetes en exceso para fines distintos a los señalados por ley, aumentando el circulante discrecionalmente y que, por lo tanto, es menester someter a su Directorio al control de un organismo extraño en sustitución de las facultades privativas que le otorga su Ley Orgánica en sus artículos 59 y 76.

La demostración numérica que acabamos de hacer y los factores que hemos citado que han contribuido al aumento de nuestro circulante, llevan a su ilustrado criterio, señor Ministro, que el Banco Central de Bolivia jamás emitió un solo billete sin justificativo, lo que, por otra parte, se halla reconocido por los informes mensuales del mismo Superintendente. Está usted informado de que el Directorio del Banco ha puesto siempre serios reparos cada vez que se ha tratado de efectuar alguna operación de importancia que pudiera traducirse en una emisión de billetes, y si existiese algún caso especial en que una emisión de billetes se hubiera hecho fuera de los que recomienda el señor Intendente de Bancos, desearíamos conocerlo para responder. El único caso que no aconseja el señor Intendente para justificar una emisión, es el referente a préstamos comerciales e industriales; pero entendemos que usted, señor Ministro, estará de acuerdo en que si se suspendieran estas operaciones, que el Banco realiza con mucha discreción, ocasionaríase una crisis general en toda la República, porque el servicio del Banco Central de Bolivia no está reducida a La Paz, Cochabamba u Oruro, donde hay otras instituciones bancarias; el Banco Central tiene que atender las necesidades de todo el ámbito de la República.

#### La Circulación.

La importancia reservada al Banco Central de Bolivia al habersele concedido la facultad exclusiva de emisión, la centralización de los encajes de ella, la política de redescuento y las demás operaciones del mercado, nos dan lugar a ocuparnos ahora del tema de la limitación del circulante, a fin de encauzar el mecanismo monetario hacia donde aconsejan las circunstancias

del momento. Para que el organismo central pueda llenar con eficacia su finalidad, es necesario establecer algunas consideraciones fundamentales que nos permitan crear una base aproximada que regule la circulación de la moneda.

Es muy difícil señalar el volumen del circulante, porque respondiendo éste a los menesteres del público para sus transacciones cotidianas, no es susceptible de ser fijado matemáticamente, dada además la complejidad de los factores que lo integran. En principio, puede decirse que la cantidad de moneda requerida por cada país, está determinada por el movimiento de las transacciones y el nivel de los precios a que éstas se efectúan, de modo que la regulación de los medios de pago se realiza conforme a las necesidades del mercado.

En un país como Bolivia, que tanto depende del comercio de importación, es menester también contemplar el nuevo problema que hoy se presenta, cuando existiendo saldo favorable de divisas, cuya falta fué motivo de preocupaciones en años anteriores, hay una escasez marcada de productos esenciales para el normal desarrollo de nuestra economía.

El cierre de fuentes proveedoras de materias primas y productos esenciales, origina una inflación de precios, problema que hoy preocupa al Gobierno y a las actividades económicas. Estamos, pues, en presencia de un desequilibrio entre las considerables tenencias monetarias y las existencias limitadas de bienes.

El alza de los precios de los artículos de consumo más indispensables producidos en el país y de las mercaderías importadas, altera el equilibrio de la vida económica, de donde se deriva nuestra actual situación. Frente a ella se plantea la necesidad de adoptar medidas oportunas, que ya no son de resorte nuestro, como la fiscalización de los precios, el fomento de la producción interna para combatir la elevación de precios que se opareja a la inflación, la regulación y celeridad de los transportes, etc.

Entendemos, señor Ministro, que para determinar siquiera aproximadamente el límite del circulante, deberíamos tomar algunas referencias que nos guíen en nuestros propósitos, y para ello nada más adecuado que anotar el circulante que tuvo Bolivia el año de 1928, el cual se elevó a la suma de Bs. 66.557.210.— que, al cambio de 18 d. de aquella época, equivalía a 4.991.353 libras esterlinas; suma que, al cambio actual de Bs. 186.54 por £., arrojaría Bs. 931.087.031.—

Quiere decir que esta suma comparada con la que arroja nuestro circulante al 31 de diciembre de 1942, que es de bolivianos 1.616.077.789.—, es menor en Bs. 684.990.758.—, diferencia que constituye un 42.38 o/o del circulante.

