Los NEGOCIOS en el MUNDO

- *Reducción de gastos de capital en Estados Unidos*
- *Financiamiento de la exportación por el Eximbank*
- *Disminución de la producción de algodón en Estados Unidos*
- *Crédito de 160 millones de dólares a Brasil*
- *Reunión anual del FMI y del BIRF*

ESTADOS UNIDOS

Nuevo Plan del Eximbank

EL Banco de Exportación e Importación de Washington está preparando un nuevo programa para ayudar a los norteamericanos que negocien con el exterior a enfrentarse a la competencia mundial.

El Banco tratará de establecer líneas directas de crédito a los exportadores, por anticipado, permitiéndoles ofrecer buenas condiciones a sus clientes en el momento de la venta.

El crédito será tan automático como posible y dependerá de la posición crediticia del exportador y del comprador extranjero. Para el hombre de negocios este plan podrá significar una menor pérdida de pedidos, con respecto a los europeos, por causa de condiciones de crédito más favorables.

Para el banquero privado de Estados Unidos hay también aspectos igualmente significativos. El Banco intenta manejar todos los préstamos a exportadores a través del sistema bancario comercial, que mantendrá los pagarés de los exportadores con una garantía de 100% del Eximbank. De este modo se piensa que la fraternidad bancaria de los Estados Unidos obtendrá experiencia en el financiamiento de la exportación en gran escala, y eventualmente asumirá el riesgo.

El nuevo plan divide a los exportadores en tres categorías:

- Exportadores que han efectuado normalmente negocios importantes en el extranjero con los mismos compradores y agentes, y que serán elegibles para una línea automática de crédito.
- Exportadores con muchos negocios extranjeros pero sin clientes regulares, y que serán elegibles para una línea de crédito semi-automática.
- Hombres de negocios con pocas ventas en el extranjero y cuyas solicitudes de crédito tendrán que ser cuidadosamente seleccionadas hasta que tengan un récord sobre el cual basar una línea de crédito.
- Los préstamos bajo este sistema, probablemente se extenderán a plazos de 3 a 5 años, con un interés mínimo de 5%.

Una característica importante del plan es que el exportador debe asumir parte del riesgo, que es algo que sólo los más grandes exportadores de Estados Unidos están dispuestos a hacer. El Banco requerirá que el comprador pague al contado por lo menos el 20%, y que el exportador financie otro 20%, dejando un 60% al Banco.

Una vez que el crédito es aprobado, el Eximbank arreglará con banqueros privados que manejen los detalles de operación.

El crédito será concedido por el Banco privado, garantizado por el Eximbank. El Banco privado recibirá probablemente 3% del interés total.

Los planes de financiamiento del Eximbank preocupan a algunos norteamericanos y a algunos extranjeros. Los cargos que se oyen son estos:

Las informaciones que se reproducen en esta SECCION son resúmenes de noticias aparecidas en diversas publicaciones extranjeras y no proceden originalmente del BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR, S. A., sino en los casos en que expresamente así se manifieste.

Al dar ayuda gubernamental a los exportadores, el Eximbank en realidad está ampliando el "faltante de dólares" que los contribuyentes pagaron tanto para cubrir.

La extensión de créditos fáciles a plazo medio, a países subdesarrollados tenderá a reducir su elegibilidad crediticia para préstamos a largo plazo, necesarios para proyectos de desarrollo integrados, y aumentará sus obligaciones de dólares más allá de sus posibilidades de pago.

El hecho de que Estados Unidos intervenga directamente y en gran escala en el financiamiento de la exportación puede desencadenar una guerra crediticia internacional, tan perjudicial a la cooperación económica mundial como una guerra de tarifas.

