

EL DÓLAR ¿DIVISA DÉBIL?

Desde el mes de septiembre pasado se ha registrado en los medios financieros una cierta pérdida de prestigio del dólar como moneda segura. Ello no quiere decir —apresurémonos a señalarlo— que peligre lo más mínimo, por ahora, la estabilidad de esta moneda. Ni la situación económica de Estados Unidos, ni siquiera la difícil coyuntura que atraviesa su política exterior, abonan la creencia en una posible desvaloración del dólar, asignando al vocablo desvaloración el estricto sentido que le otorga la teoría y la práctica monetaria, a saber, reducción del contenido en oro de la unidad monetaria. No parece, sin embargo, que se piense en tal cosa cuando, al menos en España, se habla, un tanto a la ligera, de desvaloración del dólar, sino que más bien se quiere dar a entender que el curso del dólar en el mercado de cambios extranjeros ha descendido.

Pero tampoco esta interpretación es admisible rigurosamente, porque si estudiamos la marcha de las cotizaciones del dólar en un mercado libre tan sumamente sensible como el de Zúrich, no hallamos ningún indicio seguro que corrobore la pretendida desvaloración de la unidad monetaria norteamericana. En efecto, el dólar que el 7 de agosto se cotizaba en la citada plaza a 4,34 1/2 francos suizos, desciende a 4,34 en la semana siguiente, repitiendo esta cotización hasta la última semana de agosto para recuperarse el 4 de septiembre con 4,34 1/4, el 11 con 4,34 1/2, el 13 con 4,35 1/2 y seguir después con diversas alternativas hasta el 20 de noviembre, en que redactamos este trabajo, fecha en que mantiene la última cotización citada superior a la de la primera semana de agosto. Por consiguiente, resulta también difícil, aceptando el sentido vulgar del término, afirmar que el dólar se ha desvalorado.

Sin embargo, las gentes siempre tienen algún fundamento para hablar como lo hacen, aunque en esta ocasión no acierten a calibrar la medida de sus afirmaciones. Lo cierto es, que más bien que de la baja del dólar debe hablarse del alza de la libra y que, según decíamos al iniciar este trabajo, el dólar ha perdido parte de su prestigio como

moneda-refugio. Lo que, expresado en otros términos, equivale a señalar que los capitales no se hallan muy cómodos en Norteamérica y prefieren otros climas más favorables a su importante salud, siempre tan delicada. Ambos factores: alza de la esterlina y tendencia a la emigración del capital a corto plazo desde Estados Unidos, deben analizarse sucesivamente.

Si tomamos también como referencia las cotizaciones de la libra en Zürich, observamos una clara tendencia alcista. Desde 10,60 francos suizos en 1.º de agosto hasta 11,5 1/2 en la última semana de octubre, época en que cunden los rumores de una revaloración del cambio de la esterlina —esta vez empleando el término revaloración en su sentido técnico preciso—, para cerrar el 20 de noviembre a 11,23 francos, cotización que excede en 60 céntimos de franco a la inicial de agosto.

Esta apreciación de la esterlina en el mercado de cambios de las principales plazas mundiales (Zürich no es más que un botón de muestra; otro tanto sucede en Lisboa, Tánger, Bruselas y París) (1) refleja una estimación optimista de la recuperación económica de Gran Bretaña, que se halla plenamente justificada. El hecho es que en el transcurso de este año la economía exterior británica ha experimentado una sensible mejora. La desvaloración de la libra en septiembre de 1949 ha surtido los efectos que de ella cabía esperar. Las reservas de oro y dólares han aumentado considerablemente, y la balanza de pagos arroja, por primera vez desde la guerra, un saldo positivo de 52 millones de libras.

En efecto, el 18 de octubre pasado publicó el Gobierno británico un libro blanco (2) conteniendo la balanza de pagos entre 1946 y el primer semestre de 1950, y su lectura alecciona sobradamente sobre este último punto. Véanse las cifras en el *Anexo II* a esta crónica.