Para relacionar esta comparación y este excedente de numerario con la actual situación, tendríamos que tomar en consideración ciertos factores favorables que justifican ese aumento de circulante, factores que hace 15 años no existían. Vamos a enumerar algunos de ellos:

Las diferentes fábricas industriales que se han instalado desde entonces a la fecha, como los Lanificios de Soligno y Forno, la de Tejidos de algodón de Said, la de Cemento, las Molineras y otras industrias similares menores; el incremento y progreso que ha tomado el ramo de transportes con la implantación de caminos para vehículos motorizados por todo el ámbito de la República y aun el F. C. Atocha - Villazón; el enriquecimiento de la población indígena que hoy cuenta con recursos propios y que, seguramente, es en ese sector en el que se está utilizando nuestro circulante, atesorado en sus propias manos por la falta de contacto de la indiana con las instituciones bancarias; el aumento visible de la población en todo Bolivia; la creación de nuevas poblaciones en muchas partes de la República, entre las cuales podríamos citar las de Villamontes, Camiri y otras; la explotación del petróleo; el incremento de la minería con la implantación del Banco Minero que fomenta la explotación aun de mineros pequeños; el fomento a la agricultura iniciado por este Banco y continuado actualmente por el Agrícola; la adquisición obligatoria de divisas por el Banco Central de Bolivia del público y de los exportadores que, en aquella época, sólo tenían un cupo obligatorio de 12 o/o que se elevó al de 42 o/o que rige hoy, y, por último, citaremos el proceso de construcciones de edificios que se realizan en muchas ciudades de Bolivia en una forma que ha adquirido considerable importancia.

Los propósitos examinados en la reseña anterior, se relacionan directamente con el objetivo que buscamos de fijar un límite para la circulación; pero, reiterando nuestro criterio ya enunciado, advertimos que es muy difícil concretar una cifra matemática.

En vez de limitar artificialmente el circulante, de nuestra moneda, creemos más bien que habría que buscar factores económicos que lleguen a restringir los instrumentos de pago a los límites

normales que se requieren. Tales factores, a nuestro juicio, serían los siguientes:

1. — Que la adquisición de divisas de los mineros se haga preferentemente con los recursos fiscales que existen acumulados en varias cuentas de depósitos en este Banco;

2. — Que se supriman, si fuere posible en absoluto, nuevos créditos para el Gobierno y sus reparticiones políticas, instituciones autócráticas, etc.;

3. — Que la política de restricción de créditos que realiza el Banco Central con el propósito de disminuir el circulante, se extienda a los Bancos comerciales y Cajas sociales;

4. — Que se regule la reserva o encaje que deben mantener los Bancos comerciales, inclusive las Cajas sociales, sobre los depósitos que reciben, debiendo ese encaje constituirse en billetes o depósitos en el Banco Central de Bolivia.

Estos son los principales factores de carácter económico que pueden llegar a disminuir la circulación de billetes, fijando las verdaderas necesidades de medios de pago que requiere el país. Cualesquiera otras medidas artificiales, tales como fijar de base el circulante de una fecha determinada, o señalar una cuota con relación al número de habitantes de un país, o exigir que un organismo extraño a las actividades del Banco Central de Bolivia se encargue de fijar periódicamente el monto del circulante, no tendría sino por efecto la creación de un estado de alarma y de crisis en las actividades económicas del país, ya que es imposible que para atender el pago de depósitos, compra de divisas o concesión de créditos normales al comercio y las industrias, hubiera necesidad de recurrir a algún organismo encargado de apreciar tardíamente necesidades que de suyo son urgentes y de carácter impostergable.