Las respuestas de Eximbank a estas críticas son que el Banco no se interesa en expandir la parte proporcional de Estados Unidos en los mercados de exportación mundiales, sino que sólo intenta ayudar a los norteamericanos dándoles facilidades de crédito semejantes a las que se conceden a sus competidores en el extranjero. Además, los funcionarios del Banco expresan que el crédito juega un papel pequeño en la posición competitiva de los Estados Unidos frente a los exportadores extranjeros. El precio, la disponibilidad de divisas y el esfuerzo de venta son mucho más importantes.

Fundamentalmente la discusión sobre crédito a la exportación se reduce a esto: Estados Unidos no puede exportar más sin importar más, a no ser que lo regale. El crédito simplemente pospone el día de pago y a la larga no afecta el volumen de exportación, a no ser que el acreditante conceda préstamos sin esperanzas de recibir pago, lo cual es también un regalo. Y el Eximbank asegura que no habrá nada de esto.

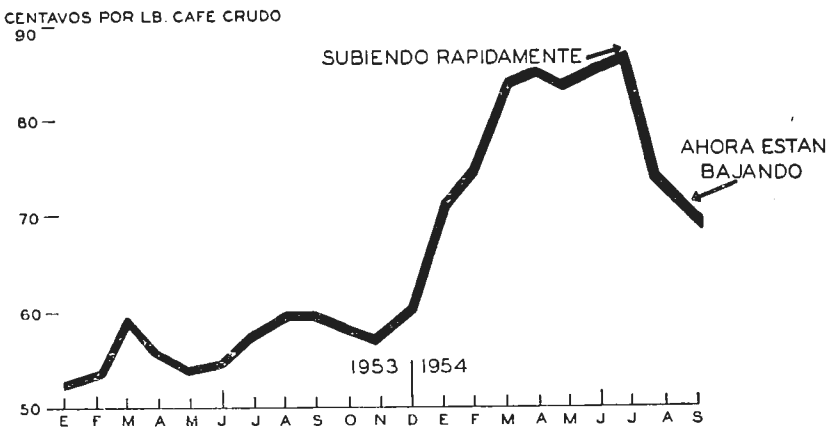
Los Precios del Café

COMO se ve en la gráfica, el comercio de café ha tenido un año que no olvidará nunca. Las fluctuaciones de precios han sido muy considerables:

Los precios del café crudo para una clase standard de café brasileño eran en promedio de 60 centavos de dólar por libra en octubre de 1953. Para abril de 1954 habían subido 58% a su nivel récord de 95 centavos. Luego el mercado se volvió errático. Subía un poco y bajaba otro poco, día a día. Los precios nunca volvieron al punto de 95 centavos, pero el mes de julio promedió 88 centavos y al 13 de agosto era de 87 centavos.

Un mes más tarde, en septiembre 13 el precio descendía a 72 centavos, o sea una disminución de 17%. Hoy puede comprarse café brasileño, a alrededor de 67 centavos.

PRECIOS DEL CAFE



¿Qué sucedió? Varias cosas: Cuando los precios al menudeo superaron el nivel de 1.30 dólares por libra, la industria encontró que indudablemente el punto crítico de "resistencia del comprador" había sido alcanzado.

Las ventas fueron altas en enero y febrero porque los compradores se abastecieron en previsión del alza de precios, pero luego los precios bajaron repentinamente y se mantuvieron bajos.

Las estimaciones actuales son que las ventas para este año como un todo serán alrededor de 20% menores que las del año pasado.

Es decir, por una parte la demanda disminuyó y por la otra, los comerciantes encontraron que la oferta era bastante mayor que la que habían esperado. La cosecha de Brasil fué mejor que lo que se estimaba y las cosechas de otros países más que compensaron la pérdida que hubo en Brasil. En total, la producción mundial exportable de café para el año de mercado 1953-54 fué de 33.5 millones de sacos, en comparación con 32.6 millones del año anterior.

Lo que comenzó todas estas fluctuaciones de precios fué la repentina y perjudicial helada en Brasil el fin de semana de julio 4 de 1953. Los informes sobre los efectos de esta helada fueron exagerados.