En cuanto al aumento de las reservas de oro y dólares, el hecho es que el 30 de septiembre las reservas se cifran en 2.756 millones de dólares, lo que supone más del doble de la suma existente con anterioridad a la desvaloración de la libra. El incremento durante el tercer trimestre de 1950 asciende a 334 millones de dólares, de los cuales 184 representan el excedente ganado por la totalidad del área de la libra en su comercio con la del dólar, y los otros 147 millones corresponden a las asignaciones con cargo al Programa de Recuperación Europea (Plan Marshall).

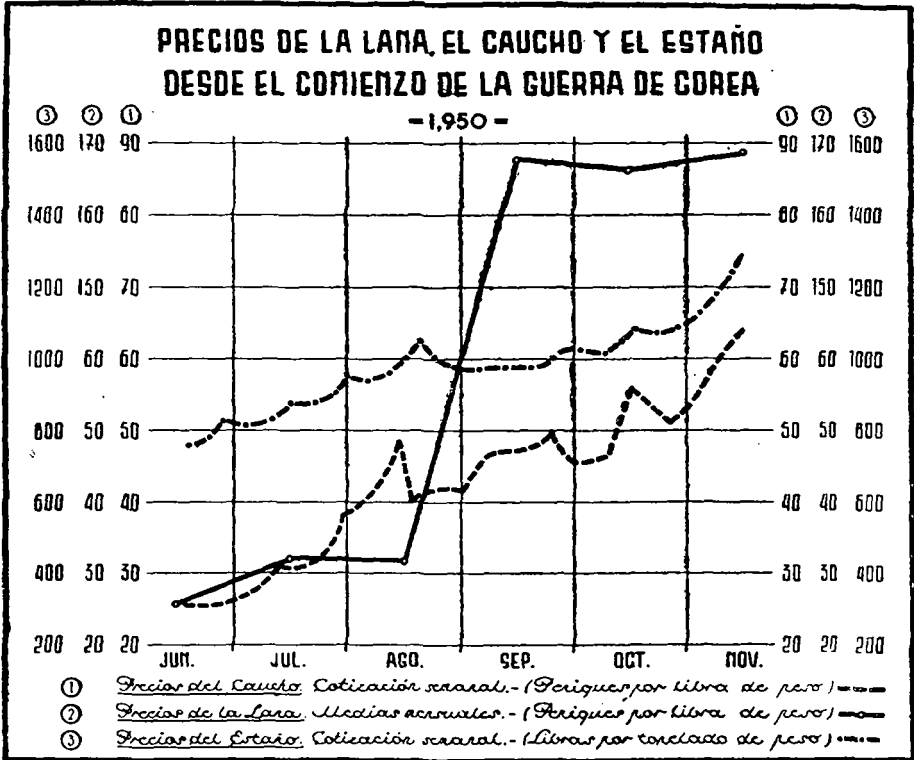
La significación de esta mejora en las reservas de oro y dólares del área de la libra (3) aparece con mayor claridad cuando se comparan durante el periodo 1946-junio 1950 los déficits en oro y dólares, las apor-

(1) Cfr. Anexo 1.º

(2) Cmd. 8.065.

(3) Londres, según es sabido, centraliza las reservas de todos los países que integran el área de la esterlina. Sobre el sentido de esta expresión puede verse mi trabajo *La crisis monetaria*, en la «Revista de Estudios Políticos», Madrid, núm. 47, págs. 193-199.

taciones mediante las cuales se han financiado y el aumento o disminución de las reservas. En el *Anexo III* ofrecemos un cuadro que permite realizar esta comparación. En él se observa la enorme cuantía de la ayuda prestada por los Estados Unidos, bien mediante créditos, bien a través del Plan Marshall. Este es un hecho importante que califica de



forma muy significativa el problema de la valoración libra-dólar y sobre él habremos de volver más adelante. Lo cierto es que la acción conjunta de los dos factores apuntados: superávit de la balanza de pagos y aumento de las reservas de oro y dólares, justifica sobradamente, según indicábamos antes, el vigor de que da muestras actualmente la libra esterlina.