Al mismo tiempo, no queremos dejar en silencio los conceptos emitidos en nuestra nota de fecha 28 de septiembre de 1942, que en esta oportunidad los reiteramos, en el sentido de reducir la inflación que se viene produciendo constantemente en el presupuesto nacional, por el aumento continuo de los gastos administrativos.

Al finalizar esta nota no dejaremos de mencionar una doctrina universal económica, que establece el "deber de evitar tanto

la inflación como la deflación". Por inflación se entiende un exceso de medios de pago que conduce a la elevación general de los precios; por deflación una restricción que conduce a su baja. Una buena política de crédito deberá procurar seguir una ruta intermedia entre ambos extremos.

Valga esta oportunidad para reiterar al señor Ministro los sentimientos de nuestra más distinguida consideración.

(Fdo.) C. ROJAS,  
Presidente.

(Fdo.) H. CUENCA,  
Gerente Gral.

---

La Paz, 10 de septiembre de 1943.

Al señor

MINISTRO DE HACIENDA.

Presente.

Señor Ministro:

En ausencia momentánea del señor Superintendente de Bancos, he tenido la honra de presidir la sesión plenaria de la Comisión de Banqueros, organizada con objeto de estudiar la manera de hacer frente a las dificultades de la circulación monetaria del país.

La Comisión de Banqueros, después de amplia consideración del tema, ha llegado a las conclusiones que contiene el pliego adjunto, que sugieren al Supremo Gobierno la conveniencia de adoptar los seis puntos a que se refiere dicho documento.

Con este motivo, me es muy grato presentar al señor Ministro mis atentas consideraciones.

CASTO ROJAS.

## INFORME DE LA COMISION DE BANQUEROS AL SR. MINISTRO DE HACIENDA.

El régimen de inflación en que se halla el país y que con tanta razón preocupa a los Poderes Públicos, a las instituciones bancarias y a la opinión pública en general, es fenómeno complejo derivado de la guerra del Chaco, que constituye su factor inicial, y acrecentado en forma cada día más acentuada por la influencia de factores económicos y políticos que podrían y deberían ser atenuados en sus efectos con un conjunto de medidas que se indican más adelante.

No es necesario analizar detalladamente los tres factores enunciados causantes de la inflación, ya que fueron ampliamente estudiados en las notas de 28 de septiembre de 1942 y 8 de febrero del presente año, dirigidas por el Banco Central al señor Ministro de Hacienda.

En ambos oficios y especialmente en el de febrero último, se hace un análisis completo y documentado del desarrollo monetario del país con examen de balances y datos estadísticos que se remontan a los orígenes del proceso inflacionista, el cual, de otro lado, es idéntico en todas partes donde se ha realizado y afecta actualmente en mayor o menor escala, a todos los países como consecuencia de la guerra mundial.

Sin entrar por ello al examen analítico del fenómeno inflacionista en la economía boliviana, basta referirse únicamente a dos de los múltiples factores que influyen en el creciente aumento de los medios de pago:

1° — El auge de la industria minera que exporta considerables cantidades de estaño, wolfram, antimonio, etc., etc., y la consiguiente entrega obligatoria de divisas al Banco Central en una proporción mínima del 42 o/o; y

2° — El crecimiento de las obras públicas con empréstitos obtenidos del Banco Central, y el consiguiente aumento de la deuda pública, cuyo total por todos conceptos suma algo más de setecientos cincuenta millones de bolivianos.

En el primer caso se trata de una inflación económica inevitable y conveniente al país; pues, la venta obligatoria de divisas oro al Banco Central impone a éste a emitir los correspondientes billetes que sirven a las empresas mineras para pagar salarios,

fletes, impuestos y demás gastos de producción y transporte de los minerales. Estas emisiones se hallan justificadas y constituyen un tipo de emisión orgánica de billete bancario.

No así el segundo caso que es típicamente el de emisiones inorgánicas, cuya influencia es adversa a la economía del país.