El Congreso de Estados Unidos ordenó una investigación de los hechos y la Comisión Federal de Comercio rindió un informe donde expresa que en vista de que la severa escasez de café pronosticada no llegó a materializarse, la espiral de precios no puede explicarse en términos de las leyes de oferta y demanda, y encontró que los culpables eran: Los que hicieron las estimaciones de las cosechas tanto en Estados Unidos como en Brasil, los especuladores de café en ambas naciones, los tostadores de café por acumular inventarios y la Bolsa de Café y Azúcar de Nueva York por mantener un "débil" mercado de futuros y por permitir irregularidades en las transacciones.

Reducción de Gastos de Capital

LOS gastos de los negocios en planta y equipo en 1954, se han mantenido a un nivel cercano al punto récord de 1953. Pero la nueva estimación de las erogaciones correspondientes al cuarto trimestre de este año, recientemente dadas a conocer por el Departamento de Comercio y la Securities & Exchange Commission, indican que el pequeño margen entre 1953 y el presente año se ampliará.

Las estimaciones del último trimestre muestran que los gastos de capital descenderán a nivel de una tasa anual de 25,960 millones de dólares. Si esta cifra es correcta, significará una declinación de 800 millones con respecto a la tasa del tercer trimestre y una baja de 2,600 millones con referencia al gasto real durante el cuarto trimestre del año pasado.

GASTOS DE CAPITAL EN ESTADOS UNIDOS

Año 1954

Miles de millones de dólares. Tasa anual

Sectores	POR TRIMESTRES 1º	2º	3º (A)	4º (A)
Industria manufacturera	$ 11.87	$ 11.37	$ 11.23	$ 10.74
Minería	.95	1.06	1.05	1.05
Ferrocarriles	1.06	.92	.80	.65
Otros transportes	1.47	1.36	1.39	1.38
Servicios Públicos	4.29	4.43	4.30	4.11
Comercio y otros	7.84	8.05	7.98	8.03
TOTAL	$ 27.48	$ 27.19	$ 26.75	$ 25.96

(A) Estimación.

Aun considerando esta reducción prevista para el cuarto trimestre, los gastos de capital para todo el año llegarán a un total de cerca de 26,800 millones de dólares. Esto es, alrededor de 6% menos que las cifras de 1953, pero todavía de una magnitud bastante mayor que cualquier otro año en la historia del país. Los gastos efectivamente realizados, probablemente sean mayores que los estimados.

Pero hay también otros signos que indican lo contrario. Después de alcanzar un máximo de 28,920 millones de dólares en el tercer trimestre de 1953, los gastos de capital han disminuído lenta pero constantemente.

Sin embargo, sobre la base del cálculo de la inversión durante el último trimestre en nueva planta y equipo, la estimación para 1955 representa un nivel de gastos sano pero menor, en donde los gastos en bienes de capital son un importante sostén de la economía, más bien que un gran estímulo.

Disminuirá la Producción de Algodón

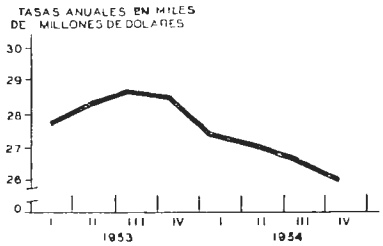
EL Secretario de Agricultura estableció las cuotas de siembra y ventas de algodón para 1955 al nivel más bajo permitido por la ley.

Fijó la superficie sembrada en 18.1 millones de acres, o sea un 15% menos respecto a la superficie de este año que fué de 21.4 millones de acres. Simultáneamente fijó la cuota de mercado en 10 millones de pacas. El Secretario Benson dijo que las necesidades reales de exportación y domésticas, justificarían la producción de solamente 9.7 millones de pacas de algodón para 1955, pero que no es posible establecer una cuota inferior al mínimo previsto en la ley.