Pero hay más. La crisis internacional iniciada en Corea y la política de rearme apresurado que es su inmediata consecuencia, determinan una política de acumulación de stocks de materias primas y, como es lógico, una elevación de sus precios que en algunos casos alcanza alturas insospechadas. El gráfico que insertamos, tomado de «The Economist» del 11 de noviembre (pág. 760), muestra claramente la tendencia alcista del caucho, el estaño y la lana.

En el *Anexo IV* transcribimos la marcha de las cotizaciones del cobre, plomo, cinc y algodón, además de las de los productos citados. Sin embargo, las cotizaciones no explican toda la verdad, pues en los mercados se obtienen precios superiores. Así, el cobre se ha llegado a pagar a 40 centavos y el cinc a 25. Y lo importante para calibrar la mejora de la esterlina es que gran parte de la producción de materias primas tiene lugar dentro de su área. He aquí, pues, una de las razones del aumento de las reservas de oro y dólares, ya que el consumo norteamericano de materias primas representa una proporción muy importante del mundial. En el primer semestre del corriente año ha significado el 57,52 por 100 para el cobre, el 22,82 por 100 para el plomo, el 44 por 100 para el cinc, el 54,89 para el estaño, el 47,95 por 100 para el caucho, el 23,88 por 100 para la lana y el 30 por 100 para el algodón (4).

Hay también otro hecho que prueba la solidez actual de la moneda británica. Es sabido, que una de las restricciones implantadas por el Gobierno desde la guerra ha consistido en la prohibición a las personas no residentes en países del área de la libra de disponer del producto de la venta de valores mobiliarios emitidos por Autoridades o entidades de países del área. Pues bien, el 4 de septiembre pasado se ha levantado esta prohibición, si bien con carácter condicional. Los «no residentes» tienen ahora derecho a vender sus valores pudiendo adquirir cualesquiera otros que se coticen en bolsas del área y no sean redimibles antes de diez años de la fecha de adquisición. Al propio tiempo, y con igual carácter condicional, se ha levantado la prohibición de disponer de fondos bloqueados. La medida (que estuvo temporalmente en vigor cuando el fracasado intento de convertibilidad de la libra en 1947) no ha motivado, según algunos temían, una venta masiva de los valores públicos —los llamados de canto dorado—, y una adquisición igualmente masiva de valores industriales —particularmente los de las compañías propietarias de minas de oro—; por el contrario, si bien estos últimos han subido en bolsa, también aquéllos han experimentado un alza. Y otro tanto ha sucedido en las bolsas de Nueva York y París respecto a los valores del área esterlina que en ellas se cotizan.

Pero, en el fondo, la causa que viene operando a favor de la libra es la magnitud de la desvaloración a que fué oficialmente sometida en septiembre de 1949, que ha situado en una posición competidora favorable a las mercancías británicas. Así lo ha reconocido el nuevo Ministro de Asuntos Económicos, Mr. Hugh Gaitskell, en el discurso que pronunció en la cena ofrecida por el Lord Mayor de Londres a los comerciantes

(4) Sobre la importancia de la actual crisis internacional para el mercado de materias primas véase el artículo *Policy for Commodities*, en el número antes citado del «The Economist». También el artículo *Will the Commodity Boom Continue?*, en el número de noviembre de «The Banker».

y banqueros de la City. En dicho discurso señaló también como causas de la apreciación de la esterlina las medidas adoptadas por la Conferencia de la Commonwealth para economizar dólares y el nivel elevado de la demanda y de las rentas en Canadá y Estados Unidos.

Lo que no es sino otra forma de poner de manifiesto el carácter natural del fenómeno que estamos comentando. Porque si demanda y rentas en Estados Unidos tienen un nivel superior al británico; si el mercado norteamericano está ávido de materias primas del área libra; si los países de la Commonwealth, y, a su cabeza, el Reino Unido, se esfuerzan para no gastar más dólares que los precisos; y si, además, Gran Bretaña lleva recibidos a estas alturas más de 2.601 millones de dólares con cargo al Plan Marshall, ¿no es natural que la posición de la esterlina mejore sensiblemente?