Sin embargo, estas emisiones que pudieran denominarse de "pre-financiación", destinadas a fines improductivos, se explican en el caso especial de Bolivia por la conveniencia de satisfacer necesidades vitales y urgentes de las principales regiones del país, en cuyo beneficio se han ejecutado obras de regadío, provisión de aguas, alcantarillas, luz eléctrica, defensivos y demás comodidades exigidas por los vecindarios.

No obstante del concepto de bien público a que obedecen estas obras, debería procederse en su planeamiento con la mayor prudencia y severidad, no dando paso el H. Congreso sino a proyectos que respondan realmente a fines vitales e inaplazables y cuya financiación debería realizarse con capitales privados y por organismos financieros ajenos al Banco Central, sin obligar a éste a una función perjudicial e incompatible con la regulación monetaria que le está encomendada por sus leyes institucionales.

Empero, como toda emisión de medios de pago en exceso crea fatalmente un desequilibrio entre el valor de compra extraordinariamente acrecentado por el aumento de las exportaciones y el monto disponible de los bienes de consumo — cada vez más escasos y deficientes en la producción interna, y de difícil, incierta y costosa adquisición en los mercados externos —, se hace indispensable esterilizar y absorber los excedentes de circulación fomentando al mismo tiempo el aumento de la producción interna de bienes de consumo en la industrial, agrícola y ganadero, lo que exige paralelamente la apertura de caminos y la organización económica de transportes entre los centros de producción y de consumo.

Este aspecto positivo del problema iniciado por la Sección Agrícola del Banco Central, de la que se ha hecho cargo el Banco Agrícola, aunque con muy escasos capitales, recibirá sin duda un impulso vigoroso con el desarrollo del programa de la Corporación Boliviana de Fomento; pero esta labor se halla lógicamente sujeta a un desarrollo lento por la naturaleza misma del proceso constructivo que requiere tiempo y espacio para alcanzar sus provechosas realizaciones.

Entretanto, sólo cabe considerar como materia de acción inmediata, el aspecto negativo del problema, o sea la esterilización y absorción de los excedentes de circulante y la restricción, sino la supresión absoluta, de empréstitos de obras públicas, junto con la amortización sistemática de las deudas fiscales.

Dada la índole especial de la economía del país, no sería posible por ahora implantar sistemas de esterilización y absorción usados en economías de alta capacidad, tales como el ahorro obligatorio, los excedentes de salarios diferidos pagaderos en bonos, la restricción de consumos innecesarios o excesivos, etc., etc.

Ante la imposibilidad de poner en práctica métodos superiores a la capacidad del medio, convendría implantar solamente aquellos que no ofrecieran mayores resistencias, sirviendo de ensayo inicial para su complementación futura.

De esta calidad serían la emisión de Bonos o Certificados Oro debidamente garantizados y de voluntaria aceptación; la compra de divisas con recursos fiscales; la regulación del encaje de los Bancos comerciales, constituidos en valores del Estado o en billetes retirados de la circulación.

En cuanto a las obras públicas, sería altamente provechoso a la economía monetaria del país que no se financiaran con emisiones inorgánicas de billetes, sino mediante la flotación de empréstitos voluntariamente suscritos por los capitalistas de los vecindarios favorecidos por las obras proyectadas. Para ello sería conveniente organizar la Oficina del Crédito Público sobre bases de garantía eficaz y de rentabilidad de absoluta solvencia.

Pero todo esto no tendría importancia real sino aparejara dos medidas fundamentales, a saber: la amortización normal y sistemática mediante partidas presupuestarias, de las deudas fiscales que por su considerable cuantía pesan sobre el Banco Central y por consiguiente sobre la sanidad monetaria del país, y la prohibición absoluta de otorgar créditos fiscales por el Instituto Emisor para fines de administración pública o para salvar el déficit presupuestario.