Los cultivadores de algodón nunca se han opuesto a los controles de producción que tienen el propósito de dar al agricultor un precio razonable por su cosecha, sin acumular costosos excedentes federales.

El señor Benson agregó que las últimas cifras indican que la oferta total de algodón para el año de mercado 1954-55 será de alrededor de 21.5 millones de pacas de cerca de 500 libras cada una, o sea, 3.8 millones de pacas sobre el nivel "normal" de 17.7 millones de pacas. Dijo que la oferta "normal" del año pasado fué de 9.1 millones de pacas para uso doméstico, 4.5 millones de pacas para exportación y una "reserva" de 4.1 millones de pacas.

DESCENSO DE GASTOS DE CAPITAL



Exportación de Automóviles

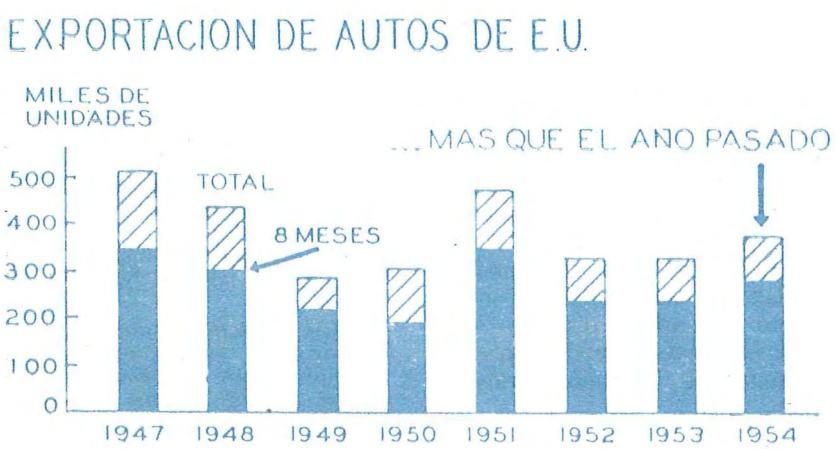
AUNQUE las exportaciones de automóviles y camiones durante los primeros ocho meses de 1954 están sobre el nivel del período semejante de 1953, el productor norteamericano que tiene el propósito de vender en el exterior ve pocas perspectivas.

Desde 1947, las exportaciones de vehículos de motor de Estados Unidos han estado declinando, a pesar de que podría esperarse que la expansión industrial europea estimulara la exportación de Estados Unidos.

Esto ha conducido a las compañías norteamericanas a buscar medios más efectivos de competir con vehículos extranjeros en el mercado de Europa. Se informa que la General Motors está aumentando la capacidad de su planta en Bélgica, que ensambla y vende autos y camiones de sus subsidiarias Británica y Alemana, así como su línea doméstica.

Se ha dicho que una razón del poco atractivo de los auto-

móviles norteamericanos en los mercados extranjeros es que estos vehículos por su gran tamaño y alto consumo de gasolina no se adaptan a las necesidades europeas. Los europeos desean camiones de motor más pequeño y menos caballos de fuerza, cosa que las fábricas de Estados Unidos no están equipadas para producir.



Un punto brillante en el cuadro de la exportación norteamericana de automóviles es el mercado latinoamericano, que representa la mayor parte de su demanda exterior.

BRASIL

EL Ministro de Finanzas Brasileño anunció el 6 de octubre que el Banco de la Reserva Federal de Nueva York había concedido a su país un crédito por la suma de 160 millones de dólares.

Dijo que el préstamo, con interés de 1.5% será hecho contra una "promesa negativa" sobre las reservas de oro del Brasil depositadas en Estados Unidos. Bajo esta promesa el Brasil no podrá vender ese oro durante el plazo del crédito.

El Ministro anunció también que el Brasil pagaría durante el mismo octubre un préstamo de 80 millones de dólares, también otorgado por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, por 3 meses, a la tasa de 1½% de interés.