Volvamos ahora la oración por pasiva. En agosto de este año la balanza comercial de Estados Unidos arroja un déficit por primera vez desde hace trece años. En el citado mes las importaciones norteamericanas alcanzan la cifra record de 81,9 millones de dólares, que deben compararse con los 708,8 millones de julio y con los 552 millones que representa el promedio de 1949. En cambio, las exportaciones descienden a 761 millones en agosto desde 774 que valieron en julio. El aumento de las importaciones obedece a una doble tendencia cuyo origen se halla en la nueva coyuntura bélica.

La primera nace de las compras masivas de alimentos que los acaparadores realizaron en julio y que determinaron la necesidad de mayores importaciones para reponer existencias; la segunda, de la adquisición de materias primas, principalmente metales. El salto en el valor de estas importaciones de 96 millones en julio a 116 millones en agosto es muy significativo. Al lado de este aumento de las importaciones se registra un descenso de las exportaciones, que ha sido más sensible para las de maquinaria y vehículos, sobre todo automóviles, que pasan de 280 millones en julio a 232 en agosto. Y ya es bien significativo que los especialistas del Departamento de Comercio declaren que «dos días de los grandes excedentes de importaciones han pasado para mucho tiempo» (5). Y, de hacer caso al Boletín del National City Bank, el que no haya déficit desde principio de año se debe tan sólo a la reserva parcial de fletes a favor del pabellón norteamericano (estipulada en el Programa de Recuperación Europea y en el Punto Cuarto), para las exportaciones de Estados Unidos.

Junto al déficit comercial norteamericano, verdadera novedad en la historia económica de la postguerra, opera una fuerza contra el dólar que era de prever surtiese efecto tarde o temprano. Nos referimos, natural-

(5) Cfr. «Neuer Zürcher Zeitung» de 15 de octubre: *Passive Amerikanische Handelsbilanz*. Según el «The Economist» de 11 de noviembre, la manifestación se debe al titular del Departamento Mr. Sawyer.

mente, a la serie de aportaciones en dólares, bien sea mediante préstamos del Export-Import Bank, del Banco Internacional de Reconstrucción o de entidades bancarias privadas; bien a través del Programa de Recuperación Europea o del Punto Cuarto. El total neto de los dólares cedidos unilateralmente por Estados Unidos, asciende a 5.053 millones en 1946; 5.842 millones en 1947; 5.068 millones en 1949; y 2.307 millones en el primer semestre de 1950, según datos del Departamento de Comercio completados con las estimaciones que para el segundo trimestre de 1950 ha realizado el Consejo de Asesores Económicos del Presidente de Estados Unidos. Solamente la ayuda recibida por los países europeos, incluidos en el Programa de Recuperación Europea, asciende a la suma de 9.557,6 millones de dólares (6).

Esta ingente salida de dólares contrarrestaba ya con exceso el desaparecido superávit de la balanza de pagos norteamericana. Así, desde septiembre de 1949 en que se produce la desvaloración de la esterlina, Estados Unidos empieza a perder oro a un ritmo que se acelera durante el mes de septiembre, y en octubre había salido ya oro por un valor aproximado de 1.100 millones de dólares. Anteriormente hemos aludido a la repercusión sobre el mercado internacional de materias primas del plan de rearme subsiguiente a la guerra de Corea, así como a la favorable posición competidora creada a las mercancías británicas por la desvaloración de la libra. En cuanto a este último punto, el desplazamiento de los productos americanos por los británicos en los mercados europeos y en América del Sur es un hecho con el que hay que contar. Por otra parte, el programa de rearme implica adaptar nuevamente la industria de Estados Unidos a la fabricación de material de guerra y motiva la disminución de artículos aptos para ser exportados; así como la del interés de los propios exportadores que tienen la seguridad de colocar sus productos en el mercado norteamericano. Finalmente, a pesar de los esfuerzos para detener el alza de los precios y de los salarios que vienen realizando, tanto la nueva Agencia de Estabilización Económica como la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal (esta última mediante una severa política de contracción del crédito, sobre todo de las ventas a plazos), la presión inflacionista no ha podido por menos de hacerse sentir. No parece, por consiguiente, que la nueva tendencia que muestra la balanza de pagos norteamericana pueda preverse cambie en un futuro próximo.