A pesar de que la vida del comercio y por consiguiente la atención de las necesidades del consumo reclaman una función permanente del crédito bancario en forma de descuentos y préstamos sobre operaciones calificadamente comerciales, es aconsejable en el momento presente y en vista de un futuro que se ma-

nifesta con cierta incertidumbre, restringir prudentemente los créditos bancarios, lo que contribuirá también al mejoramiento monetario del país.

Con estas consideraciones ligeramente expuestas, la Comisión de Banqueros somete a la consideración del señor Ministro de Hacienda la adopción de las siguientes medidas:

1° — La esterilización y absorción de los excedentes de medios de pago originados por la expansión de la industria minera, mediante:

- a) La creación de Bonos o Certificados Oro, con un interés adecuado, garantizados con el ciento por ciento en divisas extranjeras y de voluntaria adquisición;
- b) La compra de divisas con recursos fiscales los que volverían a convertirse a moneda nacional cuando el Tesoro tuviera necesidad de ello para la atención del servicio público;

2° — La supresión de obras públicas no justificadas ni técnicamente estudiadas. Y en caso de ser ellas inaplazables, financiarlas mediante bonos emitidos por el Crédito Público Nacional, el que se organizaría sobre bases de plena garantía y de solvencia perfecta.

Mientras se organiza esta Institución, podría el Banco Central anticipar créditos moderados con carácter provisional o fin de que no se interrumpan las obras públicas en actual trabajo.

3° — La absoluta prohibición al Banco Central de conceder préstamos para fines de administración pública, para saldar el déficit presupuestario y para la iniciación de obras públicas nuevas.

4° — La amortización de las deudas fiscales en forma normal y sistemática, asignando una partida anual en la ley fiscal.

5° — Constituir una parte del encaje legal de los Bancos comerciales en billetes depositados en el Banco Central, o invertidos facultativamente en Bonos o Certificados Oro, sin perjuicio de ser convertidos a moneda nacional cuando las necesidades ju-

tificadas de los Bancos comerciales exijan tal conversión para hacer frente a emergencias momentáneas.

6° — La reducción y restricción prudentes de los créditos bancarios.

La Paz, 9 de septiembre de 1943.

(Fdo.) *Casto Rojas. — José Crespo G. — Enrique López. — Alejandro Arispe. — Charles F. Geddes. — Santiago Schulze. — Armando Pacheco J. — H. Cuenca.*

---

La Paz, Julio 21 de 1943.

Al Señor

MINISTRO EN EL DESPACHO DE HACIENDA.

Presente.

Señor Ministro:

El Directorio del Banco Central de Bolivia, invitado a dar su parecer sobre el proyecto de contrato entre el Gobierno de Bolivia y la Empresa constructora Mulville & Cía., después de un sereno y detenido análisis de sus condiciones, sintetiza su opinión en la siguiente forma:

El proyecto en cuestión trata conjuntamente de la construcción del camino Sorata-Apolo y del Palacio de Comunicaciones de la ciudad de La Paz y como estas obras se supone que tienen modalidades especiales por su naturaleza, deberían ser estudiadas independientemente, estableciéndose, en primer lugar, el precio alzado de cada una de ellas. Como carecemos de datos que nos permitan formar una convicción sobre la construcción de ese edificio, nos abstenemos de referirnos a ella, concretándonos a tratar sobre el camino Sorata-Apolo.

La necesidad que tiene el país de vías de comunicación, que vinculen los centros productores y consumidores, es indiscutible y se justifica por lo tanto la decisión del Supremo Gobierno, para construir este camino, siempre que tal construcción esté de acuerdo con la capacidad financiera del Estado y no constituya un otro

factor de mayores emisiones que aumente la circulación de la moneda, política que con todo acierto ha sido motivo de preocupación de parte de usted.

El estudio del contrato comprende cuatro aspectos que son: la cuestión legal; las condiciones técnicas; la capacidad de la Empresa constructora y la parte económica.

En lo que se refiere a la cuestión legal, entendemos que se halla salvada con la cláusula b) del preámbulo del contrato, en la que se hace mención de la Resolución Suprema No. 1673 de 25 de mayo del corriente año, que debe ser sometida a la aprobación del Legislativo.