Aunque aparentemente Brasil necesita ayuda para superar la crisis financiera debida principalmente a la reducción de las ganancias del café, el Ministro dió una razón diferente para el nuevo préstamo de un año. Su propósito, dijo, es cubrir una subestimación de 130 millones de dólares de la alta deuda de dólares acumulada por Brasil hace dos años.

En febrero de 1953 el Banco de Exportación e Importación de Washington concedió a Brasil un crédito por 300 millones de dólares para ayudar a pagar esa deuda, que entonces se estimó en cerca de 470 millones de dólares. El Brasil acordó pagar el saldo con sus propias ganancias de dólares.

Pero el saldo atrasado fué realmente de 600 millones de dólares y, por tanto, el Brasil tuvo que disponer de sus fondos de dólares en mayor escala que la prevista.

COLOMBIA

Inauguración de una Planta de Acero

EL 13 de octubre fué formalmente inaugurada la primera planta siderúrgica integrada de Colombia, con el nombre de Empresa Siderúrgica Nacional de Paz del Río, S. A., situada a 180 millas al noreste de la capital.

La nueva planta incluye un alto horno, hornos de coke, convertidor bessemer, fábrica de acero laminado y un horno eléctrico para producir aleaciones de acero. Trabajando el alto horno a 80 u 85% de su capacidad se estima que la producción anual de productos terminados será de 100,000 toneladas. A toda capacidad se calcula que la producción puede elevarse hasta 122,000 toneladas al año.

Con base en las cifras de 1953, esta producción sería de alrededor del 63% de las necesidades nacionales de rieles, perfiles estructurales, barras y varillas, alambre y alambre de púas.

Paz del Río es no solamente una planta siderúrgica, sino una empresa que cubre todas las fases desde el minado de las materias primas hasta la fabricación de los productos terminados. Abarca todas las instalaciones auxiliares esenciales, tales como abastecimiento de agua, sistema de drenaje, planta termoeléctrica de 25,000 KW, talleres y casas habitación.

El costo del proyecto completo ha sido estimado en 120 millones de dólares. La empresa es 100% colombiana, tanto por lo que se refiere a accionistas como a operadores, y la única participación extranjera es a través de préstamos y asistencia técnica.

INTERNACIONALES

Reunión Anual del FMI y del BIRF

DURANTE la reunión de las juntas de gobernadores del Fondo Monetario Internacional y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, celebrada el pasado mes de septiembre, el señor J. Van de Kieft, Ministro de finanzas de Holanda y Presidente de la junta de gobernadores del Banco Internacional, expresó los siguientes conceptos:

El primer propósito del Fondo, según se establece en los artículos constitutivos es "promover la cooperación monetaria internacional a través de una institución permanente que provee la maquinaria de consulta y colaboración sobre problemas internacionales". Este propósito ha sido bien cumplido. La estrecha cooperación entre los gobernadores en sus juntas anuales,

entre los directores ejecutivos en Washington, y entre los funcionarios y los países miembros, han probado su utilidad.

◆ No es tan fácil evaluar la contribución del Fondo en su segundo propósito: La expansión y crecimiento balanceado del comercio internacional. La vasta expansión del comercio internacional desde la guerra, que ha conducido a un volumen de comercio muy en exceso del nivel pre-bélico, ha sido una de las características importantes del período de la postguerra. Estoy seguro de que el principio de tipos de cambio fijos establecido en los artículos constitutivos del Fondo, ha contribuído grandemente a este espléndido resultado.

◆ Asimismo, en su tercer propósito, o sea, la promoción de la estabilidad de cambios, el mantenimiento de arreglos cambiarios ordenados y evitando la devaluación competitiva, el Fondo ha logrado un éxito moderado. Es cierto que en varios países miembros todavía subsisten sistemas de tipos múltiples, que fueron considerados como anatema por los fundadores. Pero el Fondo ha tenido éxito en la simplificación gradual en ese campo. Además, el estudio de las condiciones en los países menos desarrollados ha resultado en un mejor entendimiento de las funciones que estos sistemas pueden, bajo circunstancias especiales, desempeñar en las economías internas de los países de que se trate.