De esta situación era perfectamente natural que se beneficiasen no sólo Gran Bretaña, sino, en general, todos aquellos países cuyos productos demanda Estados Unidos o que, por ofrecer condiciones monetarias o fiscales favorables, ofrecen un incentivo al capital que no podía

(6) Hay que tener en cuenta que parte de la ayuda para el rearme de los países que firmaron el Pacto del Atlántico Norte se presta en dólares libres.

éste hallar en el territorio norteamericano. Esto último fué la causa de los movimientos de capital a corto plazo, que han sido los que verdaderamente han dado lugar a las conjeturas sobre la debilidad del dólar.

Lo sucedido en Canadá ha resultado muy significativo a este respecto. En dicho país, la afluencia de dólares de Estados Unidos originó en el primer semestre de este año un aumento de las reservas de 135 millones de dólares, mientras que a lo largo de todo el año 1949 el aumento había sido tan sólo de 119 millones. En julio de este año, las reservas aumentaron en 85 millones de dólares más. Pero esto no era nada comparado con lo que había de suceder en agosto y septiembre, meses en que los aumentos fueron de 184 y 335 millones de dólares, respectivamente. Lo que dió lugar a que el Gobierno canadiense, ante el peligro de una inflación provocada desde el exterior, decidiese el 30 de septiembre dejar en libertad al dólar canadiense, para que hallase su propio nivel respecto al estadounidense en el mercado de cambios (7).

Otras direcciones seguidas por el capital colocado a corto plazo en Estados Unidos han sido las de Suiza, Uruguay, Venezuela y Cuba, países todos ellos, como puede verse, donde existe el máximo de libertad monetaria. La masa de capitales más importante se ha orientado hacia el primer país citado y es muy probable que dicho capital sea precisamente de propiedad suíza y que busque el refugio patrio ante la eventualidad de una conflagración, recordando, sin duda, el bloqueo a que fué sometido durante la pasada. También es verosímil que la tirantez de relaciones comerciales que hay actualmente entre Suiza y Estados Unidos haya tenido su parte en el asunto. En cuanto a los países hispanoamericanos anteriormente aludidos, sabido es que sus favorables condiciones fiscales los vienen desde hace tiempo convirtiendo en lugar favorito para domiciliar empresas norteamericanas y efectuar todo género de combinaciones financieras.

He aquí el verdadero fundamento de los rumores en torno a la debilidad, más bien que a la desvaloración, del dólar. Su correlativo han sido otros, mucho más extendidos que aquéllos, sobre la revaloración de la libra, de que se ha hecho mención al principio de este trabajo. Sin embargo, no parece que tengan demasido fundamento.

Es natural, que las repetidas manifestaciones de Mr. Gaitskell negándoles verosimilitud hayan sido acogidas con escepticismo, porque se recuerda que también Sir Stafford Cripps negó también varias veces que la libra iba a ser desvalorada... y la desvaloración se produjo. Pero la similitud entre ambos casos no pasa de ser aparente, porque esta vez no existen razones en favor de una política análoga a la seguida por Canadá. Hay que tener en cuenta que el alza de la libra repercutiría des-

(7) Sobre la experiencia canadiense véase el artículo de G. S. DORRANCE: *Canada's Floating Dollar*, en el número de octubre de «The Banker».