Respecto del trazo del camino y costo de la obra, estimamos que han sido debidamente estudiadas por las reparticiones técnicas respectivas y que, por lo tanto, no le corresponde al Banco referirse a ello.

En lo que concierne a la capacidad de la Empresa constructora, supone el Banco que el Supremo Gobierno ha debido obtener referencias que acrediten su solvencia y honorabilidad.

Quedaría el aspecto económico-financiero del contrato, al que ha de concretarse nuestra opinión:

En primer término, nos cumple hacer notar que el proyecto de contrato se ha formulado con exceso de obligaciones para el Supremo Gobierno y para el Banco Central de Bolivia, de las que determina el Decreto Supremo No. 1673 de 25 de mayo último, y así mientras éste, en su artículo 14, establece que el Banco Central intervendrá solamente en su calidad de Fideicomisario y Agente Financiero del Estado, el contrato en su artículo 9º, inciso c), establece que el Banco Central de Bolivia asumirá el carácter de FIDEICOMISARIO y GARANTE de todas las obligaciones de pago en Bolivia, "con los fondos depositados al crédito de la Cuenta Especial o con sus recursos propios en caso de que los fondos fueran deficientes para atender esos pagos y los que correspondan realizar en la República Argentina para la compra de materiales, pago de honorarios y comisiones de la Empresa y los intereses de financiación, exigiendo además, que el Banco Central abra en Buenos Aires un crédito irrevocable en un Banco a la orden de la Empresa, por la suma de tres millones de pesos argentinos, para el pago de las obligaciones en dicha moneda".

El Banco Central, de acuerdo a las bases establecidas en el Decreto Supremo de referencia, acepta intervenir como Fideicomi-

sario y Agente Financiero del Estado en el contrato que deberá firmarse entre el Estado y la Empresa constructora, pero, nuestro Directorio expresa a usted, señor Ministro, muy respetuosamente, que no podrá constituirse en GARANTE de las obligaciones que el Gobierno contrae con la Empresa porque no son adecuadas a los intereses del Gobierno ni a su decoro, como tampoco acepta abrir el acreditivo solicitado por la Empresa porque constituye una condición inapropiada para el Banco Central de Bolivia.

En el proyecto de contrato se advierte que la firma constructora ha eludido compromisos inherentes a la responsabilidad que debe adquirir en la financiación de estas obras; y aún más, desvirtuando totalmente la obligación que le impone el Decreto Supremo, de aportar un capital, según el artículo 45 del referido contrato pretende establecer que el Banco Central deberá proveer los fondos necesarios para atender los adelantos que efectúe la Empresa al Gobierno, a fin de cubrir los gastos y desembolsos que ocasionen la construcción de las obras.

Los contratistas, en su proyecto de contrato, en forma muy discreta, tratan de colocar al Banco Central de Bolivia en el papel de financiador de la obra, porque deberá ser quien provea "los fondos necesarios para atender los adelantos que efectúe la Empresa al Gobierno". Además, establece el contratista que por esos adelantos que haga el Gobierno (con capital del Banco) cobrará un interés del seis por ciento.

Extraña al Banco la condición exigida por los contratistas de la apertura de un acreditivo irrevocable por tres millones de pesos nacionales, los cuales utilizarían a medida de sus necesidades, otorgando como garantía de las sumas usadas valores argentinos que se detallan en el artículo 45 del proyecto de contrato.

Esta condición, señor Ministro, quiere decir que el Banco Central de Bolivia, en una forma indirecta, se constituye en banquero de los contratistas aun en la financiación de pesos argentinos, pues, la operación propuesta no tiene otro significado que el de prestar, el Banco Central de Bolivia, por medio de sus banqueros en Buenos Aires, la suma requerida por los contratistas con garantía de valores.