◆ Es en la realización de su cuarto propósito, el establecimiento de un sistema multilateral de pagos, donde el Fondo, hasta ahora, no ha podido obtener resultados positivos.

Mucho se ha hecho por el Fondo en cuanto a la eliminación de restricciones cambiarias. Por medio de consultas con los países miembros los funcionarios de la Institución han tenido éxito al ejercer una influencia benéfica en esta área. Creo, sin embargo, que con frecuencia su labor se ha visto obstaculizada por la distinción más bien formal entre restricciones cambiarias aplicadas al campo comercial y restricciones al comercio como tales. Una más estrecha colaboración entre el Fondo y el GATT podrá quizás ayudar a conseguir un mayor grado de liberalización efectiva.

○ En cuanto al Banco, tenemos que darnos cuenta de que uno de los más grandes problemas económicos de nuestro tiempo y uno de los más complicados, es la diferencia entre las naciones ricas y las naciones pobres. Esta diferencia de riqueza está acentuada por el hecho de que el nivel de ahorro doméstico en los países más desarrollados es por necesidad menor que el de los más ricos, y que, en consecuencia, la tasa de inversión en esos países tiende a quedarse atrás. Antes de la guerra, una corriente constante, aunque quizá todavía insuficiente, de capital privado, de los países más desarrollados a los menos desarrollados, ayudó a atenuar esta diferencia. Desde entonces, diversos factores económicos y políticos han surgido. Muchos de ellos, sin duda han sido de naturaleza benéfica. Pero todavía no se puede negar que, en general, han tendido más bien a disminuír que a aumentar la corriente de capital privado hacia las regiones que están más necesitadas de desarrollo. La corriente de capital privado actualmente está por debajo de las tasas de inversión prebélicas.

Nos estamos dando cuenta cada vez más de que este problema requiere el esfuerzo conjunto. Los países que necesitan desarrollo tendrán que seguir políticas que conduzcan a la promoción del ahorro doméstico y al ingreso de capital extranjero. Los países con un excedente potencial de ahorro, tendrán que permitir la salida de fondos públicos y privados. En todo esto el Banco Internacional tendrá una importante tarea que cumplir. Continuará ayudando y estimulando a los países menos desarrollados a seguir políticas de desarrollo sanas y balanceadas. Podrá, por otra parte, servir de instrumento para que tanto los fondos privados como los públicos, disponibles en los países más desarrollados, puedan encontrar su camino hacia el lugar donde pueden rendir el mayor beneficio.

En la misma reunión el Director Gerente del Fondo, señor Ivar Rooth, expresó los siguientes conceptos:

* Los problemas de pagos de la postguerra pueden explicarse fundamentalmente en términos de la incapacidad de los países con producción inadecuada, para mantener o para elevar sus niveles de vida y, al mismo tiempo, proveer grandes recursos para la reconstrucción y la modernización. La causa real de las dificultades de pagos postbélicos fué el intento de muchos países de hacer más de lo que podían. La dificultad de alcanzar la estabilidad interna se agravó de este modo por las políticas crediticias y fiscales inflacionarias. La dificultad de restaurar el equilibrio internacional se agravó por los tipos de cambio sobrevaluados y una fe excesiva en los controles. Y las tensiones internacionales que han surgido de un modo y una medida que nadie en Bretton Woods pudo haber previsto, han complicado aún más el problema del ajuste económico.

* La economía mundial está ahora logrando colocarse en gran medida sobre una base sana. El volumen de comercio mundial es más cuantioso que antes de la guerra. Las reservas extranjeras de oro y divisas están siendo restauradas. Aunque muchos países todavía tienen dificultades de pagos, los pagos conjuntos del resto del mundo con Estados Unidos muestran un excedente.