favorablemente en el nivel interior de precios y rentas y, por ende, en las exportaciones, y que la consecución de un saldo positivo de la balanza comercial tiene que seguir siendo la meta de la política económica exterior del Reino Unido. La apreciación de la esterlina nace de una coyuntura comercial que favorece primordialmente a los países del área más que a Gran Bretaña y tiene forzosamente un lado débil, ya que se apoya en la ayuda financiera norteamericana. La relación entre las aportaciones del Plan Marshall y el aumento de la reserva británica de oro y dólares es incuestionable y «The Economist» la pone de relieve (8). Y, como no podía por menos de suceder, los americanos han sabido ver la relación de causa a efecto, y el nuevo representante de la E. C. A. en Inglaterra ha planteado ya al Gobierno británico la necesidad de poner fin a una ayuda cuyo único objetivo económico consistió en salvar el déficit británico; no en reforzar sus reservas (9).

El equilibrio dólar-libra representa, pues, en el terreno económico el exponente de los problemas de política exterior en que se condensa la inquietud mundial. Pues el dilema que Goering planteó a su pueblo hace dieciséis años: rearme o bienestar, cobra para el mundo occidental una trágica actualidad.

JOSÉ ANTONIO PIERA LABRA

(8) Cfr. el artículo *Dollar Aid in Suspense*, en el número del 11 de noviembre de «The Economist».

(9) Después de concluido este trabajo, el Gobierno británico ha anunciado que la ayuda Marshall ha quedado en suspenso.

ANEXO I

Cotizaciones de la libra y el dólar en los mercados libres que se indican

	PARIS		BRUSELAS		LISBOA		ZURICH		TANGER	
	£	\$	£	\$	£	\$	£	\$	£	\$
29 agosto	930	378	129	51,37	74	29,10	10,75	4.340	120	48,40
4 septiembre	925	383	129	51	74	29,25	10,83	4.340	122	49,50
11 "	915	375	130	52	74	29,25	10,98	4.345	124	50,90
19 "	915	371	130	51,28	74,50	29,30	10,95	4.364	128	53,10
26 "	935	378	133	51,25	75	29,45	10,85	4.350	130	54,25
20 octubre	940	378	133	52	75	30,30	11,05	4.357	130	54
9 "	980	380	140	51,37	77	30,40	11,42	4.357	129	53,60
16 "	985 ⁽¹⁾	383 ⁽¹⁾	136	51,50	78,50	30,20	11,52	4.350	128	53,50
23 "	985 ⁽²⁾	382 ⁽²⁾	138	51,25	78,50	29,10	11,62	4.350	136	53
30 "	980,87	—	135,50	51	78,50	29,50	11,40	4.350	136	52,70
6 noviembre	981	383	133	51	78,50	29,50	11,27	4.350	138	52,40
13 "	965	383	133	51,12	78,50	29,90	11,17	4.350	136	52,60
20 "	981	384	129	50,75	77,50	29,70	11,23	4.355	135	51,60

(1) Día 17 de octubre.

(2) Día 24 de octubre.

A N E X O I I

Balanza General de Pagos del Reino Unido

1946 - Junio 1950

(en millones de libras)

A. CUENTA CORRIENTE DEBITOS	1946	1947	1948	1949			1950 Enero Junio (1)
				Enero Junio	Julio Diciem- bre	Total anual	
1.—Importaciones (f. o. b.)							
a) Alimentos y piensos.....	520	719	826	432	476	908	511
b) Tabaco	71	30	36	15	34	49	17
c) Materias primas.....	318	509	606	352	329	681	424
d) Petróleo	60	77	127	58	63	121	77
e) Maquinaria y vehículos..	20	84	50	27	28	55	28
f) Otras importaciones.....	92	141	145	74	77	151	93
g) <i>Total de las importaciones</i> ..	1.081	1.560	1.790	958	1.007	1.965	1.150
2.—Fletes	137	165	174	95	97	192	96
3.—Intereses, beneficios y divi- dendos.....	83	94	102	52	53	105	55
4.—Turismo	42	76	66	27	46	73	32
5.—Envíos de inmigrantes, lega- dos, donaciones, etcétera, (neto).....	— 15	46	44	18	13	31	8
6.—Gastos de Gobierno en el exterior							
a) Militares.....	374	209	113	56	54	110	47
b) Administración, diplo- macía, etc.....	20	25	29	16	14	30	18
c) Socorro y rehabilitación.	83	37	15	7	14	11	7
d) Alemania (neto).....	40	81	16	5	4	9	3
e) Subvenciones coloniales (neto).....	10	7	10	4	12	16	11
f) Liquidaciones y pagos originados por la guerra (neto).....	— 164	— 129	— 96	— 24	— 12	— 36	— 23
g) <i>Total de gastos exteriores del Gobierno (neto)</i>	363	230	87	64	76	140	63
7.—TOTAL DÉBITOS.....	1.691	2.171	2.263	1.214	1.292	2.506	1.404