Estas ligeras consideraciones llevarán a su ilustrado criterio los motivos por los que el Banco Central de Bolivia declina de la obligación de constituirse como garante del contrato y de la financiación de los tres millones de pesos nacionales, haciendo notar

a usted, señor Ministro, que la apertura de tal acreditivo significaría una obligación directa a cargo del Supremo Gobierno en favor del Banco Central de Bolivia por la suma de Bs. 33.000.000 porque al realizarse la operación, resultaría como único deudor el Supremo Gobierno de la Nación, lo cual es un punto que seguramente no merecería su aprobación dentro de la política económica que usted defiende en sentido de evitar deudas y obligaciones a cargo del Estado.

Aunque, como decimos anteriormente, sólo debíamos habernos ocupado del aspecto financiero, nos permitimos hacerle notar, señor Ministro, que en el contrato se ha estipulado un honorario de 8 y  $\frac{1}{4}$  o/o sobre el costo de la obra, pero hay algunas obligaciones a cargo del Supremo Gobierno, por supuesto injustificadas, sobre las que también se aplicaría ese honorario, punto sobre el que correspondería hacer un esclarecimiento y mejor estudio para el buen entendido del contrato.

La Empresa no indica cuáles serán las maquinarias que necesita para su trabajo; con cuáles cuenta; cuáles se alquilaría y qué maquinarias deberían ser adquiridas por el Gobierno de Bolivia. Este es un punto que debe ser determinado con mucha claridad en el contrato, ya que estas maquinarias constituyen la parte esencial para que puedan comenzarse los trabajos, cuya falta podría después atribuirse a un caso de fuerza mayor.

En el artículo 58 se establece que el Gobierno, por medio de sus autoridades y de todos los medios de que pueda disponer, procurará que el número requerido de trabajadores sea suficiente para la rápida ejecución de las obras. Nos permitimos llamar su atención sobre este punto, señor Ministro, en sentido de que sería conveniente establecer una limitación del número de obreros requerido para impedir que por la escasez de brazos que hay actualmente y atraídos por el buen salario, los agricultores pudieran abandonar el cultivo de los campos y los mineros el trabajo de la industria extractiva.

En el Decreto Supremo ya referido no se excluye del pago de impuestos a la renta a los empleados de la Empresa, y en el artículo 66 del contrato, en su segundo acápite, se establece no sólo la exención sino que esos impuestos serán pagados por el Gobierno, cargándose al costo de la obra sobre el que la Empresa cobraría su honorario de 8 y  $\frac{1}{4}$  o/o, lo que es contrario a las leyes vigentes.

Nuestro Directorio estima que sería conveniente fijar el costo máximo de los trabajos del camino, pues al no haberse determinado constituiría una responsabilidad para el Gobierno sin ninguna para la Empresa constructora, una vez que no se han estipulado ni los costos parciales.

Dentro del concepto legal, tenemos también algunas observaciones importantes formuladas por nuestra Comisión de Asuntos Legales, pero no queremos extendernos en este nuestro informe con ese tema jurídico por que, según el Decreto Supremo y el mismo contrato, éste deberá ser discutido en las Cámaras Legislativas.

En resumen, el Directorio del Banco estima que el proyecto de contrato presentado por la firma Mulville & Cía. no es aceptable y que en las condiciones en él establecidas sería más bien aconsejable que el Supremo Gobierno encare la construcción del camino con sus propios medios, mucho más si se halla en situación de destinar a esa obra los impuestos de referencia.

Nos es honroso reiterar al señor Ministro las seguridades de nuestro distinguida consideración.

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA.

(Fdo.) A. Taborga,  
Vicepresidente.

(Fdo.) H. Cuenca,  
Gerente Gral.

ESTA MEMORIA  
SE HA TERMINADO DE IMPRIMIR  
EL 4 DE MARZO DE 1944  
EN LOS  
TALLERES DE LA EDITORIAL  
"ARTISTICA"  
LA PAZ — BOLIVIA  
AYACUCHO 227

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA  
BIBLIOTECA  
INVENTARIO 1988.  
No. 019688