* Los problemas contemporáneos de pagos no pueden considerarse resueltos hasta que las monedas de los grandes centros comerciales sean convertibles, y hasta que el comercio mundial se conduzca con un mínimo de restricción y discriminación. La importancia de la convertibilidad estriba, no tanto en lo que es, sino en lo que hace, y en las políticas básicas implícitas en su adopción. La convertibilidad no es un favor conferido por un país a otros. Cuando se adoptan políticas nacionales en armonía con los requisitos de la convertibilidad, todos los países pueden participar más plenamente de los beneficios de la expansión del comercio mundial. La convertibilidad llega a ser entonces un instrumento poderoso para alcanzar la estabilidad interna, el equilibrio externo, el aumento de la producción y el comercio y niveles de vida más altos.

* En 1953, algo menos de la mitad del comercio del mundo libre se hizo sobre una base de monedas convertibles. Cuando la libra esterlina se haga convertible, esta proporción será de más del 75%. Espero que otras monedas europeas se hagan convertibles con la esterlina, de modo que una parte aún mayor del comercio mundial se realice sobre esa base. Mientras mayor sea el área por la que se extienda el comercio en monedas convertibles, más simple será la tarea de establecer y mantener la convertibilidad. No puede esperarse que todos los países que establezcan la convertibilidad puedan inmediatamente eliminar todas sus restricciones y descriminaciones cambiarias. El fondo tendrá que aceptar en cada país que tal haga, las restricciones que será apropiado mantener dentro de las circunstancias del momento. También tendrán que diseñarse métodos para una mayor liberalización de estas restricciones temporales.

* Nadie puede predecir las tensiones a que puede estar sujeta una moneda después de que se haga convertible. En algunos casos el impacto puede ser grande pero disminuirá rápidamente. En otras circunstancias las tensiones sobre los pagos de un país pueden ser moderadas, pero persistir por algún tiempo. Algunos países tienen reservas suficientemente grandes para confrontar estas presiones imprevistas. En otros, las reservas pueden no ser al presente suficientes para dar la confianza que es esencial si es que ha de establecerse firmemente la convertibilidad. Los recursos del Fondo fueron establecidos para constituir una segunda línea de reservas para sus miembros.

* Los miembros que estén en posición de girar contra el Fondo podrán obtener arreglos de disponibilidad que les asegurarán fondos hasta determinada cantidad durante un período específico. Al hacer estos arreglos, el Fondo se guiará por la consideración de la situación general en el momento del convenio.

* He dicho mucho sobre la convertibilidad. Muchos de nuestros miembros, sin embargo, confrontan otros problemas que son igualmente importantes. El logro del equilibrio internacional es tan necesario para los países menos desarrollados como para los países industriales. Para los países subdesarrollados, la solución de sus problemas de pagos depende de la adopción de políticas que les aseguren un desarrollo continuo sin sacrificio de la estabilidad.

* Muchos de estos países se dan cuenta cada vez más, que al intentar un rápido desarrollo a través del uso de métodos inflacionarios pronto se alcanza un punto donde la inflación no contribuye a la inversión constructiva y llega a ser en cambio un obstáculo positivo al desarrollo equilibrado.

* Los países sub-desarrollados necesitan desarrollo, y cada vez más entienden que serán desilusionados en sus esfuerzos para obtenerlo, excepto en el ambiente de estabilidad que estimula el ahorro doméstico y el ingreso de capital del exterior. Los gobiernos deberán asumir mucha de la responsabilidad del establecimiento de tal ambiente, pero también necesitarán el apoyo de políticas a largo plazo de parte de los hombres de negocios y los asalariados.