(1) Datos provisionales.

EL DÓLAR, ¿DIVISA DÉBIL?

CREDITOS	1946	1947	1948	1949			1950 Enero Junio (1)
				Enero Junio	Julio Diciem- bre	Total anual	
8.—Exportaciones y re-exportaciones (f. o. b.)	905	1.135	1.583	915	903	1.818	1.049
9.—Fletes	166	198	250	142	138	280	153
10.—Intereses, beneficios y dividendos.....	153	171	174	78	89	167	98
11.—Turismo	13	21	33	20	24	44	26
12.—Otros créditos (neto)	106	88	143	75	84	159	137
13.—TOTAL CRÉDITOS	1.343	1.613	2.183	1.230	1.238	1.468	1.456
14.—Balanza de pagos en cuenta corriente.							
(Crédito +; Débito -) ..	- 348	- 558	- 80	+ 16	- 54	- 38	+ 52
De la cual:							
a) Comercio visible.....	- 176	- 425	- 207	- 43	- 104	- 147	- 108
b) Comercio invisible.....	- 172	- 133	+ 127	+ 59	+ 50	+ 109	+ 160
B. CUENTA DE INVERSIONES Y FINANCIACIONES							
I. Subvenciones, etc. (al Reino Unido, -).....	-	- 30	- 138	- 71	- 83	- 154	- 111
II. Transferencias en el interior del área de la libra, etcétera (neto).....	-	-	-	-	-	-	-
III. Inversiones y préstamos (las inversiones realizadas por el Reino Unido, +)	- 370	- 141	- 93	+ 8	+ 286	+ 294	+ 16
IV. Obligaciones exigibles en libras, etcétera (incremento, -)	- 31	- 235	+ 205	+ 130	- 305	- 175	- 115
V. Reservas en oro y dólares (incremento, +).....	+ 53	- 152	- 54	- 51	+ 48	- 3	+ 262
VI. TOTAL DE INVERSIONES Y FINANCIACIONES	- 348	- 558	- 80	+ 16	- 54	- 38	+ 52
Siendo el cambio neto en la cuenta de capital (III-V, inversiones, +; liquidación de inversiones, -) ..	- 348	- 528	+ 58	+ 87	+ 29	+ 116	+ 163

(1) Datos provisionales.

ANEXO III

Reservas británicas de oro y dólares
1946 - Junio 1950
 (en millones de dólares)

AÑOS Y TRIMESTRES	Déficit neta	FINANCIADO MEDIANTE					Reservas a fines del periodo
		Créditos de Estados Unidos y Canadá	Compras al Fondo Monetario Internacional	Préstamo en oro de la Unión Sudafricana	Plan Marshall	Cambio en las reservas	
1946.....	908	1.123	—	—	—	+ 220	2.696
1947.....	4.131	3.273	240	—	—	- 618	2.079
1948:							
1.er trimestre.....	595	345	89	325	—	+ 162	2.241
2.º »	434	7	16	—	89	- 321	1.920
3.er »	306	—	—	—	163	- 143	1.777
4.º »	375	—	24	—	430	+ 79	1.856
TOTAL 1948.....	1.710	352	128	325	682	- 223	1.856
1949:							
1.er trimestre.....	330	30	32	—	325	+ 56	1.912
2.º »	632	30	—	—	3-0	- 262	1.651
3.er »	539	29	—	—	284	225	1.425
4.º »	31	27	20	—	246	+ 263	1.688
TOTAL 1949.....	1.532	116	52	—	1.196	- 168	1.688
1950:							
1.er trimestre.....	+ 40	27	—	—	229	+ 296	1.984
2.º »	+ 180	18	—	—	240	+ 438	2.422
3.er »	+ 187	—	—	—	147	+ 334	2.756