Por su parte, el Presidente del Banco Internacional, Eugene R. Black manifestó que:

En su octavo año de operaciones el Banco ha continuado siendo una Institución en crecimiento. Las estadísticas en las que por costumbre resumimos nuestras actividades todavía se mueven sobre curvas ascendentes. Nuestro Informe Anual muestra más préstamos y una mayor cantidad prestada, el equivalente de 324 millones de dólares, que en cualquier otro año fiscal. Desde el fin del año fiscal hemos mantenido ese paso y aún lo hemos mejorado algo, con 90 millones más de créditos. Nuestro total de préstamos desde el comienzo de operaciones asciende ahora a algo más de 2,000 millones de dólares.

El año anterior fué el año en que el Banco recibió más crédito. En los 12 meses desde la última junta de gobernadores, hemos vendido 8 emisiones de bonos en varias monedas que ascienden a cerca de 300 millones de dólares.

La mayor parte de nuestros préstamos efectuados durante el año fueron basados en fondos otorgados en el mercado privado. Esto, desde luego, no fué algo nuevo. Los bonos del Banco han servido desde hace algún tiempo como uno de los principales medios por los que el capital privado se distribuye internacionalmente.

Un hecho saliente acerca de estas transacciones fué que en casi el 80% de ellas, los otros inversionistas asumieron el riesgo, sin ninguna garantía del Banco. Un segundo hecho importante fué que se consiguieron participaciones —todas sin garantía del Banco—, en cinco de nuestros siete créditos más recientes. Creo que puede decirse con certeza que las participaciones privadas, que fueron raras en los años anteriores, constituirán una parte contínua de las operaciones del Banco en el futuro.

Un hecho todavía más destacado durante el año, fué la creciente internacionalizada de los recursos financieros del Banco. Las operaciones del Banco, al principio estaban basadas inevitablemente en dólares obtenidos de la suscripción de capital de Estados Unidos y del mercado de capital de ese país. De esta base, que aún es y continuará siendo por algún tiempo, nuestra base más importante, dimos pasos importantes en 1951, cuando vendimos nuestra primera emisión pública de bonos, sin base de dólares, en el Reino Unido, y en 1952, cuando la totalidad de la suscripción original de dólares del Canadá se hizo disponible para préstamos.

Estos desarrollos importantes en las operaciones del Banco son sintomáticos de la mejoría de la producción y comercio mundiales, durante los últimos 5 años, especialmente en Europa. Con algunas excepciones lamentables la estabilidad financiera se ha logrado en gran medida, los efectos debilitantes de la inflación tanto en la balanza de pagos y en la distorsión de las pautas de producción, se han eliminado en gran medida. El complejo y antieconómico sistema de acuerdos bilaterales de pagos y de convenios de trueque, está disminuyendo. El problema del dólar, aunque no resuelto en su totalidad, parece estar bajo control.

El Banco tiene grandes cantidades de monedas de los países miembros que hasta ahora han sido total o parcialmente inconvertibles y, por tanto, de uso ilimitado para nosotros. Debo repetir lo que he dicho con frecuencia, que considero que la liberalización de estas monedas es de extrema importancia. Quiero agregar ahora que creo que ha llegado el tiempo en que las condiciones en las que el Banco puede usar estas monedas deben ser revisadas y liberalizadas en la mayor medida posible. El Banco, tanto como el Fondo, tiene un interés vital en toda evidencia de progreso hacia la convertibilidad, porque es, al mismo tiempo, la promesa de una mayor expansión de la inversión a largo plazo en el desarrollo.

Los créditos de abastecedores pueden servir un propósito útil en el financiamiento de la corriente normal a corto plazo de importaciones, o en el financiamiento de proyectos de inversión que pueden pagarse en el plazo del crédito. Pero, aunque la disponibilidad de estos créditos puede parecer actualmente una oportunidad para acelerar la tasa de desarrollo, hay el riesgo de que el uso del financiamiento a corto plazo puede exceder estos límites. Cuando ello suceda el resultado será probablemente infortunado.