ANEXO IV

Cotizaciones de varias materias primas en Londres y Nueva York

	29 Agosto	12 Septbr.	19 Septbr.	26 Septbr.	3 Octubre	9 Octubre	16 Octubre	23 Octubre	30 Octubre	6 Noviembre	13 Noviembre	20 Noviembre
Cobre electrolítico: Londres (tn.)	186 libra	302 libra	202 libra	202 libra	—	202 libra	202 libra	202 libra	202 libra	202 libra	202 libra	202 libra
» Nueva York												
(libra de peso)	22,42 cts.	24,425 cts.	24,425 cts.	23,879 cts.	24,425 cts.	24,425 cts.	24,425 cts.	24,425 cts.	24,425 cts.	24,425 cts.	24,425 cts.	24,425 cts.
Plomo: Londres (tn.)	113 1/2 libra	129 1/2 libra	129 1/2 libra	129 1/2 libra	129 1/2 libra	129 1/2 libra	128 libra	129 1/2 libra	129 1/2 libra	137 1/2 libra	137 1/2 libra	137 1/2 libra
» Nueva York (libra de peso)	14,0 cts.	16,0 cts.	16,0 cts.	16,0 cts.	16,0 cts.	16,0 cts.	16,0 cts.	16,0 cts.	16,0 cts.	17,0 cts.	17,0 cts.	17,0 cts.
Cinc: Londres (tn.)	127 1/2 libra	147 1/2 libra	147 1/2 libra	147 1/2 libra	151 libra	151 libra	151 libra	151 libra	151 libra	151 libra	151 libra	151 libra
» Nueva York (libra de peso)	15,0 cts.	17,5 cts.	17,5 cts.	17,5 cts.	17,5 cts.	17,5 cts.	17,5 cts.	17,5 cts.	17,5 cts.	17,5 cts.	17,5 cts.	17,5 cts.
Estaño: Londres (tn.)	808 libra	784 libra	768 libra	811 libra	820 libra	843 libra	876 libra	909 libra	979 libra	1.175 libra	1.080 libra	1.040 libra
» Nueva York (libra de peso)	102,50 cts.	101,5 cts.	101,5 cts.	104,25 cts.	106,25 cts.	109,25 cts.	113,25 cts.	116,00 cts.	124,00 cts.	152,00 cts.	137,00 cts.	136,00 cts.
Caucho: Londres (libra de peso)	41 1/4 peniques	43 peniques	46 1/4 peniques	44 1/2 peniques	42 3/4 peniques	46 3/4 peniques	56 1/2 peniques	54 peniques	54 3/4 peniques	61 peniques	62 1/2 peniques	56 1/2 peniques
Lana: Londres (libra de peso)...	95 a 113 peniques	95 a 113 peniques	95 a 113 peniques	95 a 113 peniques	95 a 113 peniques	130 a 182 peniques	130 a 182 peniques	130 a 182 peniques	130 a 182 peniques	130 a 182 peniques	130 a 182 peniques	130 a 182 peniques
» Nueva York (id., id.).....	294 cts.	299 cts.	292 cts.	278 cts.	277 1/2 cts.	284 cts.	306 cts.	306 cts.	302 cts.	302 cts.	306 cts.	314 cts.
Algodón: Nueva York (libra de peso).....	39,85 cts.	41,33 cts.	41,70 cts.	42,00 cts.	41,63 cts.	41,30 cts.	40,28 cts.	40,28 cts.	41,06 cts.	41,08 cts.	43,24 cts.	44,80 cts.

EL DÓLAR, ¿DIVISA DÉBIL?

